L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY

Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY

66me VOLUME

Deuxième semestre 1924

Nos 1687 à 1712 (du 4 Juillet au 26 Décembre 1924 inclusivement)
et Supplément Colonial, annexes aux nos 1689 - 1693 - 1698 - 1702 - 1707 - 1711
du 18 Juillet au 19 Décembre 1924

POUR LES ETUDES ET DOCUMENTS PUBLIÉS

Voir la TABLE DES MATIÈRES au commencement du Volume

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN **parait le Vendredi**

ABONNEMENTS

France et Algérie : Un an........	45 fr.	Étranger (U. P.) : Un an.........	55 fr.
— — Six mois.....	25 fr.	— — Six mois.......	30 fr.

Bureaux : *Administration et Rédaction*.

PARIS — 50, Rue Sainte-Anne, 50 — PARIS

Supplément à L'Économiste Européen du 9 Janvier 1925

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY

Rédacteur en Chef : RENÉ THÉRY

SOIXANTE-SIXIÈME VOLUME

Deuxième semestre 1924

N[os] 1687 à 1712 (du 4 juillet au 26 décembre 1924 inclusivement)
et Supplément Colonial, annexes aux n[os] 1689 - 1693 - 1698 1702 - 1707 - 1711
du 18 juillet au 19 décembre 1924

TABLE ALPHABÉTIQUE

QUESTIONS DU JOUR

BANQUES ET CHANGES

CHANGES (REVUE DES) ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

INFORMATIONS INTERNATIONALES

ALLEMAGNE

ARGENTINE

AUTRICHE

BELGIQUE

BOLIVIE

BRÉSIL

CHILI

CHINE

DANEMARK

ÉGYPTE

ESPAGNE

ÉTATS-UNIS

FINLANDE

GRANDE BRETAGNE

GRÈCE

HOLLANDE

HONGRIE

ITALIE

JAPON

LETTONIE

LITHUANIE

MEXIQUE

NORVÈGE

PÉROU

POLOGNE

PORTUGAL

RÉPUBLIQUE DOMINICAINE

RUSSIE

SIAM

SUÈDE

SUISSE

TCHÉCO-SLOVAQUIE

TURQUIE

YOUGOSLAVIE

STATISTIQUES GÉNÉRALES

LOIS, DÉCRETS ET ARRÊTÉS

ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

PETITES NOUVELLES

REVUE COMMERCIALE

MARCHÉ FINANCIER

SUPPLÉMENT COLONIAL

Annexes aux nºs 1689, 1693, 1698, 1702, 1707, 1711
(Du 18 juillet au 19 décembre 1924)

ACTUALITÉS COLONIALES

QUESTIONS DU JOUR

DOCUMENTATION ÉCONOMIQUE

INFORMATIONS GÉNÉRALES

LOIS, DÉCRETS ET ARRÊTÉS

AFRIQUE ÉQUATORIALE FRANÇAISE

AFRIQUE OCCIDENTALE FRANÇAISE

INDOCHINE

ALGÉRIE

CAMBODGE (Indochine)

CAMEROUN

COCHINCHINE (Indochine)

COTE DES SOMALIS

COTE D'IVOIRE (Afrique Occidentale)

DAHOMEY (Afrique Occidentale)

GUADELOUPE (Colonies françaises d'Amérique)

GUINÉE FRANÇAISE (Afrique Occidentale)

GUYANE (Colon. franç. d'Amérique)

HAUTE-VOLTA (Afrique Occidentale)

INDE (Etablissements français de l')

MADAGASCAR ET DÉPENDANCES (Ile de)

MAROC

MARTINIQUE (Colon. franç. d'Amérique)

MOYEN CONGO (Afr. équat. française)

NIGER

ÉTABLISSEMENTS FRANÇAIS DE L'OCEANIE

NOUVELLE-CALÉDONIE (Océanie)

NOUVELLES-HÉBRIDES (Océanie)

REUNION (Ile de la)

SÉNÉGAL (Afrique Occidentale)

SOUDAN FRANÇAIS (Afrique Occidentale)

SYRIE et LIBAN (Asie)

TCHAD (Afrique équatoriale)

TOGO

TONKIN (Indochine)

TUNISIE

MARCHÉS COLONIAUX

PRODUITS COLONIAUX

PETITES NOUVELLES COMMERCIALES

VALEURS COLONIALES

PETITES NOUVELLES FINANCIÈRES

COUVERTURE

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imprimeur. — *L'administrateur-gérant :* Adrien Houillon.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : Un franc — Étranger : 1 fr. 25

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 6 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY**
Rédacteur en chef : **René THÉRY**

N° 1687 — 66e volume (1) || Bureaux ; 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) || Vendredi 4 Juillet 1924

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Circulation fiduciaire	C/courts et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances s/ valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 23 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	5
1924 19 juin........	5.543	300	39.743	2.003	3.713	2.681	6
1924 26 juin........	5.543	300	39.665	2.137	3.706	2.641	6
1924 3 juillet....	5.543	300	40.116	2.206	4.736	2.603	6
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill.	1696	418	2.3640	1.180	939	14	4
1924 31 mi(2)	552	8	1158591930	324004222	2443662425	160746246	10 or
1924 6 jin 2)	552	16	1192811411	409578575	2441156465	147068859	10 or
1924 13 jin(2)	560	16	1154478727	456657124	2442560169	137911475	10 or
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924 11 juin.......	3.205	»	3.153	3.056	1.751	»	4
1924 18 juin.......	3.206	»	3.137	2.834	1.781	»	4
1924 25 juin.......	3.206	»	3.162	2.817	2.027	»	4
BELGIQUE — Banque Nationale							
1914 30 juillet....	262	56	1.119	109	837	96	5
1924 5 juin......	271	68	7.638	114	1.316	509	5½
1924 12 juin.......	271	68	7.604	160	1.330	407	5½
1924 19 juin......	271	67	7.520	230	1.348	364	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924 31 février....	293	19	648	103	331	80	7
1924 30 mars	293	20	656	87	333	80	7
1924 31 mai.......	293	23	673	97	357	76	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924 7 juin	2.534	657	4.377	943	973	1.189	5
1924 14 juin	2.534	658	4.366	943	924	1.180	5
1924 21 juin......	2.534	658	4.346	943	948	1.180	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet....	31	»	229	239	46	38	6
1924 14 avril......	39	»	5.327	2.280	473	387	7½
1924 30 avril......	39	»	4.801	2.036	474	346	7½
1924 15 ma........	39	»	4.700	2.878	491	342	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1924 10 juin.......	1.116	20	2.046	58	530	294	5
1924 16 juin.......	1.116	21	2.016	105	523	295	5
1924 23 juin.......	1.116	22	1.987	88	490	299	5
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 10 mai........	885	85	12.481	1.873	3.053	1.857	5½
1924 20 mai	885	85	12.204	1.974	3.030	1.716	5½
1924 31 juin........	885	85	12.414	2.166	3.064	1.894	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924 31 mars	206	13	532	136	407	33	7
1924 30 avril......	206	13	532	146	416	37	7
1924 31 mai.......	206	14	530	152	418	37	7
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	98	5½
1924 21 mai.......	48	20	8.678	251	974	78	9
1924 28 mai.......	48	20	8.697	251	1.046	74	9
1924 4 juin.......	48	20	8.865	242	1.035	74	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924 24 mai........	561	4	17.673	628	5.923	370	6
1924 31 mai	561	4	17.753	642	6.013	373	6
1924 7 juin........	561	4	17.740	587	6.012	377	6
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5 ½
1924 31 mars	379	14	780	285	520	57	5 ½
1924 30 avril.....	371	14	731	312	545	60	5 ½
1924 31 mai	347	12	732	359	624	61	5 ½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1924 31 mai.......	530	98	877	89	264	64	4
1924 7 juin.......	519	101	848	99	248	68	4
1924 14 juin.......	519	101	824	103	210	66	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre	1.445	101	80	1.298	55		4 ½
1924 21 mai	15.691	509	9.432	9.332	2.352		4
1924 28 mai.......	15.590	483	9.456	9.786	2.582		4
1924 4 juin.......	15.625	499	9.420	10.046	2.285		4
1924 11 juin.......	15.773	525	9.353	10.259	2.102		3 ½

(1) Dans les tableaux ci-apres les conversions en francs son faites au pair de la monnaie de chaque pays.

(2) En trillions de francs à l'exception des chiffres de l'encaisse.

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill. 1914	4 juin 1924	11 juin 1924	18 juin 1924	25 juin 1924	2 juill. 1924
Londres......	25.22½	25.13½	84 65	82 225	80 675	82 315	84 04
New-York.....	5.18¼	5.16	19 63	19 07	18 70	19 08	19 445
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	123 »	99.50	86 95	86 925	86 95	87 175	87 95
Berlin (1).....	100 46	122 13/16	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie......	100 »	» »	» »	» »	12 75	14.25	» »
Canada	5.18¼	5.16	» »	19 68	» »	» »	19 20
Espagne	100 »	96.55	264 50	254 50	250 »	255 75	256 375
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	48 50
Grèce........	100 »	» »	» »	» »	30 »	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	734 »	711 »	701 »	715 625	733 50
Hongrie......	105.01	» »	0 015	» »	—0.015	» »	» »
Italie	100 »	99.62	85 05	82 80	80 75	82 475	83 625
Prague.......	105.01	104 5/16	58 »	57 »	55 15	56 80	57 60
Roumanie ...	100 »	» »	8 15	8 20	8 20	8 30	7 875
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	» »	22 40	» »	» »
Suède........	138.89	138.25	521 »	509 »	497 »	505 »	» »
Norvège......	138.89	138.25	266 »	269 25	252 25	260 »	» »
Danemark ...	138.89	138.25	340 50	323 »	313 50	312 50	307 »
Suisse.......	100 »	100.03	343 »	337 50	330 »	337 625	346 375
Vienne (2) ...	— —	— —	27 50	26 375	26 50	27 25	27 75

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill. 1914	4 juin 1924	11 juin 1924	18 juin 1924	25 juin 1924	2 juill. 1924
Londres....	100 liv.	99.72	335 63	326 01	319 87	326 37	333 21
New-York..	» dol.	99.56	378 76	367 98	360 82	368 15	375 20
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	86 95	86 925	86 95	87 175	87 95
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie ...	» leva	» »	» »	» »	12 75	14.25	19 20
Canada	» dol.	99.56	» »	379 73	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	264 50	254 50	250 »	255 75	256 325
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	» »	48 50
Grèce	» drac	» »	» »	» »	30 -	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	352 34	341 30	336 40	343 52	352 10
Hongrie....	» cou'	» »	0 01	» »	0 01	» »	» »
Italie	» lire	99.62	85 05	82 80	80 75	82 475	83 625
Prague.....	» cou'	99.22	55 23	54 28	52 43	54 09	54 85
Roumanie..	» lei	» »	8 15	8 20	8 20	8 30	7 875
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	» »	22 40	» »	» »
Suède ...	» cou'	99.46	375 12	366 48	357 84	363 60	» »
Norvège....	» cou'	99.46	191 52	193 86	181 62	187 20	» »
Danemark..	» cou'	99.46	245 16	232 56	225 72	225 »	221 04
Suisse	» fr..	100.05	343 »	337 50	330 »	337 625	346 275
Vienne.....	» cou'	99.22	0 03	0.03	0 03	0 03	0 03

Malgré quelques légères réactions éphémères, la fermeté des devises étrangères a toujours été la caractéristique essentielle du marché des changes. La *livre sterling* s'est, en effet, successivement inscrite au cours moyen à 81,875 le jeudi 26, 82,01 3/4 le vendredi 27, 81,90 le lundi 30 juin, 83,385 le mardi 1[er] et 84,04 le mercredi 2 juillet. Comme on peut le voir par ce rappel des cours, la hausse s'est manifestée principalement pendant les deux dernières séances. Durant les précédentes journées, au contraire, le marché avait fait preuve d'une grande stabilité, bien que le courant d'affaires n'ait pas cessé d'être très important.

Nous avons exposé dans notre dernière chronique les raisons purement économiques qui justifiaient actuellement une certaine tension des changes. Nos importations sont, en effet, appelées à prendre incessamment un développement notable. Ordinairement, le mois d'août marque le début des gros achats de matières premières qu'effectuent, chaque année, nos industriels à l'approche de la campagne d'hiver. En prévision de ces prochains approvisionnements, certains importateurs prudents se préoccupent, dès maintenant, d'assurer la couverture de leurs futurs besoins de change. Il en résulte un fort courant de demandes commerciales dont la contre-partie est assez difficile à trouver car, pendant toute la période durant laquelle notre commerce d'importation est actif, nos exportations restent à peu près stationnaires.

Ce déséquilibre saisonnier de nos créances et de nos dettes extérieures doit nécessairement se traduire par une élévation du cours des devises étrangères.

Si le marché restait soumis aux seules influences économiques, la hausse ne serait probablement pas très considérable car, étant donné que la situation inverse se produit chaque année au printemps, les crédits à court terme de banque parviendraient rapidement à rétablir l'équilibre momentanément détruit. Malheureusement, nous avons pu constater de trop nombreuses fois que la tenue du franc était surtout une question de confiance. C'est toujours le facteur psychologique qui a provoqué, lors des crises traversées par notre change, de violentes et larges fluctuations de cours car on a généralement constaté une panique qui a désaxé le marché, les uns se montraient empressés de réaliser, pendant que les autres se dérobaient devant les offres.

Actuellement, le marché est calme. L'évolution des changes dépend surtout de l'état de l'offre et de la demande qui s'y manifestent d'une façon normale mais cela ne veut pas dire que les cambistes se désintéressent de la situation de notre Trésorerie. Si le Gouvernement ne déploie pas tous ses efforts en vue de la solution des problèmes présents, il est même probable que le facteur financier reprendra bientôt l'importance qu'il semble momentanément avoir perdue. M. Bérenger, dans le discours qu'il a récemment prononcé au Sénat, a dressé un tableau de l'état actuel de nos finances et des décaissements auxquels pourrait être exposé le Trésor si la confiance en la monnaie française était de nouveau ébranlée. Ce discours a montré toute l'étendue et l'urgence du problème que le Ministre des Finances a à résoudre. Aussi importe-t-il que le nouveau Gouvernement poursuive une rigoureuse politique d'équilibre budgétaire. Il faut, en outre, qu'il prenne toutes dispositions utiles pour donner à notre Trésorerie l'aisance indispensable à une bonne gestion financière. S'il veut que notre devise soit à l'abri de larges variations de cours, il est nécessaire qu'à aucun moment les détenteurs étrangers de francs puissent craindre un recours à l'inflation.

Les autres devises ont été également fermes : le *dollar* a passé de 19,08 à 19,445, le *franc belge* de 87,175 à 87,95, la *peseta espagnole* de 255,75 à 256,375, le *florin hollandais* de 715,625 à 733,50, la *lira italienne* de 82,475 à 83,625, le *franc suisse* de 337,625 à 346,375, la *couronne tchéco-slovaque* de 56,80 à 57,60 et la *couronne autrichienne* de 27,25 à 27,75. Seul, le *leu roumain* a fléchi de 8,30 à 7,875.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	3 juin 1924	10 juin 1924	17 juin 1924	24 juin 1924	1 juill. 1924
Paris	19 30	19 35	5 14	5 03	5 34	5 28	5 13
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4 32	4 30 7/8	4.32	4 31 7/8	4 32 3/4
Berlin	23 82	23 76	»	»	»	»	»
Amsterd.	40 195	»	37 32	37 38	37 36	37 45	37 56
Italie	19 20	»	4 36	4 34	4 33	4 33	4 30
Suède	26 80	»	26 52	26 54	26 58	26 56	26 59
Norvêge	26 80	»	13 61	13 49	13 47	13 53	13 48
Danemark	26 80	»	16 85	16 86	16 89	16 89	16 15
Prague	20 26	»	2 93	2 92	2 94	2 96	2 94
Espagne	19 29	»	13 59	13 45	13 50	13 44	13 36
Suisse	19 29	»	17 60	17 60	17 68	17 76	17 79
Call money	»	3 0/0	2 3/4 %	2 %	2 %	2 %	2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	3 juin 1924	10 juin 1924	17 juin 1924	24 juin 1924	1 juill. 1924
Paris	25.22 1/2	25.181	85 10	85 675	79 45	81 70	83 10
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 3 1 13/16	4 30 15/16	4 32 1/4	4 32 3/8	4 32 1/16
Belgique	25.22	» »	98 »	98 3/8	91 7/16	94 »	94 75
Espagne	25.22	25.90	31 729	32 08	32 16	32 17	32 355
Hollande	12.109	12.125	11 56 1/4	11 51 1/4	11 55 3/4	11 53 1/2	11 49 1/4
Italie	25.22	25.268	99 1/4	99 1/4	99 7/8	100 »	100 7/16
Portugal	53.28	46.19	1 9/16	1 9/16	1 9/16	1 9/16	1 9/16
Prague	24.02	»	147 3/4	147 5/8	146 13/16	146 9/16	147 1/8
Grèce	25.22	»	237 1/2	259 »	252 1/2	251 »	251 »
Roumanie	25.22	»	1010 »	1010 »	990 »	987 1/2	1 037 1/2
Yougo-Slavie	25.22	»	355 »	365 »	365 »	371 »	340 »
Bulgarie	25.22	»	600 »	612 1/2	607 1/2	595 »	600 »
Turquie	110 »	»	832 1/2	837 1/2	847 1/2	845 »	847 1/2
Finlande	25.22	»	172 3/16	172 »	172 1/2	173 1/2	172 1/2
Suède	18.15	18.26	16 28 1/2	16 24 1/2	16 27	16 29	16 27 1/2
Norvège	18.15	18.26	31 84	31 88	32 03 1/2	32 06 1/2	32 32
Danemark	18.15	18.26 1/2	25 64	25 57	25 61	25 64 1/2	27 35
Suisse	25.22	25.18	24 57	24 50	24 45 1/2	24 38	24 32

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 marks, le 1[er] juillet 1924 18.250 milliards de marks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 1[er] juillet 1924, 307.500 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 1[er] juillet 1924, 365.500 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 1[er] juillet 1924 22.50 zloty.

Changes sur Londres à

(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	10 juin 1924	17 juin 1924	24 juin 1924	1 juill. 1924
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	6 1/32	5 15/16	6 »	5 63/64
Valparaiso	24 71	39 80	39 90	41 50	41 10
Câble transfert					
Montréal	» »	4.37 15/16	4 39 9/16	4.38 5/8	4 36 3/4
Bombay	1.3 1/32	1.4 63/64	1.5 3/64	1.5 3/64	1.5 1/64
Calcutta	1.3 31/32	1.4 63/64	1.5 3/64	1.5 3/64	1.5 1/64
Hong-Kong	1.10 5/16	2.5 1/32	2.4 15/16	2.4 29/32	2.4 3/4
Shanghaï	2.5 3/4	3.4 1/8	3.3 7/8	3.3 3/8	3.3 9/16
Buenos-Ayres	47 11/16	41 3/16	41 1/16	40 7/8	41 1/16
Montévidéo	51 3/32	43 5/8	43	42 3/4	42 3/4
Singapour	2.3 15/16	2.3 31/32	2.3 63/64	2.3 63/64	2.4 1/32
Yokohama	2.0 3/8	1 10 15/16	1.10 6/8	1.11 3/64	1.11 7/32
Manille	» »	2.3 1/4	2.3 5/16	2.3 1/8	2.3 1/4
Mexico	16 3/4	29 1/2	29 1/2	29 1/2	29 1/2
Lima (1)	» »	+ 4.50	+ 5 »	+ 5 »	+ 5 25

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	19 mai 1924	26 mai 1924	3 juin 1924	10 juin 1924	17 juin 1924	24 juin 1924	1 juill. 1924 (2)
Cours de l'or.	94 8	95 »	95 7	95 9	95 6	95 5	95.6
Cours de l'arg.	34 5/16	34 5/16	35 ./.	35 ../	34 7/8	34 7/16	34 1/4
Es. hors banq.	3 1/32	3 5/32	3 1/32	2 31/32	2 31/32	3 1/16	3 5/16

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 1[er] juillet 1924 représentent 12.801 fr. 20 par kilogr. fin d'or et 413 fr. 61 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Propos financiers

La discussion au Parlement de cinq douzièmes provisoires concernant le « budget des dépenses recouvrables » a provoqué un certain nombre de déclarations fort intéressantes, qui ne doivent pas rester ignorées du grand public.

***

Nous soulignerons d'abord les indications réconfortantes données par M. Henry Bérenger, l'éminent rapporteur général de la Commission sénatoriale des Finances, sur les résultats effectifs du budget normal de l'exercice 1923. Celui-ci se soldera, en définitive — et en dépit de toutes les charges additionnelles votées après coup —, par un excédent réel de 40 millions, lequel se trouve porté à plus d'un milliard 300 millions si l'on tient compte « d'une part, de l'amortissement pour 910 millions de titres de rente versés en payement de la contribution extraordinaire sur les bénéfices de guerre, d'autre part, des disponibilités d'environ 350 millions révélées par l'état de situation des dépenses engagées au 31 décembre 1923 ».

En même temps, notre Administration remet peu à peu de l'ordre dans ses services : « La plaie des crédits supplémentaires diminue d'année en année, puisqu'en 1920 elle était de 3.974 millions, en 1921 de 2.019 millions, en 1922 de 1.763 millions, et qu'en 1923 elle n'est plus que de 731 millions ».

Pour 1924, on prévoit, d'ores et déjà, un total de recettes de 29.430 millions pour 30.550 millions de dépenses ; le déficit apparent sera donc d'environ 1.120 millions, mais dans nos charges « normales » figureront pour la première fois toutes les dépenses permanentes du « budget spécial des dépenses recouvrables », que nous avions, jusqu'à présent, été dans l'obligation de couvrir par des opérations d'emprunt.

Ces quelques chiffres marquent un redressement incontestable, d'autant plus que l'exercice en cours ne bénéficiera que pendant neuf mois des augmentations d'impôts si courageusement réalisées en mars dernier. Il ne faut pas dissimuler, pourtant, que, pour assurer une telle reconstitution de nos finances, un effort écrasant a été demandé au contribuable : il ne pourrait pas sans inconvénient l'accentuer, et il serait tout à fait « excessif et injuste » qu'il eût à le prolonger : aussi le nouveau Gouvernement a-t-il le devoir « de pratiquer avec nos Alliés une politique plus fructueuse », afin d'obtenir des règlements « substantiels » de notre débiteur. Il faut, en second lieu, que le budget de 1925 revienne complètement à l'application du principe de l'unité et englobe la totalité de nos dépenses, pour que soit clairement mis en évidence notre « bilan réel ». Il est, enfin, indispensable que nous veillions très activement au fonctionnement de notre Trésorerie qui, forcée de jouer le rôle ingrat de « banquier de l'Allemagne », manque totalement d'élasticité et ne parviendra à reprendre quelque aisance que lorsque notre dette flottante sera consolidée, quand la liquidation de nos dettes extérieures sera organisée d'un commun accord avec nos amis, et lorsque nous aurons pu commencer des amortissements et des conversions.

Sur cette nécessité, M. Henry Bérenger a apporté aussi des explications précises en citant des statistiques établies par M. François-Marsal : « Notre dette publique intérieure dépasse 277 milliards de francs et notre dette extérieure au pair atteint 39 milliards de francs-or ; les 227 milliards de notre dette intérieure se décomposent en 150 milliards de dette perpétuelle ou à long terme, en 30 milliards de dette à court terme, en 24 milliards d'avances des banques, et en 64 milliards de dette flottante à moins d'un an. Les arrérages d'une pareille dette pèsent de près de 15 milliards annuels sur notre budget. Et cette année encore, la dette s'accroîtra de quelques 9 à 10 milliards que la Trésorerie devra fournir pour la reconstitution des régions libérées ». L'effort de la Trésorerie sera encore de plus de 10 milliards pour chacun des deux exercices suivants, « en supposant que les impôts continuent de rendre et que l'Allemagne commence de payer » ; simultanément, elle aura à « faire face à une échéance de remboursement de bons et d'obligations du Trésor à court terme, et au gré du porteur, qui ne s'élèvera pas à moins de 23 milliards de francs, sans compter plus de 7 milliards de remboursements de notre dette extérieure (Japon, Argentine, Uruguay, Grande-Bretagne), également au gré du porteur, soit environ 30 milliards d'échéances continues à couvrir ». On comprend qu'une pareille masse d'engagements et une semblable précarité constituent une menace perpétuelle pour notre crédit et pour la valeur de notre unité monétaire sur le marché international du change : le mouvement annuel de notre Trésorerie pour les besoins du service de notre dette flottante devra être, en effet, de près de 150 milliards à partir de 1925 ; or, « si l'on peut à la rigueur, obtenir 30 milliards d'impôts annuels par la contrainte, on ne pourra continuer d'obtenir les 150 autres milliards que par la confiance ».

***

M. Clémentel, amené à faire connaître pour la première fois ses conceptions financières ne s'est pas dérobé et a fait, à la Chambre comme au Sénat, des déclarations très nettes dont la portée sera considérable chez nous ainsi qu'à l'étranger.

Rendant hommage au précieux concours donné en toute circonstance au pays par la *Banque de France*, le ministre a d'abord affirmé avec force son intention de ne pas « crever » le « double plafond » que forment la limite des avances autorisées de l'Institut d'émission à l'Etat et le maximum légal de circulation des billets : sous aucun prétexte il ne recourra à l'inflation, et il s'attachera avec la plus grande énergie à la restauration du franc. Celle-ci sera obtenue, grâce à l'amélioration progressive de notre activité économique, si l'on rétablit intégralement la confiance du monde dans l'avenir financier de la France. Pour ce faire, M. Clémentel entend, après avoir dressé le rigoureux inventaire de notre situation, portant « non seulement sur la Trésorerie, mais encore sur nos impôts, sur leur rendement dans le présent et le futur », établir un projet de budget de 1925 comprenant « sans aucune dissimulation toutes nos charges, y compris les dépenses permanentes du budget des dépenses recouvrables » ; ce budget, strictement équilibré, se traduira par de sévères économies et « s'inspirera de la volonté ferme de n'accorder aucune dépense nouvelle sans recette correspondante ».

Notre ministre des Finances, dont la sûreté de jugement doit être hautement appréciée en la circonstance, veut s'appliquer aussi, avec l'aide de la Banque de France au rôle de laquelle il a rendu un solennel hommage, à restaurer le crédit du pays, et, par là, préparer la consolidation de notre dette flottante. Nous avons trop souvent montré la nécessité de cette opération pour ne pas enregistrer avec satisfaction le programme ainsi annoncé. M. Clémentel pense, avec raison sans doute, que si, à l'heure actuelle, l'état du marché financier empêche tout appel important à l'épargne, il en sera différemment d'ici quelques mois : « Nous traversons une période de recueillement, d'attente. Je suis persuadé que, grâce au budget

rigoureusement équilibré que nous présenterons et grâce à la politique d'économies que nous poursuivrons, on pourra dès la rentrée des Chambres, qui coïncidera avec le début de la nouvelle campagne d'affaires », envisager une série d'économies qui hâteront la reconstitution des régions libérées et l'assainissement définitif des finances nationales.

Ces théories, parfaitement raisonnables, sont conformes aux nôtres ; nous étions convaincus que M. Clémentel aurait le souci de les pratiquer : mais il était bon qu'elles fussent officiellement exposées. En les communiquant dès maintenant au Parlement, il contribuera puissamment à rassurer l'opinion.

***

Nous aurions bien d'autres observations encore à présenter au sujet du débat dont nous venons de résumer les traits essentiels. Le ministre, notamment, a prononcé également des paroles fort prudentes à propos de la prorogation de la loi du 3 avril 1918 sur l'exportation des capitaux : comm nous il pense que les mesures restrictives qu'e implique sont fâcheuses ; mais il estime que, (les temps agités que nous vivons, il serait dangereux de laisser toute latitude à la spéculation de s'exercer dans un sens qui pourrait être défavorable, et il juge préférable, pour revenir au système désirable de liberté, d'attendre que la stabilité règne à nouveau sur le marché. Sur ce point peut-être, se montre-t-il plus timoré que nous ne serions nous-mêmes : il nous est agréable, cependant, de constater que, s'il croît à l'opportunité de conserver encore un régime d'exception né de la guerre, il tient pour utile de l'abroger dans le moindre délai possible.

Maintenant, il nous faudra connaître la conclusion des études entreprises par M. Clémentel : conduites dans l'esprit que nous avons indiqué, elles seront certainement fécondes.

EDMOND THÉRY.

Le Développement des Installati de Houille blanche en France

Nous avons déjà donné à diverses reprises des renseignements détaillés sur les conditions dans lesquelles s'opère l'aménagement hydro-électrique de notre pays (1). Des documents récemment communiqués par le ministère des Travaux publics (Service central des forces hydrauliques et des distributions d'énergie électrique) et le ministère de l'Agriculture vont nous permettre de rajeunir les informations précédemment publiées dans ce journal.

Un premier tableau, comparant la situation (en puissance normale disponible aux postes des génératrices) des usines en service, en construction et en projet au 1er janvier 1922 et au 1er janvier 1924 montrera les progrès réalisés en deux ans :

Situation des usines hydro-électriques françaises en 1922 et 1924

	En service		En construction		En projet	
	1er janv. 1922	1er janv. 1924	1er janv. 1922	1er janv. 1924	1er janv. 1922	1er janv 1924
Nord-Ouest						
Divers	2.910	4.600	250	7.300	76.490	73.700
Nord						
Divers	»	460	9.000	9.300	»	2.070
Nord-Est						
Meuse	»	2.670	»	850	5.900	5.900
Moselle ...	500	2.700	»	»	17.250	17.820
Rhin	5.910	6.630	»	»	505.100	556.780
Saône	»	»	»	»	»	350
Tot. N.-E....	6.410	12.000	»	850	528.250	580.850
Sud-Est						
Drances ..	2.950	3.650	»	300	12.650	9.760
Arve	22.300	23.110	3.000	»	51.780	51.780
Valserine ..	1.020	1.270	2.200	2.200	9.000	9.000
Fier	14.300	18.620	3.700	»	»	»
Guiers	9.100	9.100	»	»	»	»
Rhône	26.500	24.000	17.000	17.000	698.500	719.500
Ain	10.400	15.720	6.640	5.650	43.750	48.700
Doubs	22.580	27.150	»	»	»	»
Doux	1.700	1.700	»	»	»	»
Isère	251.750	294.490	94.950	49.180	390.370	407.350
Ardèche ..	»	»	»	»	37.000	37.000
Durance ..	72.570	68.060	35.700	20.700	429.900	412.050
Verdon ...	800	800	»	»	»	»
Argens ...	950	950	»	»	»	»
Siagne ...	5.400	5.400	»	»	»	»
Loup	1.500	880	»	»	»	»
Var	4.400	6.750	2.200	»	123.600	128.600
Roya	4.000	4.210	»	»	10.200	10.200
Tot. S.-E..	452.220	505.860	165.390	95.030	1847.050	1881.550
Centre						
Lot	7.450	6.450	36.250	56.000	137.500	171.180
Dordogne..	20.100	31.960	56.050	48.330	298.400	324.960
Loire sup..	10.300	11.220	»	»	70.380	78.970
Allier	12.500	12.550	8.500	8.500	15.180	43.930
Cher	5.500	5.790	»	»	6.800	8.570
Vienne ...	6.050	12.130	20.600	21.100	11.500	24.480
Charente...	»	»	»	»	250	250
Tot. Cent..	61.900	80.100	121.400	133.930	540.010	652.340
Sud-Ouest						
Hérault ..	1.750	1.750	»	950	2.370	3.890
Orb	520	520	»	»	18.230	»
Aude	11.960	12.010	»	1.530	30.180	22.060
Têt	4.600	5.300	»	»	»	31.880
Tech	690	830	»	1.880	3.050	10.960
Garonne ..	62.450	86.870	25.760	5.240	268.400	293.580
Tarn	22.020	25.260	3.610	4.910	90.790	163.750
Adour ...	31.130	39.650	19.910	78.230	127.860	181.760
Tot. S.-O..	135.120	172.190	49.280	92.740	540.880	707.880
Corse						
Figarella..	»	»	»	320	»	»
Liamone...	»	»	»	»	»	9.870
Gravona ..	»	»	»	»	»	4.910
Prunelli....	»	»	»	»	»	14.790
Taravo	»	»	»	»	»	14.580
Rizzanèse..	»	»	»	»	»	13.950
Fium,Orbo..	»	»	»	220	»	8.230
Tavigano..	»	»	»	»	»	25.270
Golo	»	»	»	»	»	12.060
Bevinco ..	»	»	»	»	»	1.100
Tot. Corse.	»	»	»	540	»	104.760
Total gén.	658.560	775.210	345.320	339.690	3532.680	4003.150

Exprimée en chevaux-vapeur, la puissance normale des usines hydro-électriques en service est passée de 895.640 au 1er janvier 1922 à 1.054.290 au 1er janvier 1924, celle des usines en construction s'est trouvée ramenée de 469.635 à 461.980, et celle des usines en projet est montée de 4.803.445 à 5.444.290 chevaux. On voit donc qu'en deux ans la puissance hydro-électrique dont dispose effectivement la France a augmenté de 17,7 %, tandis que celle dont l'aménagement est en cours ou à l'étude a augmenté de 12 %.

(1) Voir *Économiste Européen* nos 1456 à 1458 et 1598.

Si intéressants soient-ils, ces résultats n'accusent pas, dans l'équipement des chutes d'eau du pays, une activité semblable à celle que nous avions précédemment constatée : le mouvement d'hésitation dont nous avions signalé l'apparition en 1922 a certainement produit ses effets durant la dernière période ; il semble cependant qu'à l'heure actuelle des signes assez nets de reprise se manifestent : le développement ininterrompu de nos besoins de forces motrice, la difficulté persistante que nous éprouvons à nous procurer le combustible minéral, le maintien de son cours à un niveau très élevé, et, par dessus tout, le commencement de réalisation positive d'une importante branche du programme d'électrification de nos voies ferrées, ont largement contribué à ce réveil, qui portera ses fruits dans un avenir peu éloigné.

***

Pour avoir une idée exacte de l'évolution de l'industrie hydro-électrique, il convient maintenant de fournir quelques précisions sur le caractère des nouvelles installations mises en service, en achèvement ou en projet.

Avant d'aborder cette étude, nous croyons devoir appeler l'attention de nos lecteurs sur une singularité du tableau ci-dessus reproduit : dans plusieurs bassins, la statistique officielle a enregistré une diminution de la puissance des usines en fonctionnement ou en construction ; tel est le cas, notamment, des aménagements du cours du Rhône (dont la puissance en service a fléchi de 26.500 à 24.000 kilowatts), et de celui de l'Ioa de 26.500 à 24.000 kilowatts), du bassin de la Durance (dont la puissance en service est tombée de 72.570 à 68.060 kilowatts et la puissance en construction de 35.700 à 20.700 kilowatts), de celui du Lot (dont la puissance en service s'est abaissée de 7.450 à 6.450 kilowatts), et de celui de l'Isère (dont la puissance en construction est passée de 94.950 à 49.180 kilowatts, alors que la puissance en service ne s'est accrue que de 251.750 à 294.490 kilowatts) ; ces différences, comme aussi certaines augmentations minimes signalées dans la puissance en service d'autres établissements, sont imputables uniquement à une révision des estimations des ingénieurs relatives au débit moyen des chutes d'eau ; elles ne signifient donc pas qu'une modification quelconque ait eu lieu dans les aménagements existants et il n'y a pas lieu de s'y arrêter autrement dans l'inventaire succinct auquel nous voulons procéder ici.

Il convient, au contraire, d'insister sur diverses inaugurations qui ont considérablement modifié la position de certaines régions au regard de la production de force hydro-électrique.

Les plus importantes se trouvent dans le bassin de l'Isère, dont la puissance en service s'est accrue de 42.740 kilowatts, dans celui de la Garonne, dont la puissance en service s'est accrue de 24.420 kilowatts, celui de la Dordogne (augmentation de 11.860 kilowatts), celui de l'Adour (augmentation de 8.520 kilowatts), et celui de la Vienne (augmentation de 6.080 kilowatts).

(A suivre.) RENÉ THÉRY.

Les Soucis commerciaux des Soviets

Après avoir éliminé et dispersé tout dernièrement les derniers groupements de commerçants privés et d'intellectuels, les Soviets se plaignent aujourd'hui (La *Pravda* nº 78) d'être dépourvus de spécialistes.

« Le commerce étatique dans ses bas-fonds, écrivent-ils, manque totalement d'hommes, surtout dans les parties autonomes de l'Union. Si cela continue, la politique nationale sera faite par le capital privé. Nous n'avons personne pour faire du commerce de détail au village au nom du Gouvernement, et dans cette voie, les paysans se montrent, vis-à-vis de nous, franchement hostiles.

« Au Dagestan (Caucase), par exemple, sur un million d'habitants ruraux, il n'y a que 30 coopératives villageoises, dont le quart se trouve situé dans des centres urbains.

« Dans d'autres parties autonomes du Caucase, les coopératives comptent par unités, et le commerce étatique n'ose même pas se montrer dans les *aouls* (villages) caucasiens. La même pénurie se réitère dans les républiques des Bouriates et Mongols (Sibérie) et chez les Kirgises (aux confins de l'Asie et de l'Europe). Il est certain que nos marchandises trop chères et notre rouble-papier sans valeur ne pouvaient représenter la force nécessaire pour détruire les coutumes patriarcales des montagnards du Caucase du Nord, leur économie nationale et leur antipathie innée envers les idées communistes !

« Qui avons-nous comme employés commercieux soviétiques au pays des Bouriates et des Mongols ? Ce sont des petits spéculateurs, et au Dagestan, ce ne sont que les anciens employés tzaristes, qui sont naturellement enclins à faire passer nos idées sur les rails de l'ancien impérialisme.

« On a créé à la hâte des cours pour former des commerçants, mais cette mesure est vouée à l'insuccès, car nous ne possédons pas de personnel assez bien préparé pour la lecture des cours et les fonctions de professeurs ! Malgré tous nos efforts, le commerçant privé s'est déjà installé dans toutes ces contrées et, ce qui est désolant, la population le patronne, le seconde, le protège et l'accepte. Dans quelques mois il deviendra impossible pour l'Etat de le déloger. »

Voilà donc le Don Quichottisme soviétique mis à nu ! Tout le travail économique des communistes se trouve, de leur propre aveu, n'être qu'une tentative malheureuse, faite avec des moyens impropres. Ils se sentent trop peu nombreux ! Ils dominent par la terreur au centre où leur nombre leur suffit, mais dès qu'il s'agit de gouverner les cent millions de paysans et la périphérie, ils se heurtent au fait convaincant que 400.000 individus veulent, mais ne peuvent pas, imposer de force leur volonté et leurs idées à un pays de 120 millions d'habitants.

Leur budget, qui marque en 1924 un déficit de 115 0/0, est écrasé par les dépenses et les charges de la IIIᵉ Internationale et des filiales de la Tchéka qu'ils entretiennent dans tous les centres de l'Europe et de l'Afrique pour organiser la révolution mondiale.

La réforme monétaire tourne de jour en jour vers une vulgaire inflation, et si des « Kérensky » occidentaux ne viennent pas bientôt à leur secours et n'ouvrent pas de copieux crédits aux Soviets, l'édifice bolcheviste devra inévitablement s'écrouler sous peu, d'autant plus que dans le pays même grondent et fermentent des éléments puissants de dislocation, qui se fortifient chaque jour dans les couches sociales les plus variées. Ces derniers mois surtout les Soviets ont ressenti assez vivement leur faiblesse, et ce sentiment d'angoisse s'est traduit chez eux par l'augmentation des représailles. Aussi la terreur sévit-elle aujourd'hui partout en Russie, et les dirigeants du parti, au milieu de leurs querelles et de leurs divergences intérieures, se sont entendus apostropher par le *manè, thecel, pharès* que leur lança, avant son suicide, le grand communiste Loutovinoff. Ce dernier, au début de mai, au moment de se faire sauter la cervelle, avoua « que les théories communistes sont lettres mortes qui trompent les prolétaires », et ajouta qu'il préférait « mourir plutôt que de continuer ce tra-

vail malhonnête ». Après son suicide, les ouvriers ont exigé de rendre publics les motifs de sa mort. D'autre part, le commissaire de l'Agriculture, Jakovenko, a donné de son côté un avertissement foudroyant, en prouvant en pleine séance du parti communiste que le parti fait fausse route et qu'il s'avance vers l'abîme ! Il s'est vu destitué et persécuté pour avoir osé avouer la vérité, mais cette vérité laisse une trace lumineuse et accablante pour l'ensemble de la gestion communiste. Ainsi le pouvoir soviétique se trouve aujourd'hui sans argent vis-à-vis de 1.300.000 ouvriers sans travail ; d'une industrie dont 65 % des usines sont closes ; d'un système de transports qui se désorganise de plus en plus ; de 100 millions de paysans hostiles ; des techniciens et des spécialistes persécutés, et des commerçants mis hors la loi.

Il semble vraiment que les Soviets n'ont pas de pire ennemi qu'eux-mêmes et que le sort qui doit les perdre les aveugle systématiquement.

MARTCHENKO,
Membre perpétuel
de la Société de Géographie russe.

Compagnie des Chemins de fer de l'Est

Les actionnaires de la *Compagnie des Chemins de fer de l'Est* se sont réunis en assemblée ordinaire le 8 avril, sous la présidence de M. Maxime Renaudin, président du Conseil d'administration.

Dans le compte de premier établissement, le capital de la Compagnie, actions et obligations, était représenté au 31 décembre 1923 par les titres ci-après : titres non amortis, 3 milliards 009.256.607 francs 66; titres amortis, 878 millions 925.999 fr. 82. Dans ce total, les émissions faites en 1923 sont comprises pour 375.158 obligations 6 % et 366.607 obligations 3 % du type 1921, soit ensemble 741.765 obligations qui, déduction faite de l'intérêt couru au jour de la vente de chaque titre, ont produit 248 millions 915.437 fr. 12.

La charge annuelle totale de l'emprunt de 1923 ressort à 7,33 % ; celle de l'emprunt de 1922, qui avait été réalisée pour la plus grande partie au moyen des obligations des anciens types, était de 8,43 %. Les résultats obtenus par le placement de ces titres peuvent être considérés comme satisfaisants.

Le montant total des dépenses de premier établissement pour l'exercice 1923 s'est élevé à 192 millions 560.709 fr. 21.

La longueur des lignes en exploitation par la Compagnie ne s'est pas modifiée au cours de l'année 1923 : elle est de 5.027 kilomètres.

Les recettes totales de l'exploitation pendant l'exercice 1923 se sont élevées, déduction faite de l'impôt, à 1.062.440.364 fr. 47. En défalquant de ce chiffre les recettes diverses soit 16.845.824 fr. 53, la recette brute du trafic proprement dit est de 1.045.594.539 fr. 94. En 1922, elle n'était que de 1.016.977.579 fr. 59 ; l'augmentation en faveur de 1923 est de 28.616.960 fr. 35.

La recette voyageurs se monte à 218.598.279 fr. 56, en augmentation de 20.535.000 francs sur l'exercice antérieur, soit 10,37 %. La grande vitesse a été de 91.699.992 fr. 37, en diminution de 144.000 francs, soit 0,16 %. La petite vitesse a atteint 735.296.268 francs 01, en augmentation de 8.226.000 francs, soit 1,13 %. Le produit kilométrique de l'ensemble des lignes en exploitation de la *Compagnie des Chemins de fer de l'Est*, déduction faite de l'impôt, est, pour l'exercice 1923, de 207.995 fr. 73. Il était en 1922 de 202.303 fr. 08, soit une augmentation en faveur de 1923 de 5.692 fr. 65 par kilomètre exploité.

Les majorations de tarifs autorisées par les lois des 31 mars 1918 et 14 février 1920 ont continué à être appliquées pendant l'année 1923 ; elles ont donné pour l'exercice écoulé un produit de 567 millions 950.774 fr. 15.

Au trafic des voyageurs nous mentionnerons que des relations directes ont été créées, à partir du 15 juillet 1923, pour le transport par trains ordinaires des voyageurs et des bagages entre l'Angleterre et la France, d'une part, l'Autriche, la Tchécoslovaquie, la Hongrie, la Roumanie en transit par la Suisse, de l'autre.

D'autre part, l'Orient-Express ayant été, depuis l'occupation de la Ruhr, détourné via Bâle-Vienne, un tarif a été créé par cette voie pour conserver à la clientèle de la Compagnie les avantages que présentent les billets directs et l'enregistrement direct des bagages.

Les dépenses d'exploitation se sont élevées pour l'exercice 1923 à la somme totale de 875.527.562 francs 45, en augmentation de 27.341.318 fr. 56, soit 3,22 % sur celles de 1922.

Au service de l'exploitation, les dépenses de personnel présentent une augmentation d'environ 3 millions de francs et les frais de manœuvres par machines de 4 millions de francs, conséquence de la hausse du combustible. Par contre, les indemnités pour pertes, retards et avaries se sont abaissées à 14 millions de francs, en diminution de près de 10 millions sur le chiffre de l'année dernière.

Au service du matériel et de la traction, l'accroissement de parcours des trains et l'élévation du prix de la tonne de charbon ont majoré de 40 millions 300.000 francs les dépenses de combustible. Cette augmentation est d'ailleurs compensée en grande partie par une diminution de 36 millions de francs dans les dépenses d'entretien et de réparation des locomotives, des voitures et des wagons.

Les charges nettes du capital social et des emprunts se montent à 179.260.897 fr. 07, en augmentation de 13 millions 438.260 fr. 54 sur le chiffre correspondant de 1922.

La liquidation de l'exercice 1923 se résume comme suit : Les recettes totales s'élèvent à 1 milliard 062.440.364 fr. 47. Le montant des dépenses de toute nature, exploitation, charges du capital et des emprunts atteint 1 milliard 083.819.330 fr. 28, faisant ressortir une insuffisance de recettes de 21 millions 378.965 fr. 81, en augmentation de 14.269.568 francs 20 sur le chiffre correspondant de 1922, et qui, aux termes de la convention du 28 juin 1921, doit être versée à la Compagnie par le fonds commun aux grands réseaux.

Le dividende pour l'exercice 1923 a été fixé à 43 francs par action de capital et 23 francs par action de jouissance, un acompte de 20 francs ayant été mis en paiement le 1er novembre dernier pour chaque action non amortie.

La somme de 23 francs par action de capital ou de jouissance est payable sous déduction des impôts depuis le 1er mai, au siège de la Compagnie, dans les principales gares du réseau, dans toutes les gares de la Compagnie Paris-Lyon-Méditerranée et de la Compagnie d'Orléans et, enfin, dans les établissements financiers ci-après désignés : Banque de France, Crédit Foncier de France, Société Générale, Crédit Lyonnais, Comptoir National d'Escompte de Paris, Crédit Industriel et Commercial, Banque de l'Union Parisienne, Banque de Paris et des Pays-Bas, Banque Nationale de Crédit, Société Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôts, Banque Renauld et Cie, Banque d'Alsace et de Lorraine, Comptoir d'Escompte de Mulhouse, Crédit du Nord, Crédit Commercial de France, Banque Privée, Banque des Pays du Nord et Banque Varin-Bernier et Cie.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	26 juin 1924	3 juillet 1924
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or en Caisse	3.678.812.821	3.678.897.627
Or à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.543.133.728	5.543.218.534
Argent	299.722.383	299.802.926
	5.842.856.112	5.843.021.460
Disponibilités à l'étranger	571.022.124	573.229.587
Effets échus hier à recevoir ce jour	6.786.498	1.759.115
Portefeuille Paris — Effets Paris	1.778.652.474	2,157.341.395
Portefeuille Paris — Effets Etranger	26.487.123	33.636.166
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	50.608	82.781
Portefeuilles des succursales	1.891.792 815	2,535.612.564
Effets prorogés — Paris	1.315.608	1.315.608
Effets prorogés — Succursales	7.933.896	7.933.896
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	362.837.195	382.555.034
Avances sur titres dans les succurs[les]	2.278.206.030	2.219.980.567
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	23.000.000.000	23,100.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.724.000.000	4.731.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	167.695.047	167.695.047
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.834.026	169.835.641
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	55.579	3.076.100
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	3.073.598.047	3.627.220.153
Total	44.228.511.377	45.880.683.311
PASSIF		
Capital de la Banque	182,500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	77.647.610
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct 1917, art. 3	508.336.873	508.336.873
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	402.764.912	419.963.022
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	14.827.708	148.27.708
Billets au porteur en circulation	39.664.662.255	40.115.647.810
Arrérages de valeurs déposées	54.408.227	95.081.093
Billets à ordre et récépissés	427.918	519.223
Compte courant du Trésor	13.385.770	14.827.708
Comptes courants de Paris	1.207.895 250	1.092.166.852
Comptes courants dans les succursales	929.361.084	1.113.510.406
Dividendes à payer	29.300.846	22.428.121
Escompte et intérêts divers	657.594	9.009.798
Réescompte du dernier semestre	19.658.890	19.658.890
Divers	1.088.163.241	2.160.079.524
Total	44.228.511.377	45.880.683.311

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	7 juillet 1921	4 juillet 1922	5 juillet 1923	3 juillet 1924
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	37.667.0	36.798.7	37.661.9	40.115.6
Encaisse or	4.141.3	5.520.3	5.529.2	5.537.7	5.543.2
— argent	625.3	274.3	284.9	293.4	299.8
Portefeuille	2.444.2	2.883.7	2.147.8	3.026.5	4.737.6
Avances aux partic.	743.8	2.287.2	2.257.7	2.091.2	2.602.5
— à l'Etat	200.0	25.500.0	23.300.0	24.100.0	23.200.0
Compt. cour. Trésor	382.6	22.9	22.7	18.6	14.7
— partic.	947.6	2.689.3	2.344.1	2.553.7	2.205.6
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0

L'exécution du traité. — Le contrôle militaire interallié. — Le renouvellement des accords de la M. I. C. U. M. — L'ambassadeur du Reich a remis, le 30 juin dernier, la réponse allemande à la note du 28 mai dernier et à la lettre privée des premiers ministres français et anglais au sujet de la reprise du contrôle militaire interallié.

Le Gouvernement allemand, après avoir démenti les préparatifs militaires ainsi que l'idée de revanche dont on l'accuse, et s'être élevé contre un contrôle qu'il estime porter atteinte à la souveraineté du Reich, n'en accepte pas moins l'inspection générale de ses armements et de ses effectifs telle que l'avait demandée la Conférence des Ambassadeurs.

Toutefois, la réponse spécifie que ce contrôle devrait prendre fin le 30 septembre prochain et être ensuite remplacé par le droit d'enquête du Conseil de la Société des Nations.

Ajoutons que le général Walch a été désigné par le Conseil des ministres comme président de la Commission de contrôle interalliée, en remplacement du général Nollet.

Les négociations entamées avec les représentants des propriétaires de mines de la Ruhr en vue de la prolongation des accords de la M. I. C. U. M. qui viennent à expiration le 30 juin, ont conduit à un nouvel accord qui a été conclu sur les bases suivantes :

Le nouvel arrangement est valable à partir du 1er juillet jusqu'à la mise en application du plan des experts, étant entendu que les deux parties auront la faculté de le dénoncer à dater du début de chaque mois, moyennant préavis de dix jours.

Les clauses de l'arrangement intervenu à ce jour sont celles de l'accord du 15 avril, sous réserve de quelques modifications.

A la Chambre. — Les bureaux des Commissions. — Les commissions permanentes de la Chambre ont procédé le 1er juillet à l'élection de leurs bureaux. Ont été nommés présidents :

Affaires Etrangères : M. Franklin-Bouillon ; *Finances*, M. Vincent-Auriol ; *Armée*, M. Maginot ; *Régions libérées*, M. Philippoteaux ; *Assurances sociales*, M. Voilin ; *Commerce*, M. Levasseur ; *Enseignement*, M. Cazals ; *Marine marchande*, M. Bouisson ; *Agriculture*, M. Boret ; *Colonies*, M. Diagne ; *Travaux Publics*, M. Bedouce ; *Douanes*, M. Haudos ; *Marine militaire*, M. Le Bail ; *Hygiène*, M. Claussat ; *Alsace-Lorraine*, M. Emile Borrel ; *Administration générale*, M. Paul Morel ; *Mines*, M. Charles Baron ; *Travail*, M. Durafour ; *Comptes définitifs*, M. Hauet.

Ont été, en outre, désignés : comme rapporteur général de la *Commission des Finances*, M. Maurice Viollette.

Comme rapporteurs des budgets suivants :

Affaires étrangères : MM. Henry Simon ; *Finances* : Deyris ; *Justice* : André Fallières ; *Intérieur* : Georges Bonnet ; *Guerre* : Bouilloux-Lafont; *Marine* : de Chappedelaine ; *Colonies* : Archimbaud ; *Instruction publique* : Ducos ; *Commerce* : Barèty ; *Travail et Hygiène* : Nogaro ; *Agriculture*: Compère-Morel ; *Travaux publics* : Varenne ; *Régions libérées* : Schmidt ; *Pensions* : Piétri.

Rapports annexes :

Services pénitentiaires : MM. Baréty ; *Alsace-Lorraine* : Moutet ; *Algérie* : Georges Bureau , *Aéronautique* : Henry Paté ; *Enseignement technique* : Locquin ; *Beaux-Arts* : Pierre Rameil ; *P. T. T.* : Dezarnaulds ; *Conventions* : de Tinguy du Pouët ; *Marine marchande et Chemins de fer de l'Etat* : Candace.

Les douzièmes provisoires. — Les votes de la Chambre et du Sénat. — A la suite d'un long débat au cours duquel le Président du Conseil a démontré la nécessité de maintenir notre occupation dans la Ruhr, les crédits nécessaires ont été votés par la Chambre des députés le 28 juin dernier, par 456 voix contre 26. Enfin, le projet sur l'ensemble duquel la question de confiance avait été posée, a été adopté par 550 voix contre 26.

De son côté, le Sénat a ratifié le 30 juin le vote des douzièmes provisoires à l'unanimité des 285 votants ainsi que le projet de loi relatif à l'exportation des capitaux et à l'importation des titres et valeurs mobilières que la Chambre avait voté.

La production des combustibles minéraux pendant le mois d'avril 1924. — La statistique de la production, par arrondissement minéralogique, des combustibles minéraux pendant le mois d'avril 1924 s'établit ainsi :

Extraction des mines

(Déchets inutilisables non compris)

Arrondissements minéralogiques avec indication des principaux bassins	Houille	Lignite	Total
		(En tonnes)	
Arras (Pas-de-Calais)	1.500.525	»	1.500.525
Douai (Nord)	559.486	»	559.486
Saint-Etienne (Loire)	349.878	»	349.878
Lyon (Blanzy-La Mure)	244.784	253	245.037
Clermont-Ferrand (Saint-Eloy, Brassac)	125.971	232	126.203
Alais (Alais, Graissessac)	181.439	2.016	183.455
Toulouse (Carmaux, Aubin)	165.789	313	166.102
Marseille (Fuveau)	2.256	71.704	73.960
Nantes (Vouvant. Le Maine)	4.848	»	4.848
Bordeaux (Creuse)	4.099	1.054	5.153
Nancy (Bonchamp)	10.150	»	10.150
Strasbourg (Moselle)	416.000	»	416.000
Totaux	3.565.225	75.572	3.640.797
Mars 1924	3.689.838	82.896	3.772.734

Productions annexes

	Coke	Agglomérés	Total
		(En tonnes)	
Arras (Pas-de-Calais)	86.808	34.960	121.768
Douai (Nord)	69.949	114.423	184.372
Saint-Etienne (Loire)	33.961	14.518	48.479
Lyon (Blanzy-La Mure)	»	19.699	19.699
Clermont-Ferrand (Saint-Eloy, Brassac)	»	5.515	5.515
Alais (Alais, Graissessac)	»	49.289	49.289
Toulouse (Carmaux, Aubin)	11.324	8.229	19.553
Marseille (Fuveau)	»	1.465	1.465
Nantes (Vouvant, Le Maine)	»	195	195
Bordeaux (Ahun)	»	2.615	2.615
Nancy (Bonchamp)	2.736	»	2.736
Strasbourg (Moselle)	10.278	»	10.278
Totaux	215.056	250.908	465.964
Mars 1924	222.979	270.216	496.195

L'effectif inscrit du personnel ouvrier des mines a été pour le mois d'avril 1924 de 289.109, dont 203.153 pour le fond et 85.956 pour le jour.

Les opérations des Caisses d'épargne ordinaires. — Du 1er au 30 juin, les dépôts de fonds des Caisses d'épargne ordinaires à la Caisse des Dépôts et Consignation se sont élevés à 27.608.828 fr. 43 et les retraits à 27.311.028 fr. 58, soit un excédent de dépôts de 297.799 fr. 85.

D'autre part, le montant des capitaux employés du 1er au 30 juin en achats de rentes effectués en Bourse pour le compte des déposants des Caisses d'épargne ordinaires s'élève à 247.238 fr. 85.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 3 au 9 juin, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

Etat, 26.596.000 francs (+ 6.755.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 46.280.000 francs (+10.280.000 fr.), réseau algérien, 1.179.000 fr. (+68.000 francs); *Nord*, 28.410.000 fr. (+5.528.000 fr.); *Orléans*, 23.488.000 fr. (+5.808.000 fr.) ; *Est*, 24.408.000 fr. (+ 3.744.000 fr.); *Midi*, 10.209.700 fr. (+1.495.600 fr.); *Alsace-Lorraine*, 14.041.000 fr. (+ 4.142.000 francs). *Est-Algérien*, 890.900 fr. (+123.400 fr.); *Bône-Guelma*, 566.100 fr. (+ 69.600 fr.); *Réseau oranais*, 390.800 fr. (+39.300 fr.).

Lois, décrets et arrêtés. — 1er *juin : Loi* tendant à la ratification de la convention sur la liberté du transit, en date, à Barcelone, du 20 avril 1921, signée par la France, l'Albanie, l'Autriche, la Belgique, la Bolivie, la Bulgarie, le Chili, la Chine, le Danemark, l'Espagne, l'Esthonie, la Finlande, la Grande-Bretagne, l'Inde, la Nouvelle-Zélande, la Grèce, le Guatémala, le Japon, l'Italie, la Lettonie, la Lithuanie, le Luxembourg, la Norvège, le Panama, les Pays-Bas, la Perse, la Pologne, le Portugal, la Roumanie, l'Etat serbe-croate-slovène, la Suède, la Suisse, la Tchécoslovaquie et l'Uruguay ainsi que du statut annexé à ladite convention. *Décret* pris en exécution de l'article 1er de la loi du 22 mars 1924 et portant annulation de crédits (budget du ministère des affaires étrangères) *(erratum)*. *Décret* pris en exécution de l'article 1er de la loi du 22 mars 1924 et portant annulation de crédits (budget du ministère des finances). — 2 *juin : Note* relative à la démission du cabinet. *Décret* pris en exécution de l'article 1er de la loi du 22 mars 1924 et portant réorganisation de la commission supérieure des loyers. *Décrets* pris en exécution de l'article 1er de la loi du 22 mars 1924 et portant annulation de crédits (services judiciaires), (services pénitentiaires), (service d'Alsace et de Lorraine), (budget de l'instruction publique), (budget des beaux-arts), (budget de l'enseignement technique), (budget annexe des postes, des télégraphes et des téléphones), (budget du ministère de l'Agriculture), (budgets du travail et de l'hygiène), (budget du ministère de la guerre), (budget du ministère des pensions, primes et allocations de guerre), (budget du ministère de la marine) et (budget du ministère des colonies). — 3 *juin : Décret* autorisant le département de la Seine à garantir un emprunt. *Décret* pris en exécution de l'article 1er de la loi du 22 mars 1924 et portant annulation de crédits *(erratum)*. *Circulaire* relative au crédit agricole. *Décret* portant ouverture d'un crédit au titre du budget spécial des dépenses recouvrables (exercice 1924). — 4 *juin : Arrêté* fixant le délai à partir duquel les créanciers des liquidations qui n'auront pas produit à l'office des biens et intérêts privés les justifications exigées ne seront plus admis à exercer d'action contre le produit desdites liquidations. *Décret* approuvant une convention concédant à la Compagnie lorraine d'électricité : 1° une distribution d'énergie électrique aux services publics sur le territoire des départements de la Meuse, de Meurthe-et-Moselle et des Vosges ; 2° une distribution publique d'énergie dans diverses communes des départements de Meurthe-et-Moselle et des Vosges et déclarant d'utilité publique l'établissement des réseaux sus mentionnés. *Décrets* autorisant les communes de Vézénobres (Gard) et de Saint-Raphaël (Var) à emprunter, à s'imposer et à établir des surtaxes locales temporaires. *Décret* approuvant un deuxième avenant à la convention du 5 septembre 1907 pour la concession de la distribution de l'énergie électrique dans Paris (*errata*). — 6 *juin : Décrets* autorisant les départements de l'Ariège et des Ardennes à emprunter et à s'imposer. *Décret* reportant de l'exercice 1923 à l'exercice 1924 des crédits au budget de l'aéronautique. — 8 *juin : Circulaire* relative au crédit agricole (*errata*). — 9 *juin : Décret* autorisant la commune d'Arras (Pas-de-Calais) à emprunter, à s'imposer et à établir des surtaxes locales temporaires. — 10 *juin : Décrets* nommant le président du Conseil des ministres, le Garde des sceaux, ministre de la justice, le ministre des finances, le ministre des affaires étrangères, le ministre de l'Intérieur, le ministre de la guerre et des pensions, le ministre de la marine,

le ministre de l'instruction publique, des beaux-arts et de l'enseignement technique, le ministre des travaux publics, des ports et de la marine marchande, le ministre du commerce, de l'industrie, des postes et télégraphes, le ministre de l'agriculture, le ministre des colonies, le ministre du travail et de l'hygiène, le ministre des régions libérées. — 13 *juin : Décret* nommant M. Boullay agent de change près la Bourse de Lyon. — 14 *juin : Election* du Président de la République par l'Assemblée nationale. — 15 *juin : Décrets* portant nomination du ministre des affaires étrangères, du président du conseil des ministres, du garde des sceaux, ministre de la justice ; du ministre de l'intérieur ; du ministre des finances ; du ministre de la guerre ; du ministre de la marine ; du ministre de l'instruction publique et des beaux-arts; du ministre des travaux publics ; du ministre du commerce et de l'industrie ; du ministre de l'agriculture ; du ministre des colonies ; du ministre du travail, de l'hygiène, de l'assistance et de la prévoyance sociale ; du ministre des pensions ; du ministre des régions libérées ; du sous-secrétariat d'Etat au ministère de l'instruction publique et des beaux-arts chargé de l'enseignement technique; du sous-secrétariat d'Etat au ministère des travaux publics chargé de l'aéronautique et des transports aériens ; du sous-secrétariat d'Etat au ministère du commerce et de l'industrie chargé des postes, des téléphones et télégraphes et du sous-secrétariat d'Etat au ministère du commerce et de l'industrie, chargé des ports, de la marine marchande et des pêches. *Arrêtés* relatifs au tirage au sort de séries du fonds 3 ½ % amortissable. — 19 *juin : Décret* autorisant la ville de Cherbourg à contracter un emprunt. *Arrêté* modifiant le règlement du marché des laines du Havre. — 20 *juin : Décret* autorisant le département de la Seine-et-Oise à garantir un emprunt et à s'imposer (*errata*). — 21 *juin : Décret* déclarant d'utilité publique des travaux à exécuter à la gare de Saint-Germain-en-Laye, autorisant un emprunt et l'établissement de surtaxes locales. *Arrêté* modifiant le règlement du marché des caoutchoucs bruts de Paris. — 22 *juin : Arrêté* fixant le taux d'intérêt d'un emprunt que la Chambre de commerce de Dieppe a été autorisé à contracter. — 25 *juin : Décret* autorisant la Chambre de Commerce d'Armentières-Hazebrouck à contracter un emprunt. — 28 *juin : Décret* autorisant le département du Jura à emprunter et à s'imposer.

Bibliographie. — *La situation financière de la France 1914-1924* (1). — Sous ce titre, M. Germain Martin, professeur à la Faculté de Droit de Paris, vient de réunir en un important volume les notes du cours de science financière qu'il a exposé cette année aux étudiants de doctorat. Cet ouvrage dépasse le cadre habituel des travaux d'enseignement et mérite à tous égards de retenir l'attention du grand public : il présente, en effet, en un résumé saisissant, l'histoire des finances publiques de notre pays depuis le commencement des hostilités, et contient des aperçus fort suggestifs sur tous les graves problèmes actuellement pendants en matière fiscale et budgétaire.

Le seul énoncé de ses principales divisions en montrera tout l'intérêt. Le savant maître indique d'abord comment la situation financière de la nation est conditionnée par sa situation économique générale et réagit, à son tour, directement sur elle. Il rappelle ensuite ce que fut, en matière de finances publiques, notre « adaptation à la guerre », puis étudie la structure de notre régime fiscal actuel, en fait une critique impartiale et serrée, traite des problèmes de la Trésorerie et analyse, pour finir, le problème des réparations et des dettes interralliées.

Appuyé sur une très solide documentation, conçu dans un esprit nettement réaliste et éloigné de tout doctrinarisme, ce livre apprendra beaucoup à quiconque se donnera la peine de le parcourir, et fera réfléchir sur bien des sujets dont on a coutume de discuter à la légère. Nos hommes politiques seraient bien inspirés en le consultant et en suivant ses avis, et toute personne soucieuse de culture générale et préoccupée de l'avenir du pays tirera grand profit de son étude.

(1) Un fort volume in-8°, édité par les *Cours de Droit*, 3, place de la Sorbonne, Paris (6°).

ALLEMAGNE

La situation. — Le Gouvernement allemand a répondu, lundi dernier, à la note franco-britannique qui demandait la reprise du contrôle des armements de l'Allemagne. Tous les pronostics pessimistes qui s'étaient donné cours, les jours précédents, sont démentis. La réponse allemande est de ton conciliant et conclut par l'acceptation de l'inspection générale voulue par les alliés. Quels que soient les motifs de cette attitude allemande et quelles qu'en puissent être les suites, que l'acceptation soit, aujourd'hui, loyale ou hypocrite, le fait constitue une amélioration de la situation générale et un premier pas vers la pacification.

C'est du point de vue allemand qu'il importe de considérer la chose. Tous les journaux nationalistes qui déconseillaient, hier encore, l'acceptation en manifestent aujourd'hui un grand dépit et une grande amertume ; ils prédisent — et préparent, sans aucun doute — de graves incidents. La presse démocratique se félicite du résultat, mais du point de vue utilitaire, seulement. La *Gazette de Francfort*, après avoir déclaré que les prétendus armements du Reich sont des légendes, ajoute : « Qu'aurions-nous à gagner à refuser l'inspection ? On nous imposerait des sanctions et l'on nous refuserait des crédits promis. Notre situation ne ferait qu'empirer. » Le *Vorwaerts* précise le point de vue socialiste : « Il ne s'agit pas pour nous d'une question de prestige. Il s'agit de savoir si nous voulons entrer dans la voie de la libération et de l'égalité parmi les peuples que nous ouvre la nouvelle politique anglo-française ou si nous voulons suivre les braillards imbéciles qui maintiennent notre joug ? »

Les milieux gouvernementaux de l'Allemagne ont été grandement guidés dans la voie de la conciliation par l'acuité toujours grandissante de la crise économique. Elle prend les allures d'une catastrophe. La renaissance économique du Reich qui semblait acquise, au début de l'automne de 1923, n'a pas été de bien longue durée. La crise sévit de nouveau avec une grande intensité, et dans tous les domaines économiques, le commerce, l'industrie, la finance et l'agriculture. Tous les journaux sont pleins de longues plaintes. Ils enregistrent journellement de nombreuses faillites, mises sous contrôle, liquidations judiciaires, disparition d'entreprises industrielles et de banques. La crise est maintenant double : industrielle et financière. Pendant que les industries se meurent, la bourse languit et la dépréciation de toute les valeurs est considérable.

C'est une crise de payements et de crédit. Tout le mal viendrait, d'après les spécialistes, de la rupture des rapports normaux entre acheteurs et vendeurs, entre débiteurs et créanciers. Les acheteurs payent mal, ne payent pas du tout ou annulent leurs commandes pour ne pas avoir à payer. Il en résulte partout une réserve et une méfiance qui augmentent encore le mal général dont la cause première est la pénurie d'argent.

On voit donc que le manque de capitaux s'est abattu comme une catastrophe économique sur tout le Reich. C'est pour le Gouvernement une nécessité

absolue et primordiale d'y remédier. Et toute sa conduite, même politique est subordonnée à cette nécessité et conditionnée par elle.

Les Compagnies de navigation allemandes. — Nous trouvons dans le *Berliner Tageblatt*, ce tableau des flottes des principales compagnies maritimes de l'Allemagne :

	1913		1924	
	Nombre	Tonnage brut	Nombre	Tonnage brut
	—	—	—	—
		Tonneaux		Tonneaux
Hapag	175	1.038.645	76	373.027
Lloyd	116	706.996	44	280.365
Al. Australie et Kosmos	81	429.196	34	173.583
Hansa	70	343.609	28	148.993
Sud-Hambourg	45	263.422	17	129.464
A. G. Hugo Stinnes	13	42.761	24	125.083
Argo	40	113.634	42	98.621
Est Afrique	63	213.879	16	85.619
Hambourg Amérique	13	42.934	19	27.121

DANEMARK

Projets financiers. — Le Gouvernement danois a publié, le 13 juin, diverses propositions qui lui ont été soumises par la Commission monétaire.

Cette commission conseille que, pendant les années futures, l'Etat puisse s'assurer un important excédent budgétaire — environ 30 millions de couronnes annuellement — de façon à pouvoir disposer des ressources nécessaires au remboursement des emprunts d'Etat arrivant à échéance.

La Commission propose également la réduction de la dette de l'Etat vis-à-vis de la Banque Nationale, dette s'élevant à 50 millions de couronnes, au moyen d'une augmentation de 25 % de l'impôt sur les revenus supérieurs à 5.000 couronnes, et sur les fortunes au-dessus de 50.000 couronnes, d'un accroissement de 10 öre par kilo des droits sur le sucre, et de 75 öre par kilo des droits sur le café.

La Commission suggère en outre la conclusion par l'Etat d'un emprunt d'un montant équivalant à 40 millions de dollars, emprunt qui, parallèlement aux opérations du fonds de stabilisation du change et de la Commission monétaire, assurerait, pendant une longue période, la tranquillité sur le marché de l'argent.

L'idée de la Commission est que le ministre des Finances soit autorisé à contracter ledit emprunt graduellement, et en profitant des conditions favorables, et que, sur le montant ainsi obtenu, une portion de 30 millions de dollars soit utilisée à la liquidation de la dette de la Landmandsbank vis-à-vis de la Banque Nationale, dette dont le montant correspond à peu près à ce chiffre, et qui est garantie par l'Etat. Après que cette dette aura été complètement remboursée, la Landmandsbank pourrait éventuellement prendre à sa charge le remboursement de cette portion de l'emprunt, qui s'étendrait sur une longue période, l'idée principale de la Commission étant de créer une base saine pour les opérations de la Landmandsbank, de façon à permettre à cet établissement de devenir une banque privée.

La Commission suggère en outre que la garantie accordée par l'Etat à la Landmandsbank soit prolongée jusqu'à la fin de 1932. Quant au surplus de 10 millions de dollars de l'emprunt prévu de 40 millions de dollars, la Commission propose qu'il soit réservé exclusivement pour les entreprises du Jutland, où l'agriculture a un besoin urgent de capitaux.

L'abattage des animaux. — La statistique vétérinaire danoise officielle donne les chiffres suivants sur l'abattage des chevaux et des animaux de boucherie pendant le premier semestre de 1923 :

	Chevaux	Bœufs	Veaux	Moutons et chèvres
	—	—	—	—
Janvier 1923	973	22.107	18.213	1.247
Février —	870	22.637	17.429	631
Mars —	802	19.771	23.669	1.167
Avril —	1.222	16.403	22.848	1.814
Mai —	1.283	15.363	24.295	10.499
Juin —	1.226	13.654	18.397	18.740
Totaux	6.376	109.935	124.851	34.098

Il a été abattu en outre, pendant le premier semestre 1923, environ 1.600.000 porcs dans les abattoirs autorisés, comparativement à 1.030.000 pendant la même période de 1922.

Pour l'année 1922 tout entière, les chiffres avaient été les suivants : 9.288 chevaux, 211.717 bœufs, 182.260 veaux et 75.245 moutons et chèvres. Il avait été abattu en outre 2.215.423 porcs, comparativement à une moyenne annuelle de 2 millions 503.023 unités pendant la période 1911-1914.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 25 juin, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.187.570
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.437.570
	146.187.570

Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	19.592.817
Dépôts divers	112.702.890
Traites à sept jours et diverses	14.570
Solde en excédent	3.318.440
	150.181.717
Garanties en valeurs d'Etat	47.587.467
Autres garanties	81.092.286
Billets en réserve	19.678.370
Or et argent monnayés en réserve	1.823.594
	150.181.717

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem^ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.30	6 %
7 mai 1924	128.173	125.217	122.628	117.588	22.706	18.51	4 %
14 — ...	128.183	124.542	119.800	114.112	23.391	19.52	»
21 — ...	128.181	124.518	119.890	114.256	23.413	19.53	»
28 — ...	128.185	125.732	120.041	115.635	22.203	18.49	»
4 juin...	128.186	126.578	138.591	135.015	21.358	15.41	»
11 — ...	128.213	126.136	133.003	128.969	21.827	16.41	»
18 — ...	128.235	125.487	124.565	119.892	22.498	18.06	»
25 — ...	128.261	126.509	132.296	128.680	21.502	16.25	»

La Conférence anglo-russe de Londres. — De nouvelles difficultés se sont élevées, au sujet des négociations qui se poursuivent à Londres, entre la délégation britannique et la délégation russe. Il s'agit cette fois de la question du remboursement des va-

leurs possédées par les porteurs de fonds russes d'avant-guerre, et dont le montant est estimé à environ 60 millions de livres sterling. Les porteurs demandent le remboursement intégral du capital engagé par eux, tandis que les Russes déclarent ne consentir à ce remboursement que vis-à-vis des porteurs pouvant prouver qu'ils possédaient leurs titres avant les événements révolutionnaires de 1917. Des propositions transactionnelles ont été repoussées par le Comité des porteurs.

Les relations anglo-égyptiennes. — Le premier ministre britannique a fait à la Chambre des Communes, le 30 juin, une déclaration importante sur la question du Soudan. Après avoir exprimé son regret de l'attitude du Gouvernement égyptien, de nature à créer de l'agitation au Soudan, M. Mac Donald a dit qu'il jugeait nécessaire de faire bien comprendre à tous les intéressés qu'à son avis, la Chambre des Communes n'acceptera aucun arrangement qui obligerait le Gouvernement britannique à manquer de parole vis-à-vis du Soudan, et mettrait en péril l'administration actuelle ou ferait obstacle au développement de ce pays. Le premier ministre a ajouté qu'il croyait sincèrement que la bonne entente entre la Grande-Bretagne et l'Egypte était de la plus haute importance, et qu'il comptait que les Gouvernements responsables des deux pays refuseraient de risquer des demandes impossibles, qui auraient pour effet de détruire tout espoir de règlement.

Les conflits du travail. — A la suite d'une grève des maçons à Liverpool, les entrepreneurs du bâtiment ont annoncé leur intention de décider un lock-out général. En vue d'éviter une mesure aussi fâcheuse, le ministre du Travail, M. Shaw, est intervenu auprès des ouvriers et des entrepreneurs, dont il a reçu les délégués respectifs à tour de rôle, le 27 juin. Une conférence de conciliation n'a pu toutefois avoir lieu jusqu'ici, les délégués ouvriers demandant l'annulation préalable de l'ordre de lock-out, et les chefs d'entreprises exigeant de leur côté la fin immédiate de la grève de Liverpool, qu'ils considèrent comme illégale.

ITALIE

La situation politique ; remaniement ministériel. — L'affaire Matteoti continue à passionner le public, à agiter le pays, à ébranler le régime. Sa première conséquence a été un remaniement du Cabinet, sans qu'on discerne exactement la portée de ce mouvement.

Les nouveaux titulaires de portefeuilles sont :

M. Cesare Nava, sénateur, nommé ministre de de l'Economie nationale, catholique national ; M. Casati, sénateur, ministre de l'Instruction publique, libéral ; M. Sarrochi, député, ministre des Travaux publics, libéral ; M. Lanza di Scalea, député, ministre des Colonies, libéral.

Le Gouvernement fasciste ne semble pas encore, pour le moment, sérieusement touché, ses adversaires n'ayant pu s'entendre pour une opposition concertée. Elle a cependant obligé M. Mussolini à élargir les bases parlementaires de son Cabinet.

Les faillites en 1923. — En 1923, le nombre des faillites en Italie, a été de 5.682 contre 3.662 en 1922 et 1.789, en 1921.

L'Italie septentrionale entre dans ces trois totaux pour la proportion de 50 %.

Ces chiffres indiquent non pas que la situation des industries est mauvaise, mais qu'elle est rendue difficile par la situation monétaire. En effet, il y a abondance d'argent, mais cette abondance se traduit par une spéculation effrénée dans toutes les Bourses du royaume, dont la conséquence est la capitalisation des titres à des taux inférieurs à 2 %, et l'éloignement des placements nouveaux, de sorte que les industriels ne trouvent qu'avec peine les moyens financiers nécessaires à leur vie normale.

Le commerce extérieur des quatre premiers mois de 1924. — Les statistiques commerciales accusent une amélioration constante de la situation. On en a la preuve dans les chiffres suivants :

	1923	1924	Différence
Importations			
	(Millions de lires)		
Janvier	1.058.0	1.166.0	+ 108.0
Février	1.578.6	1.561.0	— 17.6
Mars	1.474.1	1.518.4	+ 44.2
Avril	1.404.0	1.566.1	+ 160.2
Total	5.514.7	5.815.7	+ 301.0
Exportations			
Janvier	786.0	840.0	+ 54.0
Février	759.5	1.103.2	+ 343.7
Mars	880.2	1.215.7	+ 335.4
Avril	722.3	1.198.4	+ 476.1
Total	3.148.0	4.357.3	+ 1.209.3

Le déficit qui était de 2.382 millions de lire pour les quatre premiers mois de 1923 n'est plus que de 1.458 millions pour la période correspondante de 1924.

L'industrie minière et métallurgique, en 1923. — Ces industries accusent, en 1923, une amélioration notable sur 1922, sauf pour l'extraction du minerai de fer qui a un peu fléchi, passant de 311.000 tonnes en 1922 à 295.000 tonnes en 1923.

La production de minerai de manganèse est passée de 4.700 tonnes à 9.200 tonnes, le minerai de plomb a gagné 6.000 tonnes à 36.000 tonnes. 1.500 tonnes de minerai de nickel ont été extraites contre 22 tonnes seulement l'année d'avant et 136.000 tonnes de minerai de zinc au lieu de 95.000 tonnes. La production des lignites est passée de 745.000 à 938.000 tonnes, alors que le charbon présente un léger recul : 159.000 tonnes au lieu de 168.000 tonnes. Les productions de tourbe (57.000 t.), schistes bitumineux (5.560 t.) et graphite (5.500 t.) sont restées sensiblement stationnaires.

En ce qui concerne les industries métallurgiques, voici la statistique des productions de fontes et aciers :

	1922	1923
	(En tonnes)	
Fonte au coke	140.000	226.000
Fonte au charbon de bois	»	2.500
Fonte électrique	14.000	18.000
Fonte-total général	157.000	247.000
Acier	981.420	1.121.912

SUEDE

Les relations commerciales franco-suédoises. — Les statistiques, récemment publiées, relatives aux relations commerciales franco-suédoises, font ressortir, pour l'année 1923, une augmentation des exportations françaises en Suède, et une diminution des ventes suédoises en France. La valeur des exportations de France en Suède a atteint, en particulier, 128.540.000 francs l'année dernière, au lieu de 65.643.000 francs en 1922, soit un accroissement de 94 %. Cette augmentation a porté notamment sur les tourteaux, les pierres gemmes, les perles fines, le cuivre, les tissus de laine, les pelleteries, les automobiles, les ouvrages en caoutchouc, les huiles végétales, les colis postaux.

Bien que les chiffres de nos exportations en Suède ne soient pas encore en rapport, dans beaucoup de cas, avec la capacité d'absorption du marché suédois, ni avec l'importance de l'industrie

française, il faut reconnaître que les progrès déjà réalisés, dont une bonne partie est certainement due à la très heureuse propagande de la Chambre de Commerce française en Suède, sont des plus encourageants pour l'avenir.

Les importations de vins et spiritueux en 1923. — Voici, d'après une communication récente de la Chambre de Commerce française en Suède, comment se comparent, pour les trois dernières années, les importations suédoises de vins et spiritueux :

	1921	1922	1923
	—	—	—
Whisky en fûts ....(litres)	99.616	134.407	105.049
(d°) dans d'autres récip. (d°)	527.927	311.466	223.806
Cognac en fûts.......... (d°)	2.748.366	1.985.942	1.708.925
(d°) dans d'autres récip. (d°)	290.337	111.185	71.209
Autres spirit. en fûts... (d°)	1.572.579	114.222	150.005
Liqueurs .... (d°)	101.549	57.710	62.439
Vins en fûts, ttes sortes (kilos)	2.274.229	1.503.817	1.899.133
Vins mous., non en fûts (litr.)	214.667	156.530	183.572
Vins non mousseux (d°) (d°)	329.985	258.474	319.956

Ces chiffres sont ceux des marchandises dédouanées au cours de l'année considérée, et les marchandises entrées sous le régime de l'entrepôt n'y figurent pas. Une très grande partie des stocks de la « Vin et Spritcentralen » se trouve par exemple dans les magasins de cette société sous le régime de l'entrepôt ; les marchandises ne sont dédouanées qu'au fur et à mesure des besoins. On a des raisons de croire que les achats d'eaux-de-vie de Cognac en particulier ne se sont pas écartés en 1923 des chiffres de l'année précédente dans la proportion indiquée dans le tableau qui précède, mais dans une proportion bien moindre. L'importation des vins a marqué également une progression sensible sur les chiffres de 1922. D'une façon générale, on peut dire que la consommation des vins et spiritueux suit dans l'ensemble l'amélioration incontestable de la situation économique de la Suède, qui pourtant est encore assez loin de la normale.

Une commission d'enquête, nommée par le ministre des Finances pour examiner les affaires de la « Vin et Spritcentrale » de 1917 à 1923, est arrivée à des conclusions des plus favorables à la société concessionnaire, dont la gestion a été reconnue excellente, et la situation financière particulièrement saine. D'après les évaluations de la commission d'enquête, les parts de fondateurs de la société auraient acquis une plus-value de plus de 30 millions de couronnes.

EGYPTE

La question du Soudan. — La déclaration faite au Parlement britannique par lord Parmoor, déclaration suivant laquelle la Grande-Bretagne n'abandonnerait le Soudan en aucune façon, a produit en Egypte une impression pénible, qui s'est traduite par des manifestations de la population dans les rues du Caire.

Au Parlement égyptien, le premier ministre, Zaghloul pacha, a déclaré, le 28 juin, que l'Egypte ne renoncerait jamais à ses droits sur le Soudan, et qu'elle n'entrerait pas en pourparlers avec la Grande-Bretagne sur la base de la déclaration du 19 février 1922. Après avoir exprimé le regret que le ministère travailliste de Londres ait cru devoir suivre la ligne de conduite adoptée à ce sujet par les cabinets précédents, Zaghloul pacha, soutenu par une forte majorité de la Chambre égyptienne, a ajouté qu'il démissionnerait s'il n'obtenait pas satisfaction.

Zaghloul pacha a effectivement présenté sa démission au roi Fouad, mais, par déférence au désir exprimé par le souverain, il a finalement décidé, le 30 juin, de conserver son poste de premier ministre.

ETATS-UNIS

Les Etats-Unis et la question des réparations. — Dans sa revue mensuelle, la *Guaranty Trust C°* de New-York examine quelle peut être, pour l'industrie et le commerce des Etats-Unis, l'influence de la réorganisation de l'Europe, suivant le projet Dawes ou tout autre plan.

La Compagnie précitée estime que l'importance des paiements internationaux qui résulteront de cette réorganisation ne manquera pas d'avoir une influence sur l'industrie et le commerce américain, et que les conséquences possibles pour la situation économique seront encore accrues par l'importance des dettes des principaux Gouvernements intéressés aux réparations vis-à-vis des Etats-Unis. Il faut en outre tenir compte du fait que près de la moitié de l'or disponible dans le monde entier se trouve actuellement dans la République fédérale nord-américaine, et que ce montant est plus du double de celui d'avant-guerre. La « Guaranty Trust » est d'avis que cette situation anormale sera certainement modifiée par la réorganisation industrielle et financière de l'Europe, et que dès le début, les Etats-Unis auront à participer aux opérations financières de règlement par voie d'emprunts internationaux.

La « Guaranty Trust » fait observer que l'opinion américaine entretient deux points de vue extrêmement différents à l'égard des conséquences possibles de la restauration économique de l'Europe : les uns estimant que les embarras européens se sont traduits par un bénéfice pour les affaires américaines, par suite de la diminution de la concurrence européenne vis-à-vis de l'industrie américaine, tant sur le marché intérieur que sur les marchés étrangers, et prévoyant par suite des pertes pour les Etats-Unis, quels que soient d'ailleurs les avantages dont puissent bénéficier d'autres nations ; les autres étant d'avis que la diminution du commerce extérieur américain a entraîné une perte pour les Etats-Unis, et que la réorganisation de l'Europe devrait être accueillie comme le meilleur moyen d'ouvrir de nouveaux marchés aux producteurs américains. Une troisième opinion est que le commerce extérieur américain, qu'il s'agisse d'importation ou d'exportation, n'est relativement pas aussi important que pour tout autre pays pour les Etats-Unis, qui, en cas de besoin, pourraient être entièrement indépendants des nations étrangères, et conserver néanmoins leur prospérité.

On pourrait admettre, ajoute la « Guaranty Trust », que les Etats-Unis pourraient survivre à un état d'isolement économique complet ; mais cette hypothèse n'offre aucun intérêt pratique, car il est bien évident que l'Amérique continuera à acheter et à vendre sur les marchés étrangers, dans des proportions qui seront déterminées par une réadaptation progressive à la situation économique et politique des pays étrangers. Les règlements internationaux, de quelque nature qu'ils soient, reposent nécessairement sur l'échange de marchandises et de services rendus ; le commerce extérieur américain dépasse celui de toute autre nation à l'exception du Royaume-Uni. Il s'ensuit, conclut la « Guaranty Trust », qu'aucun autre pays n'est aussi largement intéressé dans l'issue des réparations que les Etats-Unis, même en ne tenant pas compte des dettes dues au Gouvernement américain.

L'application du plan Dawes. — Un récent télégramme de Washington a annoncé que le Gouvernement américain avait reçu l'assurance défi-

nitive que la Conférence qui doit s'ouvrir à Londres le 16 juillet serait limitée à la discussion du projet Dawes, et que la question des dettes interalliées n'y serait pas soulevée.

Au sujet de cette conférence, le Gouvernement de Washington a publié le 26 juin le communiqué suivant : « Le Gouvernement américain a le désir de voir le plan Dawes entrer en application aussitôt que possible. Il considère cette application comme essentielle et constituant le premier pas vers la reprise économique à l'extérieur, qui est pour les Etats-Unis d'un intérêt vital. Aussi, en réponse à l'invitation présentée par le premier ministre M. Mac Donald, des instructions ont-elles été données à l'ambassadeur Kellogg pour qu'il assiste à la Conférence de Londres de juillet, en vue de négocier sur toutes les questions touchant aux intérêts des Etats-Unis, et de tenir son Gouvernement informé de toutes les autres. »

La Convention démocrate. — La Convention du parti démocrate américain s'est réunie à New-York dans le but d'arrêter un programme et de choisir un candidat à la présidence.

La lecture du programme du parti a été faite au cours de la séance du 29 juin. Ce programme affirme la confiance du parti dans la Société des Nations et la Cour internationale de justice, et propose l'organisation d'un référendum national au sujet de la participation des Etats-Unis à la Société des Nations. Il préconise une réduction des armements américains, terrestres et navals, en même temps qu'un accord international au sujet de cette question des armements. Il suggère l'établissement d'un référendum pour décider de la guerre, sauf dans le cas d'une menace effective d'attaque. Il condamne le tarif prohibitif, et maintient les décisions actuelles concernant l'immigration asiatique sur le territoire américain. Il condamne le traité de Lausanne. Enfin, il déclare l'intention des démocrates d'assurer aux Etats-Unis la direction morale de la grande famille des nations.

Un amendement proposant l'adhésion sans réserve à la Société des Nations selon le plan Wilson a été rejeté par la Convention ; un autre amendement, proposant de mentionner et de répudier le « Ku-Klux-Klan » dans le texte du programme du parti a été également repoussé, après un vif débat.

Le premier vote préparatoire pour le choix d'un candidat à la présidence a donné 431 voix à M. Mac Adoo, 241 voix à M. Smith, gouverneur de l'Etat de New-York, 59 voix au sénateur Cox, 31 voix à M. Davis, le surplus des 1.096 suffrages exprimés ayant été réparti entre quatorze autres candidats.

Un cyclone dans l'Ohio. — Un cyclone d'une violence inouïe a ravagé, dans la soirée du 28 juin, la région située le long du lac Erié, entre Cleveland et Sandusky, sur une étendue de près d'une centaine de kilomètres. Plusieurs villes ont été très éprouvées et l'on déplore de nombreuses victimes : 100 morts et 500 blessés à Lorain ; 7 morts et 50 blessés à Sandusky ; 12 morts et 100 blessés à Cleveland ; 25 morts et 100 blessés à French Creek.

Des maisons sont écroulées et des rues défoncées. Les dégats matériels sont estimés à une vingtaine de millions de dollars.

Des troupes fédérales ont été envoyées dans la zone sinistrée.

ARGENTINE

Les certificats d'épargne. — Le septième rapport annuel du « National Savings Committee » indique que le nombre des certificats d'épargne vendus depuis le 1er avril 1922 jusqu'au 31 mars 1923 a été de 49.593.813, représentant un montant en espèces de 39.675.050 liv. st. Le nombre total des certificats vendus depuis leur création atteint 625 millions 194.405, représentant une valeur de 485 millions 765.509 liv. st. Le montant remboursé pendant l'année considérée s'est élevé à 27.966.804 liv. st., et le montant total des remboursements depuis le début s'établit à 131.923.978 liv. st., soit 27 % du montant total placé.

Durant la même année, il s'est constitué 2.287 associations d'épargne nouvelles, le total de ces organisations en fonctionnement arrivant à 18.500.

Le marché des laines. — Une communication récente de l'Attaché commercial de France en République Argentine signale que la saison lainière, qui s'ouvre dans ce pays en octobre, a vu des prix très fermes dès les premier arrivages sur les marchés vides de Buenos-Ayres et de Bahia-Blanca ; à cause de l'absence de stocks, les lots offerts étaient enlevés facilement, et si les transactions se sont ralenties par la suite, la hausse des prix s'est maintenue jusqu'en février 1924.

En raison des demandes nombreuses pour le frigorifique, demandes jusqu'ici toujours satisfaites par suite des prix élevés payés pour le mouton, le troupeau argentin a diminué de 8 millions de têtes depuis 1914, alors qu'il atteignait 43.225.000 moutons. La diminution est particulièrement sensible dans la province de Buenos-Ayres, dont la production a subi une réduction de 40 % sur celle de l'année précédente. Il résulte de cette situation une diminution de production assez grande dans les croisés communs et une élévation des prix dans les qualités communes provenant du troupeau de la province de Buenos-Ayres.

Les laines argentines ont été cette année particulièrement légères parce qu'elles ont été plus lavées par la pluie, qui est tombée sans cesse pendant plusieurs mois. On estime à environ 8 à 10 % la diminution de poids résultant de ce fait.

Les importateurs de laines argentines ont été, au début de la saison, des Allemands, des Anglais et des Français. Les acheteurs nord-américains ont fait leur apparition sur le marché argentin vers le milieu de décembre, et ils ont traité des affaires importantes.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins et Alcools** : Mouvement des vins pendant les huit premiers mois de la campagne ; la situation ; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : Les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — La fermeté des cours s'affirme sur tous les marchés. Sur nos places, les blés se stabilisent entre 97 et 100 francs.

Farines-fleur. — La meunerie de Paris et du département de la Seine cote 129 francs les 101 kilos bruts, rendu chambre dans Paris net au comptant.

Vins. — Pendant le mois de mai dernier, les sorties de vin de la propriété se sont élevées à 3.083.096 hectolitres, contre 3.630.072 en avril et 3.208.064 en mai 1923. L'ensemble, depuis le début de la campagne, atteint 31.764.197 hectolitres, alors qu'on n'arrivait qu'à 28 millions 641.216 pendant la période correspondante du précédent exercice, soit une augmentation de 3.122.981 hectolitres en faveur de la présente campagne.

Le stock des négociants en vins est de 11.779.556 hectolitres au lieu de 11.844.042 à fin avril, ce qui représente une diminution de 64.486 hectolitres d'un mois sur l'autre, mais une augmentation de 2.225.957 sur le chiffre de 1923, qui n'était que de 9.543.599 hectolitres.

Sur nos marchés, les cours sont restés sans changement pendant la huitaine.

A Béziers, les vins de 8 à 11° ont été cotés de 71 à 94 francs ; à Montpellier, les 7 à 10° ont vu les cours

de 62 à 87 francs ; à Narbonne, ils ont été notés de 72 à 102 francs ; à Perpignan, les 8 à 12° l'ont été de 71 à 103 francs ; à Nîmes, les vins rouges ont été cotés de 62 à 86 francs.

Dans le Bordelais, on signale une reprise des affaires. Aussi, les prix sont toujours fermes. Le stock encore à vendre chez les propriétaires récoltants étant très réduit, nous ne verrons pas la baisse des prix avant les vendanges de 1924.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, le calme domine toujours. Les affaires ont un très petit volume.

On a payé des vins rouges 8° du Midi, de 91 à 95 francs, des 9° de 98 à 104 francs, des 10° de 105 à 112 francs. Quant aux provenances d'Algérie, elles ont été traitées de 110 à 114 francs, pour des vins faisant 11° et de 118 à 125 francs, suivant qualité, pour ceux titrant 12° ; ces mêmes derniers prix ont été pratiqués pour des vins d'Espagne de même degré.

Alcools. — Le syndicat des rectificateurs d'alcool de bouche a établi sa cote de l'alcool extra-neutre, base 100°, de 875 à 925 fr. l'hectolitre nu, marchandise prise entrepôt Paris, paiement comptant.

Dans le Midi, on n'enregistre aucun cours pour les 3/6 de vin, ce qui n'indique pas encore une reprise. A Bordeaux, on cote de 850 à 900 fr. l'hectolitre pour les alcools de vin sur la base de 100° et à Marseille de 860 à 915 fr. ; à Strasbourg, on fait 850 et les extra-neutres valent 950 fr.

Sucres. — Les affoires sont normales, mais sans grand empressement, ni des acheteurs ni des vendeurr — et cela bien que nos stocks soient bien réduits.

Sur le marché de Paris, on a coté (100 kilos) juillet, autour de 264 ; août, vers 260.

Cafés. — Ce marché a connu beaucoup de fluctuations cette semaine, mais la clôture se fait en hausse et la fermeté du cours reste la caractéristique.

Au Havre, on cote (50 kilos) juillet, 343 environ ; août, 344,50.

Textiles. — *Coton.* — Nous lisons dans la circulaire du *Comptoir Havrais d'Affaires en Marchandises* :

« La température continue favorable dans toute la région cotonnière.

« Prochainement, doit paraître le rapport du Gouvernement donnant la condition de la plante au 25 juin. On se rappelle que la condition donnée au 25 mai était de 65,6, c'est-à-dire un des plus bas chiffres publiés ; on pense généralement que l'amélioration du mois de juin se traduira par une augmentation de 4 ou 5 points dans la condition.

« Les avis particuliers qui nous parviennent oscillent entre 69 et 70. On pense donc que le rapport du Gouvernement confirmera à peu près ces chiffres.

« Après le très mauvais début qu'avait eu la récolte, on pouvait craindre qu'elle ne fut compromise ; l'amélioration qui vient de se produire permet d'espérer encore la forte récolte, si nécessaire cette fois. »

Sur nos marchés, les transactions sont peu importantes et les cours en recul depuis une semaine.

Au Havre, on a coté (50 kilos) pour le courant, autour de 685 ; août, vers 680.

Laines. — Marché calme, sans changement depuis huit jours. On fait, au Havre)100 ilos), 1.740 pour toutes époques.

Soies. — Marché très calme, surtout depuis l'assurance d'une belle récolte. Toutefois, les détenteurs ne sont pas dépourvus de demandes.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait :

Grèges Cévennes extra 12/16, 295 fr. ; France 1er ordre 11/13, 283 ; Piémont et Messine extra 11/13, 310 ; 1er ordre 12/16, 275-277 ; Italie extra 9/11, 315-325 : 1er ordre 11/13, 290-300 ; 2e ordre 10/12, 280.

Organsins Cévennes extra 22/24, 320 ; Piémont et Messine extra 22/24, 325 ; Italie extra 20/22, 330-340 : 1er ordre 22/24, 320 Sprie 1er ordre 20/22, 300.

Trames Italie extra 20/22, 310-315 ; 1er ordre, 24/26, 300 fr.

A Milan, les cours sont très soutenus.

Sur le marché de l'étoffe, la fabrique de soieries dispose d'un travail relativement abondant et les usines sont facilement alimentées. Les préférences de la mode favorisent particulièrement certains produits lyonnais.

Métaux. — **Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :**

	Comptant			Terme		
Cuivre...	61. 6/ 3	c/	60.16/ 3	62. 3/9	c/	61 13/9
Etain....	228. 7/ 6	c/	222. 5/ 6	228.12/ 6	c/	221.17/9
Plomb...	32.10/ .	c/	33.10/ .	30. ./ .	c/	32. 5/ .
Zinc.....	32. 2/ 6	c/	31.17/ 6	31.17/ 6	c/	31. 6/ 3
Argent..	34. 3/ 8	c/	34. 7/16	34. 7/16	c/	34. 7/16
Or......	95. 4/ .	c/	95. 5/ .			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans eccompte, marchandise qualité Standard, entrepôt Paris :

Crêpe first latex ,non fumé ou feuille fumée gaufrée : courant, 8,15 N. ; juillet, 8,15 N. ; 3 de juil., 8,15 N. ; août, 8 A.-8,40 V. ; 3 d'octobre, 8,50 V. ; nov., 8,30 A.-8,50 V. ; 3 de janv., 8,85 V. ; fév., 8,85 V.

Assemblées générales de Sociétés

Banque Nationale Française du Commerce Extérieur. — L'assemblée générale de la Banque Française du Commerce Extérieur s'est tenue le 25 juin, sous la présidence de M. Charles Petit.

Le rapport du Conseil a fait ressortir l'accroissement d'activité intervenu en 1923. Dans sa quatrième année d'existence, cet établissement a atteint un chiffre d'escompte de 523 millions au lieu de 363 millions en 1922, un chiffre d'encaissement de 191 au lieu de 100 millions. Les opérations de change traitées pour le compte de la clientèle ont doublé d'une année sur l'autre et ont atteint 5.703.000.000.

Le solde du compte « Profits et Pertes » ressort à 4.545.410 fr. 42. La plus grande partie de cette somme a été appliquée à la constitution de provisions. Une somme de 2.013.867 fr. 72 a été reportée à nouveau.

Le rapport du Conseil fournit des indications détaillées sur la création, près la Banque Nationale Française du Commerce Extérieur, d'un Office de Compensation et de Liquidation des opérations de change à terme ; il indique qu'une application libérale des statuts a aidé au développement des opérations de la Banque.

Des déclarations favorables ont été faites à l'assemblée sur les résultats acquis du premier trimestre 1924 et sur les perspectives qu'ils ouvrent aux actionnaires.

L'approbation des comptes a été votée par 10.195 voix représentant 102.175 actions sur 108.925 actions représentées. Ont voté contre 100 voix représentant 1.079 actions.

Compagnie Française pour l'Exploitation des des Procédés Thomson-Houston. — L'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la *Compagnie Française pour l'Exploitation des Procédés Tho n-son-Houston* a eu lieu le 26 juin, sous la présidence de M. Charles Laurent, président du Conseil.

Le rapport du Conseil d'administration expose que le chiffre des commandes inscrites en 1923 a été à peu près égal à celui de l'exercice précédent; le début de l'année en cours a été marqué par une si grande activité que, malgré l'accroissement de la production, le montant des commandes restant à livrer est aujourd'hui supérieur à tous les chiffres antérieurement relevés.

Ce document signale également le développement de plus en plus rapide de la consommation d'élec-

tricité sous toutes ses formes : à Paris, notamment, l'accroissement annuel de la consommation, au cours des trois dernières années, a dépassé 20 %.

L'activité de la Compagnie, pendant l'exercice 1923, se traduit par un bénéfice net de 25.318.734 francs, après déduction des amortissements normaux, des frais généraux, des impôts et des charges afférentes au service des emprunts ; compte tenu du report antérieur de 906.763 francs, le reliquat disponible s'établit à 26.225.497 francs, que le Conseil a proposé de répartir comme suit :

Amortissements divers, 2.800.011 francs ; réserve légale, 1.120.936 fr. ; intérêt de 5 % aux actions, moins la quote-part correspondant aux actions nouvelles émises en mars 1923, 11.171.875 francs ; tantièmes, 1.022.091 francs ; dividende complémentaire de 20 francs par action, diminué de la même quote-part, 8.937.500 francs ; report à nouveau, 1 million 168.083 francs.

Après avoir entendu la lecture des rapports, l'assemblée a approuvé les comptes tels qu'ils étaient présentés et fixé, en conséquence, le dividende à 45 francs par action, payable à partir du 15 juillet, à raison de net 41 fr. 09 au nominatif et 36 fr. 90 au porteur, aux caisses des Etablissements suivants : Comptoir National d'Escompte, Société Générale, Crédit Lyonnais, Banque Nationale de Crédit, Banque de Paris et des Pays-Bas, Banque des Pays du Nord, Banque Transatlantique, Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, Crédit du Nord, MM. Morgan, Harjes et Cie.

MM. G. Hamon, M. Saurel, G. Pavie et G. Heeley, administrateurs sortants, ont été réélus, la nomination de ce dernier aux fonctions d'administrateur, ayant été préalablement ratifiée.

Franco-Polonaise des Pétroles. — Pendant l'exercice 1923, dont les comptes ont été soumis à l'assemblée du 27 juin, les exploitations qui dépendent de la Compagnie ont marché d'une manière normale et satisfaisante.

Le rapport du Conseil donne à ce sujet d'abondants renseignements. Les Sociétés redevancières ont augmenté leur production et entrepris de nouveaux forages. D'autre part, de nouvelles concessions de terrains ont été consenties et des pourparlers sont en cours pour d'autres accords. De son côté, l'exploitation directe a pris une nouvelle extension de sorte que la filiale polonaise avait, à la fin de 1923, quatre centres d'exploitation en activité, employant près de 500 personnes.

Tout récemment, un nouveau chantier vient d'être ouvert. Au résumé, l'ensemble des chantiers exploités directement comprend actuellement 7 puits en forage et 2 en préparation représentant un total de 5.850 mètres forés, dont près de 2.000 durant le dernier exercice.

Le rapport note qu'au cours de l'exercice, la Compagnie a jugé opportun de profiter des dispositions favorables du marché pour réaliser une partie de ses participations, mais bien entendu, sans jamais abandonner aucun des contrôles qui lui appartiennent. Elle a donc conservé le contrôle absolue de la Galicie et des intérêts dans diverses autres affaires.

Sa principale participation, la Galicia, possédait, en propre, à la clôture de son dernier exercice 43 puits en exploitation ou en forage, sans compter les 20 puits jumelés de Schodnica. Sa production qui s'est élevée pour 1922-23 à 60.000 tonnes, soit une moyenne mensuelle de 500 wagons, a atteint pour l'exercice 1923-24 qui vient de se terminer 71.200 tonnes, soit une moyenne mensuelle de près de 600 wagons. En tenant compte des gaz produits, on peut dire que la production totale a représenté, *en valeur marchande*, 94.000 tonnes en 1923-24 contre 81.000 en 1922-23.

Les profits (intérêts et agios) de la Franco-Polonaise en 1923 se sont élevés à 3.573.900 fr. 25. Après déduction des frais égénéraux et des amortissements, il est resté un solde bénéficiaire de 2 millions 882.357 fr. 42 qui, ajouté au report antérieur de 640.971 fr. 18, donne un total de 3.523.328 fr. 60. Déduction faite de la réserve légale, le solde a été reporté à nouveau.

En annonçant que l'assemblée extraordinaire devait être ajournée faute du quorum, le Président a toutefois signalé que cette assemblée, en raison des disponibilités de la Compagnie qui sont d'environ 60 millions aura à statuer sur une proposition de répartition immédiate de 62 fr. 50 par action qui absorbera 20.000.000 environ sans que cette répartition puisse en rien entraver le développement du programme de la Société.

Au cours de la discussion, le Président a été amené à dire qu'une répartition analogue pourrait être faite l'année prochaine si aucun événement imprévu ne se produit, les disponibilités actuelles après ce premier remboursement représentant encore une somme de 40 millions.

Compagnie Internationale des Wagons-lits. — L'Aassemblée générale extraordinaire a eu lieu à Bruxelles, le 30 juin.

Au cours de cette assemblée, il a été voté une augmentation du capital social de 29.062.500 fr. par la création de 116.250 actions ordinaires nouvelles de 250 fr. belges, chacune, dont le prix d'émission est fixé à 575 fr. belges.

Conformément aux statuts, le droit de préférence est réservé aux anciens souscripteurs, à raison de une action nouvelle pour 3 anciennes privilégiées ou ordinaires.

Le délai de souscription sera de trente jours au moins, et un syndicat garantit l'opération.

Dans son rapport, après avoir constaté la situation excellente de la société, le Conseil d'administration se félicite d'avoir conclu ou renouvelé d'importants contrats et de pouvoir envisager l'extension progressive du cadre des opérations de la Compagnie.

PETITES NOUVELLES

A la Chambre de Commerce Internationale. — Deux manifestations d'ordre économique international ont eu lieu le 27 juin dernier à la Chambre de Commerce Internationale.

Tout d'abord ,le Conseil de la Chambre a tenu une réunion à laquelle assistaient les représentants de 36 pays.

Puis, un important banquet a été donné en l'honneur de M. Clémentel, ministre des Finances et président fondateur de la Chambre de Commerce Internationale. A l'issue du banquet, M. Willis H. Booth, vice-président de la Guaranty Trust Co a prononcé une allocution dans laquelle il s'est plu à retracer l'œuvre accomplie jusqu'ici par la Chambre, grâce à l'initiative de M. Clémentel, qui en fut le vrai fondateur.

Rente 3 1/2 0/0 amortissable. — Le 1er juillet dernier, il a été procédé au tirage au sort de trois des cinquante-cinq séries de la *rente 3 1/2 0/0 amortissable* qui devront être remboursées en 1924. Le sort a désigné les séries 22, 12 et 11.

Les porteurs de ces titres sont en conséquence prévenus que le remboursement au pair aura lieu à partir du 16 août prochain, à Paris, à la Caisse centrale du Trésor, et dans les départements, aux Caisses des Trésoriers-payeurs généraux et des Receveurs particuliers des finances.

Le Comité Bugeaud. — Ce Comité vient de publier son deuxième bulletin, qui est consacré tout spécialement aux perspectives de colonisation au Maroc.

MARCHE FINANCIER

Paris, le 3 juillet 1924.

Malgré la nouvelle tension du change, l'allure générale du Marché ne s'est guère modifiée d'une semaine à l'autre. Sauf quelques affaires en Coulisse, le reste demeure aussi hésitant et surtout aussi inactif que par le passé. Personne ne veut se risquer le premier ; or, comme à la Bourse, tels les moutons de Panurge, il faut toujours qu'il y en ait un qui commence pour qu'aussitôt les autres se décident à le suivre, les affaires se trouvent momentanément arrêtées.

Il est certain qu'il y a dans tout cela beaucoup de mauvais vouloir de la part des capitalistes qui —à tort ou à raison — estiment que l'horizon n'est pas assez clair, assez net, pour leur permettre de s'orienter à coup sûr. C'est possible, mais il ne faudrait pas tout de même trop exagérer. Tous les ans à pareille époque, les affaires subissent un sérieux et salutaire ralentissement qui donne à MM. les Boursiers le loisir nécessaire pour préparer leurs villégiatures. A ce moment, il se produit toujours un très grand vide, c'est évident, puis, peu à peu, au bout de quelques semaines, les clients qui commencent à s'ennuyer, impatients de reprendre leurs habitudes, envoient quelques ordres ; l'activité renait de jour en jour, et c'est ainsi que les campagnes d'été sont quelquefois plus intéressantes et plus fructueuses que celles d'hiver.

Pourquoi n'en serait-il pas de même cette année ? — G. P.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etats. — Une légère tension des changes en clôture n'a eu aucune répercussion sur la bonne tenue de nos différentes catégories de *rentes*. Les *Bons du Trésor* et les divers emprunts du *Crédit National* ont accentué la reprise esquissée précédemment.

Des achats suivis ont facilité une hausse sensible des *fonds russes*. Les *Turcs* sont, par contre, délaissés et sans changement notable.

Les *fonds mexicains* ont été défavorablement impressionnés par le fait que la Dette mexicaine se trouve hors d'état d'assurer le paiement des coupons échus le 1er juillet. Il ne s'agirait, toutefois, dit-on, que d'un retard momentané.

Banques. — L'activité de ce compartiment s'accentue de jour en jour, et d'intéressants progrès sont réalisés par la plupart des titres.

Les *banques d'émission* sont soutenues. Les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* ont été plus particulièrement favorisées.

Transports. — Peu d'affaires sur les *actions* et les *obligations de nos grands réseaux*. Les *chemins de fer secondaires* sont également calmes. *Groupe étranger* sans intérêt.

Valeurs diverses. — La clientèle reste sur la plus grande réserve, et à quelques rares exceptions près, les titres ne s'éloignent que dans des limites assez étroites de leurs cotations précédentes.

Les *valeurs internationales* et les *minières étrangères* ont progressé. Les *sucres* sont généralement assez discutés.

Valeurs d'électricité soutenues. Les titres de *produits chimiques* ont été demandés et pus principalement la *Péchiney*.

En raison de la tension des changes, les *charbonnages* sont fermes et les *métallurgiques* ont regagné un peu de terrain.

Les *Papeteries de France* sont intéressantes à 429.

MARCHÉ EN BANQUE

Les *pétrolifères* se sont relevées sensiblement, mais la progression constante de la consommation entrave quelque peu la reprise. *Galiciennes* et *roumaines* soutenues.

Il convient de signaler l'amélioration des *caoutchoutières*.

Les *valeurs industrielles russes* se présentent en hausse.

Même tendance sur les *mines d'or* et *diamantifères*. Il va être prochainement procédé à la distribution d'actions nouvelles *de Beers* à raison d'une pour 25 anciennes.

Enfin, la *Balia* poursuit régulièrement son avance.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 3 juillet 1924

PARQUET		
3 0/0	52	50
3 0/0 amortissable	61	50
3 1/2 0/0 amortis.	80	45
5 0/0	67	90
4 0/0 1917	55	90
4 0/0 1918	54	95
5 0/0 amort. 1920 lib.	81	05
6 0/0 lib.	79	40
Bons Trésor 6 % 1922	492	50
— — 1923	482	50
— — Sept. 1923	476	..
Crédit National 1919	413	50
— — 1920	417	50
— — 1921	470	..
— — 1922	467	50
— — 1922	501	50
— — 1923	450	..
— — Juin 23	449	..
— — Janv. 24	453	..
Eglises dévast. 6 0/0	405	..
Grosse Métall. 6 0/0	405	..
— — nouv.	407	..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	436	..
Obl. Houillères 6 %	419	..
— — 1922	418	..
Ind. Sucrière 6 0/0	406	..
— — 1922	410	..
Industr. Alsac. 6 0/0	404	..
— — 1922	418	..
Métall. sinist. 6 0/0.	405	..
Usines sinist. 6 ½ %	432	50
Obl. Ville 1871	326	..
— — 1898	222	..
— — 1905	340	..
— — 1921	455	..
— Foncières 1879.	448	..
— — 1903.	265	50
— Commun. 1879.	429	75
— — 1891.	208	25
Banque de France	7450	..
— de l'Algérie	5150	..
— Nat. de Crédit.	715	..
— Paris et P.-Bas	1500	..
— Union Paris.	960	..
Comp. Algérienne	1284	..
Compt. d'Escompte.	984	..
Crédit Foncier	1390	..
— Industriel lib.	1090	..
— Lyonnais	1595	..
— Mobilier	508	..
Société Générale	764	..
Suez	14340	..
Est	790	..
P.-L.-M.	1010	..
Midi	811	..

Nord	1225	..
Orléans	932	..
Ouest	570	..
Métropolitain	511	..
Nord-Sud	214	..
Ce Paris. de Distrib.	893	..
Thomson-Houston	680	..
Penarroya	1550	..
Messag. Mart. ord.	194	..
— — prio.	176	..
Omnibus	720	..
Transatlantique ord.	168	..
— — prio.	161	..
Voitures à Paris	1055	..
Raff. Say ord.	2355	..
Obl. Est anc.	302	50
Obl. P.L.M. fus. anc.	263	..
— Midi anc.	275	..
— Nord anc.	298	..
— Orléans anc.	257	..
— Ouest anc.	275	..
Japon 5 0/0 1907	255	..
— 4 0/0 or 1910.	202	..
Russe 3 0/0 1891-94.	16	50
— 5 0/0 1906	28	..
Turc Unifié	52	25
Banque Ottomane	798	..
Rio-Tinto	2825	..
Azote	775	..
Sucreries d'Egypte	1120	..
Aciéries de France	510	..
Decauville	217	..
Fives-Lille	2420	..
Montbard-Aulnoye	249	..
Creusot	1400	..
Soie artificielle	5000	..
— d'Izieux	1875	..
Usines du Rhône	610	..
MARCHE EN BANQUE		
Bakou	2730	..
Balia Karaïdin	280	..
Financ. des caoutch.	160	..
Cape Copper	31	25
De Beers ord.	1092	..
Lianosoff	855	..
Malacca	153	..
Maltzoff	460	..
Mexican Eagle	73	25
Modderfontein B.	126	..
Rand Mines	268	..
Tharsis	322	50
Utah Copper	1459	..
Verminck	193	50
Royal Dutch	26000	..
Shell Transport	360	..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 56 3/8; Emprunt 5 % 101 1/4; Emprunt français 3 0/0, 16 1/2; Utah, 15 3/16; Rand Mines, 61 3 ./.; De Beers, 12 3/8; Rio Tinto, 33 6/8; Royal Dutch, 29 1/2; Shell Transport, 4 3/32.

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka. 103 1/8 ; Calumet, 14 1/4 Canadian Pacific, 147 5/8 ; Louisville Nash, 95 ./.; Southern Pacific, 92 3/8; United Steel com., 99 5/8; Royal Dutch, 48 1/4; Shell Transport, 34 1/2; Argent (américain) 66 ./..

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY**   *Rédacteur en chef :* **René THÉRY**

N° 1688 — 66e volume (2) ‖ Bureaux ; 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) ‖ Vendredi 11 Juillet 1924

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique Or	Argent	Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES C/courts et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances s/ valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 23 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	5
1924 26 juin.......	5.543	300	39.665	2.137	3.706	2.641	6
1924 3 juillet	5.543	300	40.116	2.206	4.736	2.603	6
1924 10 juillet	5.543	300	40.225	2.200	4.873	2.773	6
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill.	1696	418	2.3640	1.180	939	14	4
1924 6 mi(2)	552	16	1192811411	409578575	2441156465	147068859	10 or
1924 13 jin 2)	560	16	1154478727	456657124	2442560160	137911475	10 or
1924 23 jin(2)	577	29	1114184190	433396226	2334940517	126169262	10 or
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924 18 juin.......	3.206	»	3.137	2.831	1.781	»	4
1924 25 juin	3.206	»	3.162	2.817	2.027	»	4
1924 2 juillet.....	3.206	»	3.195	3.504	2.384	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale							
1914 30 juillet . .	262	56	1.119	109	837	96	5
1924 19 juin......	271	67	7.520	230	1.348	364	5½
1924 26 juin.......	271	67	7.524	226	1.361	368	5½
1924 3 juillet	271	67	7.583	271	1.252	475	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924 30 mars	293	20	656	87	333	80	7
1924 31 mai........	293	23	673	97	357	76	7
1924 30 juin.......	293	25	668	110	336	83	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924 14 juin	2.534	658	4.366	943	924	1.180	5
1924 21 juin	2.534	658	4.346	943	948	1.180	5
1924 28 juin......	2.534	661	4.343	965	926	1.169	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet......	31	»	229	239	46	38	6
1924 30 avril......	39	»	4.801	2.036	474	346	7½
1924 15 mai	39	»	4.700	2.878	491	342	7½
1924 31 mai	39	»	4.613	2.716	502	330	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1924 16 juin.......	1.116	21	2.016	105	523	295	5
1924 23 juin..	1.116	22	1.987	88	490	299	5
1924 30 juin.......	1.116	22	2.064	99	501	336	5
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 20 mai.......	885	85	12.204	1.974	3.030	1.716	5½
1924 31 mai	885	85	12.414	2.166	3.064	1.894	5½
1924 10 juin.......	886	85	12.441	2.052	2.990	1.637	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924 31 mars	206	13	532	136	407	33	7
1924 30 avril......	206	13	532	146	416	37	7
1924 31 mai.......	206	14	530	152	418	37	7
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	98	5½
1924 21 mai.......	48	20	8.678	251	974	78	9
1924 28 mai.......	48	20	8.697	251	1.046	74	9
1924 4 juin.......	48	20	8.865	242	1.035	74	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924 7 juin.......	561	4	17.740	587	6.012	377	6
1924 14 juin.	561	4	17.826	580	6.077	383	6
1924 21 juin	561	6	17.799	623	6.027	380	6
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5 ½
1924 31 mars	379	14	780	285	520	57	5 ½
1924 30 avril.....	371	14	731	312	545	60	5 ½
1924 31 mai	347	12	732	359	624	61	5 ½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1924 31 mai.......	530	98	877	89	264	64	4
1924 7 juin.......	519	101	848	99	248	68	4
1924 14 juin.......	519	101	824	103	210	66	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre	1.445	101	80	1.298	55		4 ½
1924 28 mai	15.590	483	9.456	9.786	2.582		4
1924 4 juin.......	15.625	499	9.420	10.046	2.285		4
1924 11 juin.......	15.773	525	9.353	10.259	2.102		3 ½
1924 18 juin.......	15.788	573	9.259	10.629	2.043		3 ½

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs son faites au pair de la monnaie de chaque pays.

(2) En trillions de francs à l'exception des chiffres de l'encaisse.

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	11 juin 1924	18 juin 1924	25 juin 1924	2 juill. 1924	9 juill. 1924
Londres......	25.22½	25.13½	82 225	80 675	82 315	84 04	85 155
New-York....	5.18¼	5.16	19 07	18 70	19 08	19 445	19 64
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique	123 »	99.50	86 925	86 95	87 175	87 95	88 25
Berlin (1).....	100.46	122 13/16	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie	100 »	» »	» »	12 75	14.25	» »	» »
Canada	5.18¼	5.16	19 68	» »	» »	19 20	» »
Espagne	100 »	96.55	254 50	250 »	255 75	256 375	259 50
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	» »	48 50	» »
Grèce	100 »	» »	» »	30 »	» »	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	711 »	701 »	715 625	733 50	743 75
Hongrie......	105.01	» »	» »	—0.015	» »	» »	» »
Italie	100 »	99.62	82 80	80 75	82 475	83 625	83 40
Prague.......	105.01	104 3/16	57 »	55 15	56 80	57 60	58 10
Roumanie ...	100 »	» »	8 20	8 20	8 30	7 875	8 075
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	22 40	» »	» »	24 40
Suède.........	138.89	138.25	509 »	497 »	505 »	» »	522 »
Norvège......	138.89	138.25	269 25	252 25	260 »	» »	260 75
Danemark ...	138.89	138.25	323 »	313 50	312 50	307 »	308 75
Suisse	100 »	100.03	337 50	330 »	337 625	346 375	352 50
Vienne (2) ...	— —	— —	26 375	26 50	27 25	27 75	28 »

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	11 juin 1924	18 juin 1924	25 juin 1924	2 juill. 1924	9 juill. 1924
Londres....	100 liv.	99.72	326 01	319 87	326 37	333 21	337 63
New-York..	» dol.	99.56	367 98	360 82	368 15	375 20	378 96
Argentine.	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	86 925	86 95	87 175	87 95	88 25
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie ...	» leva	» »	» »	12 75	14.25	19 20	» »
Canada	» dol.	99.56	379 73	» »	» »	» »	» »
Espagne ..	» pes.	96.55	254 50	250 »	255 75	256 325	259 50
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	48 50	» »
Grèce	» drac	» »	» »	30	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	341 30	336 40	343 52	352 10	357 02
Hongrie....	» cour	» »	» »	0 01	» »	» »	» »
Italie	» lire	99.62	82 80	80 75	82 475	83 625	83 40
Prague.....	» cour	99.22	54 28	52 43	54 09	54 85	55 33
Roumanie..	» lei	» »	8 20	8 20	8 30	7 875	8 07
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	22 40	» »	» »	24 40
Suède.....	» cour	99.46	366 48	357 84	363 60	» »	375 84
Norvège....	» cour	99.46	193 86	181 62	187 20	» »	187 74
Danemark..	» cour	99.46	232 56	225 72	225 »	221 04	222 30
Suisse	» fr..	100.05	337 50	330 »	337 625	346 275	352 50
Vienne.....	» cour	99.22	0.03	0 03	0 03	0 03	0 03

La tenue des changes étrangers a été, cette semaine assez mouvementée. La *livre sterling*, que nous avions laissée, mercredi dernier, aux environs de 84 francs, a haussé à 84,50 le jeudi 3 juillet, 85,10 le vendredi 4, 86 francs le samedi 5 et 86,50 dans la matinée du lundi 6 juillet. A ce moment, la tendance s'est brusquement renversée ; des ventes massives de devises anglaises ont fait fléchir le change sur Londres à 85,45 pendant la séance officielle et à 84,25 dans la soirée. Sa baisse s'est poursuivie durant la matinée du mardi jusqu'au cours de 83,80 après lequel la hausse est réapparue. La livre sterling a été traitée en Bourse à 84,50 pour dépasser ensuite le taux de 84,75. Pendant la journée du mercredi, elle a été plus calme, oscillant autour de 85 francs.

L'orientation indécise du marché que reflètent ces fluctuations diverses a été due à une légère recrudescence de l'activité de la spéculation internationale. Jusqu'à ces temps derniers, celle-ci avait exercé une influence négligeable à côté du rôle joué par le facteur commercial, mais, à partir de jeudi dernier, la situation s'est un peu modifiée. La publication du bilan de la Banque de France du 3 juillet a provoqué à Paris quelques achats de devises et sur les places étrangères quelques réalisations de francs. Il en est résulté une légère baisse du franc qui fut heureusement assez vite arrêtée, car tous les cambistes ne s'alarmèrent pas de la même façon.

L'émotion soulevée par ce bilan était, en effet, injustifiée. S'il faisait apparaître un accroissement des avances de la Banque à l'Etat et, par conséquent, une réduction des prélèvements éventuels du Trésor, il s'agissait là d'une aggravation provisoire de la crise de Trésorerie. Après la fin de chaque mois, il se produit le même resserrement par suite des gros décaissements que la Banque doit effectuer pour le compte de l'Etat, mais cette situation se corrige progressivement au cours des semaines suivantes, durant lesquelles les dépenses du Trésor sont généralement inférieures à ses recettes. Cette fois-ci, le prélèvement de l'Etat à la Banque a été plus considérable en raison de la coïncidence de l'échéance mensuelle avec l'échéance semestrielle qui a occasionné de nouveaux débours.

Quand les ventes hâtives de francs, déterminées par la publication du bilan de la Banque de France, ont cessé, le marché n'a pas retrouvé sa régularité, parce qu'il a été troublé par les événements politiques. La tension dans les relations franco-anglaises a d'abord accentué la chute du change français, puis l'annonce de la venue à Paris de M. Ramsay Mac Donald a provoqué un brusque mouvement de reprise de notre monnaie qui a regagné les points perdus lors des journées précédentes. Cette baisse et cette hausse du franc ont été l'œuvre de la spéculation étrangère qui, successivement, a vendu et acheté notre devise.

Son influence sur la tenue du change français a, d'ailleurs, été relativement modérée ; d'une part, les spéculateurs étrangers se sont montrés assez réservés et n'ont pas attendu pour liquider leur position que le mouvement soit très prononcé ; d'autre part, les nombreuses affaires commerciales qui se sont traitées sur le marché ont empêché la spéculation internationale de tenir un rôle prépondérant. Il en a été ainsi, notamment, au cours de la journée de mardi dernier. Le fléchissement de la livre sterling au-dessous de 84 francs a été arrêté par les demandes de devises rendues plus abondantes par les cours plus avantageux des changes.

Les autres devises ont également eu une tenue irrégulière, le *dollar* passant de 19,445 à 19,64, le *franc belge* de 87,95 à 88,25, la *peseta espagnole* de 256,375 à 259,50, le *florin hollandais* de 733,50 à 743,75, la *lira italienne* de 83,625 à 83,40, la *couronne tchéco-slovaque* de 57,60 à 58,10, le *leu roumain* de 7,875 à 8,075, le *franc suisse* de 346,375 à 352,50 et la *couronne autrichienne* de 27,75 à 28.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	10 juin 1924	17 juin 1924	24 juin 1924	1 juill. 1924	8 juill. 1924
Paris	19 30	19 35	5 03	5 34	5 28	5 13	5 13
Londres	4 86 5/8	4 87 1/8	4 30 7/8	4.32	4 31 7/8	4 32 3/4	4 33 1/2
Berlin	23 82	23 76	»	»	»	»	»
Amsterd.	40 195	»	37 38	37 36	37 45	37 56	37 69
Italie	19 20	»	4 34	4 33	4 33	4 30	4 27
Suède	26 80	»	26 54	26 58	26 56	26 59	26 57
Norvège	26 80	»	13 49	13 47	13 53	13 48	13 34
Danemark	26 80	»	16 86	16 89	16 89	16 15	15 87
Prague	20 26	»	2 92	2 94	2 96	2 94	2 94
Espagne	19 29	»	13 45	13 50	13 44	13 36	13 30
Suisse	19 29	»	17 60	17 68	17 76	17 79	17 87
Call money	»	3 0/0	2 %	2 %	2 %	2 %	2 ½ %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	10 juin 1924	17 juin 1924	24 juin 1924	1 juill. 1924	8 juill. 1924
Paris	25.22 1/2	25.181	85 675	79 45	81 70	83 10	84 225
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 30 15/16	4.32 1/4	4 32 3/8	4 32 1/16	4 33 9/16
Belgique	25.22	» »	98 3/8	91 7/16	94 »	94 75	95 625
Espagne	25.22	25.90	32 08	32 16	32 17	32 355	32 67
Hollande	12.109	12.125	11 51 1/4	11 55 3/4	11 53 1/2	11 49 1/4	11 48 3/4
Italie	25.22	25.268	99 1/4	99 7/8	100 »	100 7/16	101 11/16
Portugal	53.28	46.19	1 9/16	1 9/16	1 9/16	1 9/16	1 1/2
Prague	24.02	»	147 5/8	146 13/16	146 9/16	147 1/8	147 7/8
Grèce	25.22	»	259 »	252 1/2	251 »	251 »	252 1/2
Roumanie	25.22	»	1010 »	990 »	987 1/2	1 037 1/2	1065 »
Yougo-Slavie	25.22	»	365 »	365 »	371 »	340 »	365 »
Bulgarie	25.22	»	612 1/2	607 1/2	595 »	600 »	600 »
Turquie	110 »	»	837 1/2	847 1/2	845 »	847 1/2	867 1/2
Finlande	25.22	»	172 »	172 1/2	173 1/2	172 1/2	173 3/8
Suède	18.15	18.26	16 24 1/2	16 27	16 29	16 27 1/2	16 32 1/2
Norvège	18.15	18.26	31 88	32 03 1/2	32 06 1/2	32 32	32 50 1/2
Danemark	18.15	18.26 1/2	25 57	25 61	25 64 1/2	27 35	27 29 3/4
Suisse	25.22	25.18	24 50	24 45 1/2	24 38	24 32	24 27

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 marks, le 8 juillet 1924 18.125 milliards de marks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 8 juillet 1924, 307.500 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 8 juillet 1924, 355.500 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 8 juillet 1924 22.25 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	17 juin 1924	24 juin 1924	1 juill. 1924	8 juill. 1924
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 15/16	6 »	5 63/64	5 13/16
Valparaiso	24 71	39 90	41 50	41 10	42 40
Câble transfert					
Montréal	» »	4 39 9/16	4.38 5/8	4 36 3/4	4.36 11/16
Bombay	1.3 1/32	1.5 3/64	1.5 3/64	1.5 1/64	1.5 1/64
Calcutta	1.3 31/32	1.5 3/64	1.5 3/64	1.5 1/64	1.5 1/64
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 15/16	2.4 29/32	2.4 3/4	2.4 25/32
Shanghaï	2.5 3/4	3.3 7/8	3.3 3/8	3.3 9/16	3.3 9/16
Buenos-Ayres	47 11/16	41 1/16	40 7/8	41 1/16	40 13/16
Montévidéo	51 3/32	43	42 3/4	42 3/4	42 7/8
Singapour	2.3 15/16	2.3 63/64	2.3 63/64	2.4 1/32	2.4 3/64
Yokohama	2.0 3/8	1.10 6/8	1.11 3/64	1.11 7/32	1 11 5/64
Manille	» »	2.3 5/16	2.3 1/8	2.3 1/4	2.3 3/16
Mexico	16 3/4	29 1/2	29 1/2	29 1/2	29 1/2
Lima (1)	» »	+ 5 »	+ 5 »	+ 525	+ 5 3/4

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	26 mai 1924	3 juin 1924	10 juin 1924	17 juin 1924	24 juin 1924	1 juill. 1924	8 juill. 1924
							(2)
Cours de l'or.	95 »	95 7	95 9	95 6	95 5	95.6	95 2
Cours de l'arg.	34 5/16	35 ./.	35 [illegible]	34 7/8	34 7/16	34 1/4	34 1/2
Es. hors banq.	3 5/32	3 1/32	2 31/32	2 31/32	3 1/16	3 5/16	3 17/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 8 juillet 1924 représentent 12.920 fr. 14 par kilogr. fin d'or et 422 fr. 30 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Incident clos

L'émoi causé en France par « l'incident des lettres d'invitation à la Conférence de Londres » a été incontestablement très vif : après les communiqués encourageants publiés à l'issue de l'entrevue de Chequers, on croyait généralement dans ce pays qu'un effort était entrepris pour établir, en vue de la prochaine réunion internationale, un plan d'action concertée de tous les Alliés ; aussi la déception a-t-elle été grande d'apprendre que l'on risquait une fois de plus d'aller au débat « en ordre dispersé ».

En accourant à Paris pour dissiper un malentendu inquiétant, M. Ramsay Mac Donald a marqué son vif désir d'éviter le péril menaçant. On sait qu'après de longues conversations avec M. Herriot une note a été rédigée à l'intention des puissances convoquées pour le 16 courant à Londres, dans laquelle est exposé le *point de vue commun* de la France et de la Grande-Bretagne relativement aux conditions d'application du projet des experts. Nous aurons tout loisir de revenir sur les mesures envisagées lorsque s'ouvrira le débat solennel qui, dans l'esprit de ses promoteurs, doit substituer une politique « collective » à la politique « individuelle » pratiquée en matière de réparations depuis l'échec des pourparlers interalliés de 1923 ; il nous est agréable de noter dès aujourd'hui que, dans la procédure suggérée par les « Premiers » anglais et français, de sérieux apaisements nous sont donnés sur trois problèmes essentiels : la constatation officielle des « manquements » éventuels de l'Allemagne restera confiée à la Commission des réparations, dont les quatre membres permanents seront, en cas de désaccord, assistés par un citoyen américain pouvant jouer le rôle d'arbitre ; il est dit expressément qu'un règlement équitable des dettes mutuelles des nations de l'Entente sera recherché, non à Londres, mais « dans le plus bref délai possible » ; enfin, les deux Gouvernements se déclarent d'accord pour étudier, soit par l'entremise de la Société des Nations, soit par toute autre voie, « l'établissement de la sécurité générale » du monde.

Nous tenons à faire remarquer, d'ailleurs, qu'aucun engagement n'a été pris qui nous lierait à une décision lésant nos intérêts. Si donc un arrangement précis n'arrivait pas à se conclure, nous demeurerions dans la situation où nous sommes placés depuis le mois de janvier 1923, et nous conserverions les moyens de pression et de sauvegarde que nous a conférés l'occupation de la Ruhr.

Ceci dit très nettement, nous croyons devoir mettre nos lecteurs en garde contre certaines illusions. La préparation des futures « assises internationales » ne nous paraît ni assez complète, ni assez méthodiques : il eût été désirable, par un travail minutieux *et silencieux* des chancelleries, d'élaborer, avec le concours de la Belgique et de l'Italie, un programme *précis* des questions mises en discussion, indiquant pour chacune une solution positive, que l'assemblée officielle n'aurait eu qu'à approuver.

Afin de gagner du temps on a renoncé à cette tâche liminaire : nous craignons qu'un « flottement » fâcheux s'en suive, et nous pensons, tout en souhaitant de nous tromper, que rien de définitif ne pourra être obtenu encore. La Conférence de Londres sera le début d'une série nouvelle de « congrès » : il serait imprudent de fonder sur elle d'autres espérances.

Tout ce que nous en attendons, c'est qu'elle soit le prélude heureux d'entretiens moins hâtivement improvisés.

R. T.

Notes économiques sur la Tchéco-Slovaquie

Considérations générales

C'est le 28 octobre 1918, lors de l'effondrement des empires centraux, que la Tchéco-Slovaquie a proclamé son indépendance, à Prague, au milieu de l'enthousiasme populaire. Nous nous devons de rappeler à cette occasion que la France, se souvenant que le petit peuple bohême avait protesté en 1871 contre le rapt de l'Alsace et de la Lorraine, fut la première à reconnaître le nouvel Etat, auprès duquel elle envoya un représentant diplomatique dès décembre 1918.

La Tchéco-Slovaquie a été composée de l'ancien royaume de Bohême, rétabli dans ses frontières historiques, de l'ancien Margraviat de Moravie, d'une partie de l'ancien duché de Silésie, agrandi au nord-ouest de quelques cantons de la Haute-Silésie prussienne, de la Slovaquie, détachée de l'ancien royaume de Hongrie, et de la Russie carpathienne, habitée par les Ruthènes.

La Bohême, la Moravie et la Silésie sont des contrées extrêmement riches. La première a une superficie de 52.052 km. carrés et une population de 6.664.950 habitants, dont 60 % de Tchèques et 27 % d'Allemands. Ces derniers sont en majorité dans le Nord et l'Ouest. C'est un pays essentiellement industriel, abondamment pourvu de charbon. En outre, plus d'un quart de sa surface est occupé par des forêts d'essences résineuses et son sol produit en abondance les céréales, la pomme de terre, la betterave et le houblon. La Moravie, jointe au duché de Silésie, couvre une superficie de 27.700 km. carrés et a une population de 3.330.674 habitants. En Silésie, 33 % de la population est tchèque et 44 % allemande, et en Moravie, 71 % est tchèque et 20 % allemande. La Moravie est une région très industrielle bien que les forêts et la culture des plantes industrielles occupent une large partie du territoire. Les distilleries, les brasseries sont nombreuses. Les filatures, les établissements métallurgiques et raffineries du sucre en font la richesse.

Les autres provinces tchéco-slovaques possèdent des richesses naturelles moins importantes : La Slovaquie a une surface de 49.015 km. carrés et une population de 2.993.480 habitants. Les Allemands, dans cette région, ont cédé la place aux Magyars ; 57 % de la population est formée d'éléments tchèques et 30 % d'éléments magyars, 6 % à peine d'allemands. L'industrie y est moins développée que l'agriculture et la sylviculture. Quant à la Russie carpathienne, elle est peu mise en valeur encore, et couverte de forêts. Sa surface est de 12.694 km. carrés et sa population est de 605.730 habitants, dont 55 0/0 de Russes, 29 0/0 de Magyars, 10 % d'Allemands. C'est une région pauvre au sol peu fertile où les habitants mènent une vie fort primitive.

Dans l'ensemble, la Tchéco-Slovaquie couvre donc une superficie de 141.461 km. carrés et possède 13.594.834 habitants. La répartition de cette population est fort inégale et la densité au kilomètre carré, qui atteint 152 habitants en Silésie, 128 en Bohême et 119 en Moravie, n'est que de 61 habitants en Slovaquie et s'abaisse à 48 en Russie carpathienne ; elle s'établit à 97 habitants par kilomètre carré pour l'ensemble du pays.

D'après le recensement de 1918, 42,52 % de la population étaient employés par l'agriculture, 33,74 % par l'industrie, 12,13 % par le commerce et 11,61 % par les services publics.

La Tchéco-Slovaquie compte trois grandes villes : la capitale, Prague (Praha), avec 728.000 habitants, ou plus d'un million avec les faubourgs, Brno (Brunn), l'ancienne capitale de la Moravie, avec

221,000 habitants, et Moravska Ostrava, centre des charbonnages et du fer, avec 171.000 habitants. Ces deux dernières villes sont de grands centres industriels. Il en est de même de Plzen (Pilsen), ville connue pour ses brasseries et les usines Skoda, et de Bratislava (Presbourg) sur le Danube, qui viennent en tête des villes moyennes avec 95.000 et 93.000 habitants. Les autres centres régionaux sont : Budéjovice (Budweis), Olomouc (Olmûtz), Kosice (Kaschau), Usti (Aussig), Liberec (Reichenberg), Opava (Troppau), Jablonec (Gablonz), Teplice (Tepliz), Cheb (Eger) et Most (Brüx).

Pour conclure, la République tchéco-slovaque possède un sol fertile propice à toutes les cultures européennes. Son sous-sol est riche en charbon. Ses cours d'eau peuvent fournir une force électrique considérable capable d'actionner d'importantes industries. Elle dispose donc, en puissance, de tous les éléments d'une vie économique intense.

Le régime foncier et la réforme agraire

Le régime foncier des provinces qui ont constitué la Tchéco-Slovaquie était essentiellement celui de la grande propriété. Un millier de propriétaires fonciers, la plupart Allemands d'origine ou d'esprit, possédaient 31 % du territoire des provinces de Bohême, de Moravie et de Silésie. La moitié du sol de la Slovaquie appartenait à de grands propriétaires magyars et, notamment, 34 % de cette superficie comprenant toutes les terres fertiles des plaines ou des vallées slovaques appartenaient à 500 propriétaires seulement. Quant à la Russie carpathienne, elle était, plus encore, la terre classique de grandes propriétés. Les biens d'un seul domaine occupaient le tiers de son territoire et le paysan ruthène n'y possédait pas 15 % de son maigre sol.

Une réforme agraire s'imposait donc en Tchéco-Slovaquie, comme, d'ailleurs, dans tous les autres pays de l'Europe centrale. Mais, ainsi que l'observe fort judicieusement le *Temps*, pour le pays qui nous occupe cette réforme était non pas seulement, comme pour les pays voisins, une nécessité sociale, mais, au premier chef, une nécessité nationale, la grande propriété étant, en effet, et notamment en Slovaquie et en Russie carpathienne, presque exclusivement entre les mains d'étrangers. Les chefs les plus éminents du peuple slovaque, MM. Srobar, Hodja et Stefanek, par exemple, ont pu maintes fois dire que la question slovaque est une question agraire.

La réforme agraire fut donc à l'ordre du jour dès la proclamation de l'indépendance tchéco-slovaque. Elle aboutit au vote de la loi du 16 avril 1919, prévoyant en principe l'expropriation des domaines de superficie supérieure à 150 hectares de terres en culture ou 250 hectares de terres en culture et diverses. Ce chiffre est porté à 500 pour les grandes propriétés desquelles dépend le ravitaillement d'une agglomération urbaine ou présentant un caractère semi-industriel par l'adjonction à l'exploitation agricole d'une distillerie, sucrerie, scierie, etc...

Toutefois, les législateurs tchéco-slovaques se sont gardés de compromettre le ravitaillement du pays par un morcellement hâtif et par l'attribution de la terre à des paysans insuffisamment éduqués pour pratiquer une culture intensive. Des lois annexes très importantes ont donc réglé l'application de la réforme. L'une, notamment, autorise la vente des terres qui leur sont louées jusqu'à concurrence de 8 hectares.

D'autre part, on habitue les ouvriers agricoles à travailler pour leur compte en contraignant les grands propriétaires à louer à de petits fermiers jusqu'à 25 % de leurs propriétés par parcelles inférieures à 10 hectares. Un Office agraire est chargé de l'application de la loi. Enfin, la loi du 11 mars 1920 organise l'action de crédit permettant aux paysans d'accéder à la propriété, et la loi du 8 avril 1920 fixe les indemnités dues aux propriétaires expropriés.

En définitive, la solution du problème agraire, tout en tenant compte des nécessités sociales, a su favoriser la production de telle façon qu'elle reste aussi prospère que par le passé.

(*A suivre.*) EDMOND THÉRY.

Le Développement des Installations de Houille blanche en France

(*Suite*) (1)

Dans l'Isère, les mises en exploitation de nouveaux aménagements ont été assez nombreuses : beaucoup ont consisté en des compléments à des travaux antérieurement effectués, mais quelques créations entièrement neuves sont à signaler, dont la plus intéressante est celle de la *Société électrique de la Basse-Isère* (usine de 19.000 kilowatts).

Nous relevons dans le bassin de la Garonne, indépendamment d'augmentations diverses d'installations déjà en service au 1er janvier 1922, la mise en exploitation d'une usine de 10.450 kilowatts sur la Neste d'Aure, appartenant à la *Société minière et métallurgique de Pennaroya*, et d'une autre de 5.860 kilowatts, sur la Neste d'Oo, appartenant à la *Compagnie d'Electricité industrielle.*

Dans la Dordogne, une usine de 5.500 kilowatts a été achevée à Manzac, par l'*Energie électrique du Sud-ouest.* Dans le bassin de l'Adour, on note l'inauguration de l'usine de Gripp, de 1.400 kilowatts, appartenant à la *Société Force et Lumière des Pyrénées*, et de l'usine des *Minoteries d'Orthez*, de 1.400 kilowatts. Sur la Vienne, enfin, on enregistre l'ouverture de l'usine de l'Isle Jourdain, de 3.500 kilowatts, par la *Société des Forces motrices de la Vienne.*

Au total, la puissance en service dans la région du Sud-Est (région alpestre) a progressé de 52.640 kilowatts, ou 11,9 %, celle en service dans la région du centre (Auvergne et Limousin) de 18.200 kilowatts, ou 29,4 %, et celle en service dans la région du Sud-Ouest (Pyrénées) de 37.070 kilowatts, ou 27,5 %.

Compte tenu de ces nouvelles mises en service, nous possédons à l'heure actuelle 16 usines hydro-électriques développant chacune une puissance égale ou supérieure à 10.000 kilowatts et dont la force totale atteint 215.390 kilowatts, soit 27,8 % de l'ensemble de la puissance hydro-élecrique présentement fournie en France. La liste de ces usines s'établit ainsi :

Principales usines hydro-électriques en service en France au 1er janvier 1924

Régions	Cours d'eau	Noms des usines	Exploitants	Puiss. moy. en kw.
Sud-Est.	Isère.......	Basse-Isère.	Soc. El. Basse-Isère.........	19.000
do	Durance et Gyronde...	L'Argentière	Alais-Camarg..	18.400
do	Durance....	Ventavon...	Littoral méditerranéen.....	18.400
S.-Ouest.	Gaves Pau et Gavarnie..	Soulom.....	Chem. de fer du Midi........	15.450
Sud-Est.	Durance....	Ste Tulle...	Littor. médite.	15.000

(1) Voir *Économiste Européen* no 1687.

Sud-Est.	Arc	St-Jean-de-Maurienne	Alais-Camarg..	13.200
Centre...	Dordogne..	Tuilière....	Energ. électriq. Sud-Ouest	13.000
Sud-Est.	Romanche..	Rioupéroux.	Forges et Aciér. Firminy......	13.000
d°	Valloirette..	Calypso....	Alais-Camarg..	12.700
d°	Fier........	Val-de-Fier.	Hydr. électr. de Lyon	12.500
d°	Eau d'Olle..	Le Verney d'Allemont.	Hydr. élect. de l'Eau d'Olle..	12.000
d°	Rhône......	Cusset.....	Lyonn. Forces Motr. Rhône.	11.800
S.-Ouest.	Neste d'Aure	St-Larry...	Penarroya......	10.550
d°	Agoût......	Luzières....	Forces Motric. de l'Agoût....	10.100
Sud-Est.	Romanche..	Livet.......	Keller, Leleux et Cie.........	10.000

Au 1er janvier 1922, il existait 14 usines d'une puissance individuelle supérieure à 10.000 kilowatts, développant ensemble 185.940 kilowatts, ou 28,2 % de la puissance hydro-électrique totale foursur le territoire national. On n'observe donc pas, durant les deux dernières années, de tendance nettement affirmée vers une concentration : le fait tient à ce que les installations des petites usines, entreprises au lendemain de l'armistice, ont pu être terminées plus rapidement que celles des grosses centrales ; mais lorsque les travaux actuellement en cours sur diverses chutes d'eau seront terminés et, surtout, quand les principaux projets à l'étude seront réalisés, la prépondérance des fortes génératrices sera beaucoup plus nette, et des avantages sérieux en résulteront au point de vue du coût de production du courant.

***

Nous avons vu que les usines hydro-électriques en construction au 1er janvier 1924 développeront ensemble une puissance de 339.690 kilowatts quand elles seront achevées ; sur ce total, 7.300 kilowatts seront mis en service dans le Nord-Ouest, 9.300 dans le Nord (principalement dans le bassin de l'Yonne), 850 dans le Nord-Est, 95.030 dans le Sud-Est, 133.930 dans le Centre, 92.740 dans le Sud-Ouest et 540 en Corse. On remarquera tout de suite que l'effort prochain d'aménagement sera particulièrement intense dans le Centre, qui verra sa puissance hydro-électrique actuelle accrue de 167,2 %, tandis que l'augmentation ressortira à 52,7 % pour le Sud-Ouest et seulement 18,7 % pour le Sud-Est : venus plus tard à l'utilisation de la houille blanche que la Savoie et le Dauphiné, l'Auvergne, le Limousin et les contrées pyrénéennes sont maintenant entrés résolument dans la voie de l'*électrification* ; sans pouvoir songer à égaler, en cette matière, nos départements alpestres, ils arriveront à une situation très honorable dès que les travaux en cours seront terminés : à ce moment, en effet, et sans tenir compte des installations simplement projetées, le Sud-Est disposera de 600.090 kilowatts, le Centre de 213.000 kilowatts, et le Sud-Ouest de 264.930 kilowatts.

Plusieurs usines très importantes sont en construction. Nous donnons ci-dessous la liste de toutes celles qui doivent fournir individuellement 10.000 kilowatts ou plus :

Principales usines hydro-électriques en construction en France au 1er janvier 1924

Régions	Cours d'eau	Noms des usines	Exploitants	Puiss. moy. en kw.
Centre..	Truyère....	Brommat..	Forc. motrices Truyère......	56.000
d°	Cère........	Laval-s.Cère	Forg. et Aciér. Firminy......	25.000
Sud-Est.	Isère......	Pizançon...	F. mot. Vercors	19.000
d°	Durance...	Sisteron....	Littor. méditer.	18.400
Sud-Est.	Rhône......	Pougny-Chancy...	F. mot. Chancy-Pougny......	17.000
Centre...	Creuse.....	Eguzon....	Un. hyd.-électr.	16.500
Sud-Est.	Isère......	Viclaire....	Soc. électr. Hte-Isère........	16.200
S.-Ouest.	Gaves Gavarnie et Cestrade...	Luz........	Soc. él. v. de Gavarnie........	15.400
d°	Gaves Brousset, Bions et Soussoneou	Miégebat...	Ch. de f. du Midi	14.360
d°	Lac d'Artouste.....	Artouste....	d°	11.880
d°	Gav. d'Ossau	Hourat.....	d°	11.560
Centre...	Rhue.......	Coindre....	Ch. fer du P.-O.	10.500

La puissance totale de ces douze établissements — dont l'un, celui de la Truyère, figurera parmi les plus considérables du monde — s'élèvera à 231.800 kilowatts, ou 68,3 % de l'ensemble des installations en construction. Quand tous les aménagements en cours seront réalisés, sur une puissance globale de 1.114.900 kilowatts en service, 417.740 kilowatts, soit 37,5 %, seront fournis par ou plus : la concentration se sera, alors, nettement aventurée dans l'industrie hydro-électrique.

(A suivre.) René Théry.

La Crise du Logement en Angleterre

La question des habitations à bon marché, qui depuis la guerre s'est posée impérieusement à l'examen des différents Gouvernements qui se sont succédé en Angleterre, vient de faire un pas décisif. La Chambre des Communes a en effet adopté en première lecture, le 4 juin dernier, la résolution financière nécessaire pour permettre la mise à exécution du plan proposé par le cabinet travailliste, et qui prévoit la construction de 2.500.000 maisons d'habitation pour les classes ouvrières.

La crise du logement, qui n'est d'ailleurs pas particulière à la Grande-Bretagne, se fait sentir dans le pays tout entier ; c'est toutefois dans les grandes villes, et surtout à Londres, qu'elle sévit avec le plus d'intensité. D'après le recensement effectué en 1921 dans la capitale britannique, le nombre des habitations ou logements y était alors de 725.419, dont 18.969 vacants, comparativement à 725.972, dont 47.260 vacants en 1911. Ces chiffres font ressortir pour la décade une augmentation de 4,1 % du nombre des logements occupés, mais comme le nombre des familles a augmenté de 9,5 % pendant cette période, le nombre moyen des familles par logement occupé s'est accru de 1,51 en 1911 à 1,59 en 1921. D'autre part, en raison de la diminution du taux des naissances, les familles comptent aujourd'hui moins de membres, en moyenne, qu'il y a dix ans, de sorte que le nombre de personnes par logement occupé a fléchi de 6,66 à 6,35.

En 1921, la population du Comté de Londres était évaluée à 4.484.523 personnes, dont 4.243.838 étaient groupées en 1.120.897 familles, ce qui donne une moyenne de 3.79 personnes par famille, au lieu de 4,15 en 1911. Sur ces familles, 424.696, ou 38 %, disposaient chacune d'un logement pour elles seules, 360.758, ou 32 %, ne possédaient qu'un seul logement pour deux familles, et 335.443, ou 30 %, devaient se contenter d'un seul logement pour trois familles ou plus. Si l'on considère le nombre des pièces d'habitation, 647.438 familles, représentant 2.014.556 personnes, disposaient de trois pièces ou moins ; 303.171 familles, avec 1.386.353 personnes, de quatre ou cinq pièces ; 104.923 familles, avec 502.362 personnes, de six ou sept pièces ; et 65.365 familles, avec 340.567 personnes, de huit pièces ou plus. D'où l'on voit que la moitié de la population de Londres doit vivre dans des logements de trois pièces ou moins, et les quatre cinquièmes, dans

des logements de cinq pièces au maximum. D'après le rapport relatif à ce même recensement, 58.400 pièces supplémentaires auraient été nécessaires pour loger en 1921 la population londonienne aussi bien qu'elle l'était en 1911 ; il en aurait fallu 991.000 de plus pour la loger aussi confortablement que l'était, en 1911, la population des autres grandes villes du Royaume-Uni ; tandis que, pour lui assurer un même nombre moyen de pièces que celui dont disposait en 1911 la population britannique tout entière, il aurait fallu 1.045.000 pièces supplémentaires, équivalant à 209.000 immeubles de chacun cinq pièces.

En 1911, le nombre des immeubles à usage d'habitation atteignait, pour la Grande-Bretagne, environ 7 millions et demi, ou 8.150.000 en y comprenant les magasins utilisés aussi comme habitations ; la population correspondante était alors inférieure à 41 millions d'habitants. D'après les calculs du professeur Bowley, la population de la Grande-Bretagne semble pouvoir être estimée devoir atteindre 45 ou 46 millions d'habitants vers 1941. En acceptant ce dernier chiffre, le nombre des habitations devrait donc être à cette même date, en supposant une proportion identique à celle de 1911, d'environ 9.150.000, soit à peu près un million de plus à construire. Or, avant la guerre le nombre des maisons était déjà insuffisant dans un grand nombre de villes, tandis que dans les districts ruraux une augmentation de 120.000 maisons au moins était reconnue nécessaire. Ajoutons que la construction des immeubles ayant à peu près complètement cessé pendant les hostilités, le déficit s'est trouvé accru du nombre des maisons qui auraient pu être construites pendant cette période, soit 300.000 au minimum. Dans l'établissement de son programme, c'est au chiffre de 2.500.000 maisons, du type spécifié dans le Housing Act de 1923, que le Gouvernement s'est arrêté, ces immeubles devant être édifiés dans une période de quinze années, d'après le tableau suivant de répartition :

Le programme gouvernemental de construction des immeubles

Années	Nombre d'immeubles	Années	Nombre d'immeubles	Années	Nombre d'immeubles
—	—	—	—	—	—
1925....	90.000	1930....	150.000	1935....	225.000
1926....	100.000	1931....	170.000	1936....	225.000
1927....	110.000	1932....	190.000	1937....	225.000
1928....	120.000	1933....	210.000	1938....	225.000
1929....	135.000	1934....	225.000	1939....	225.000

Déjà, en 1923, un Housing Bill avait été soumis au Parlement par M. Neville Chamberlain, au nom du parti conservateur alors au pouvoir ; ce bill limitait les engagements de l'Etat à 6 livres sterling par an pendant vingt années pour chaque immeuble à construire, d'un type spécifié, le soin étant laissé aux autorités locales d'obtenir des prix raisonnables pour les constructions envisagées. Une révision du projet était prévue au bout de deux ans, de façon à tenir compte des changements ayant pu survenir dans l'intervalle dans les conditions de l'industrie du bâtiment. Ainsi que le reconnaissait le Gouvernement, ce bill n'avait nullement la prétention d'apporter une solution complète à la crise du logement, mais il devait dans tous les cas stimuler les initiatives privées et faciliter les transactions immobilières. Ce n'était là qu'une assise, sur laquelle pourrait être élevé par la suite un programme plus étendu, lorsque les circonstances seraient jugées opportunes.

Ainsi que l'a fait observer récemment le ministre de l'Hygiène du parti travailliste, M. Wheatley, lors de la présentation du nouveau projet gouvernemental, le Housing Act de 1923 n'a pas donné de résultats très satisfaisants. Alors qu'environ 100.000 maisons nouvelles eussent été annuellement nécessaires pour prévenir une aggravation de la crise du logement, 32.000 immeubles seulement ont été entrepris par les autorités locales conformément à la loi de 1923, dont 6.000 environ sont maintenant achevés, et 26.000 encore en cours de construction. Il convenait donc de s'efforcer de remédier à cette situation particulièrement défavorable, en assurant l'avenir par des mesures appropriées.

La difficulté de la main-d'œuvre provient surtout en effet des conditions instables actuelles de l'industrie du bâtiment, qui emploie aujourd'hui 25.000 spécialistes de moins qu'en octobre 1921. D'où la nécessité, pour s'assurer l'effectif indispensable de travailleurs, de stabiliser l'industrie par l'adoption d'un programme à longue échéance. C'est dans cet esprit que des négociations ont été engagées par le ministère travailliste avec les entrepreneurs et les ouvriers, et le Gouvernement a pu obtenir la promesse que le prix de revient des immeubles ne sera pas augmenté, à la condition que les prix des matériaux de construction ne dépassent pas eux-mêmes les cours actuels, des mesures de répression devant être prises en cas de nécessité contre les profiteurs.

Dans son évaluation des dépenses éventuelles occasionnées par la mise à exécution de son projet, le Gouvernement a admis l'hypothèse que les maisons à construire, qui seront la propriété des municipalités, seront édifiées dans une proportion de 92,5 % dans les districts urbains et de 7,5 % dans les districts ruraux. Le système prévoit l'octroi par immeuble d'une subvention de 9 livres sterling par an pendant quarante ans, chiffre pouvant être porté à 12 livres sterling 10 sh., si les nouveaux immeubles, soumis en outre à certaines conditions spéciales, sont situés dans les communes agricoles de l'Angleterre et du Pays de Galles, ou dans les localités rurales de l'Ecosse.

La charge incombant à l'Etat dépendra naturellement de la mesure dans laquelle le programme de construction sera appliqué. Dans la triple hypothèse d'une application intégrale, comportant au total, comme nous l'avons vu, la construction de 2.500.000 immeubles, d'une proportion de 7.5 % pour les immeubles édifiés dans les communes rurales, et du paiement par l'Echiquier de la totalité de la subvention prévue, le maximum des dépenses envisagées s'établirait comme suit, pour l'Etat et pour les autorités locales :

Dépenses prévues pour l'application du programme gouvernemental de constructions immobilières

Années	A la charge de l'Etat	A la charge des autorités locales	Années	A la charge de l'Etat	A la charge des autorités locales
—	—	—	—	—	—
	(Milliers de liv. st.)			(Milliers de liv. st.)	
1924-1925..	278	135	1964-1965..	22.878	11.115
1925-1926..	1.072	521	1965-1966..	22.084	10.729
1926-1927..	1.905	925	1966-1967..	21.251	10.325
1927-1928..	2.823	1.371	1967-1968..	20.333	9.879
1928-1929..	3.827	1.859	1968-1969..	19.329	9.391
1929-1930..	4.946	2.403	1969-1970..	18.210	8.847
1930-1931..	6.195	3.010	1970-1971..	16.961	8.240
1931-1932..	7.601	3.693	1971-1972..	15.555	7.557
1932-1933..	9.180	4.460	1972-1973..	13.976	6.790
1933-1934..	10.930	5.310	1973-1974..	12.226	5.940
1934-1935..	12.824	6.231	1974-1975..	10.332	5.419
1935-1936..	14.761	7.172	1975-1976..	8.395	4.078
1936-1937..	16.699	8.113	1976-1977..	6.457	3.137
1937-1938..	18.636	9.054	1977-1978..	4.520	2.196
1938-1939..	20.573	9.995	1978-1979..	2.583	1.255
1939-1940..	22.511	10.936	1979-1980..	645	314
1940-1941 à 1963-1964.	23.156(1)	11.250(1)			

(1) Par an.

On voit que les charges de l'Etat doivent s'accroître d'environ un million de livres sterling pendant les dix premières années, puis de deux millions de livres sterling par an jusqu'en 1940, année durant laquelle sera atteinte la charge annuelle la plus élevée, soit 23.156.000 livres sterling, maximum qui sera maintenu pendant vingt-quatre ans, pour fléchir graduellement par la suite jusqu'à la fin de la dernière période de seize années.

En résumé, le programme gouvernemental comporte l'édification, en l'espace de quinze ans, de 2.500.000 habitations d'un type spécifié, les dépenses, échelonnées sur une période de cinquante-cinq années, étant estimées à un total de 1.376 millions de livres sterling, 450 millions de livres sterling devant provenir d'impôts locaux, et 926 millions, de subventions de l'Echiquier.

En supposant que son projet, qui paraît rencontrer une vive opposition, soit adopté d'une façon définitive, l'avenir dira dans quelle mesure le Gouvernement travailliste aura réussi à remédier à la crise du logement, qu'il s'applique à résoudre. Il faut reconnaître qu'il n'a pas craint d'aborder résolument cette très importante question. Dans tous les cas, c'est un effort sérieux que le pays s'impose, et que seule lui rend possible l'amélioration des finances publiques à laquelle les hommes d'Etat britanniques, malgré les changements ministériels survenus, ont travaillé sans répit depuis la guerre, avec un esprit de suite qu'on ne saurait trop louer.

Edmond BOUCHERY.

Banque Française et Italienne pour l'Amérique du Sud

Le 8 mai dernier a eu lieu l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires de la *Banque Française et Italienne pour l'Amérique du Sud*, sous la présidence de M. Dervillé, président du Conseil d'administration.

Les progrès sensibles réalisés dans le relèvement de l'économie mondiale au cours de l'année 1922 ont continué en 1923. La production et le commerce des principales marchandises faisant l'objet des transactions intercontinentales ont atteint un équilibre relativement stable, malgré l'absence des débouchés de l'Europe Orientale et les troubles monétaires de l'Europe centrale.

La caractéristique de l'année 1923 a été précisément l'extension des débouchés qui a permis d'absorber sans difficultés les produits venus sur le marché, alors même qu'un rendement exceptionnel des récoltes ou les stocks existants pouvaient inspirer des préoccupations. On en trouve la preuve dans l'écoulement facile des céréales, laines et cuirs argentins et des stocks de la valorisation du café. Pour certains produits, tel que le coton, se dessine même la possibilité d'une insuffisance de la production ; l'Argentine et le Brésil en profitent pour développer rapidement leurs plantations.

Les changes sud-américains témoignent de cette situation par une meilleure tenue, à laquelle d'ailleurs a contribué l'effort de la plupart des gouvernements en vue de la réforme de leur système fiscal et de l'équilibre budgétaire.

Cet état de chose a déterminé une reprise presque générale de l'activité commerciale et industrielle qui est allée en s'accentuant graduellement dans le courant de l'exercice, mais la répercussion sur le développement des affaires de la *Banque Française et Italienne* ne s'en est fait particulièrement sentir que dans les derniers mois de l'année et n'a influé que partiellement sur les résultats du bilan de l'exercice 1923.

Le solde bénéficiaire du compte de Profits et Pertes s'élève à 11.386.416 fr. 74 contre 10 millions 511.185 fr. 12 pour l'exercice précédent, après tous amortissements effectués, suivant les principes de prudence dont la Banque s'est fait une règle, et déduction des frais d'administration ainsi que de l'allocation au fonds de prévoyance du personnel. Ce résultat lui permet de proposer un dividende de 14 %, tout en affectant à la réserve extraordinaire une somme de 2.500.000 francs, ce qui porte cette réserve à 25.000.000 de francs et en augmentant de 704.136 fr. 32 le report à nouveau.

Au 31 décembre 1923, le bilan se totalisait par 2 milliards 109.000.000 de francs contre 1 milliard 465.000.000 au 31 décembre 1922.

En vue de relever la proportion existant entre les fonds sociaux et les dépôts de la Banque, il a été fait appel, le 1er avril 1923, du versement des troisième et quatrième quarts sur les actions émises en 1919.

Conformément à la ligne de conduite que la *Banque Française et Italienne* s'est fixée à l'origine, elle a consacré toute son activité, tant au siège de Paris que dans ses succursales, à l'extension des affaires de banque, en excluant celles qui comportent un engagement purement financier. Elle a cependant participé au crédit d'escompte consenti par un syndicat français au gouvernement autrichien, antérieurement à l'émission de l'emprunt international patronné par la Société des Nations, et elle a traité avec les Etats de São Paulo et de Pernambuco et avec la municipalité de São Paulo quelques opérations de trésorerie à courte échéance.

La Banque a également prêté ses guichets du Siège de Paris aux émissions de Bons du Trésor français, du Crédit National, des Bons de l'Exposition internationale des Arts décoratifs et industriels modernes et des obligations du Crédit Foncier (communales) ; ceux de ses succursales argentines aux émissions des actions et obligations de la Transradio International et des obligations de la Ledesma Sugar Estates et Refining Company ; ceux de ses succursales brésiliennes, à l'émission des obligations de la Teccelagem de Seda Italo-Brasileira de São-Paulo ; enfin, la Banque a ouvert, avec le succès le plus complet, les guichets de toutes ses succursales en Amérique du Sud, à l'émission d'actions de la Compagnie Italienne des Câbles télégraphiques sous-marins, qui a porté son capital d'un million à 200 millions de lire.

Nous dirons aussi qu'elle a poursuivi, avec toute la prudence nécessaire et parallèlement au développement de ses services centraux, le complément du réseau de ses succursales d'outre-mer, tel qu'il était prévu dans son programme.

La succursale de Santiago du Chili a été ouverte au début de février dernier. Et bientôt, en Uruguay, elle espère pouvoir installer une succursale à Montevideo.

L'ensemble des succursales brésiliennes de la Société, particulièrement celle de São-Paulo, a donné des bénéfices très intéressants surtout en tenant compte du bas cours du milreis. L'exportation de la viande ayant atteint son chiffre le plus élevé avec 77.000 tonnes. Le cacao, le sucre, le caoutchouc, le tabac et les plantes oléagineuses ont à peu près maintenu leur moyenne comme quantité et comme valeur.

Le café figure, en 1923, pour 64 % du montant total des exportations. L'exportation du café, dans le courant 1922-1923, a atteint 12.300.000 sacs, chiffre qui est dépassé déjà par celui des neuf premiers mois de la campagne en cours : 12.500.000 sacs.

En ce qui concerne les céréales d'Argentine, les quantités en blé et maïs exportées atteignent des chiffres qui n'ont été dépassés qu'en 1920 ;

pour le lin, le chiffre remarquable de 1.100.000 tonnes; celle de la laine a été très satisfaisante, avec 337.000 balles, vendues à des prix très rémunérateurs; celle des cuirs a dépassé en quantité le chiffre des meilleures années; enfin, celle du beurre, notamment, qui se chiffrait par 3.500 tonnes, en 1914, a dépassé 30.000 tonnes, en 1923, avec, comme principaux acheteurs, l'Angleterre et la France.

L'exportation du nitrate du Chili s'est élevée, en 1923, à 2.264.000 tonnes contre 1.313.000 tonnes en 1922. Le nombre des usines en activité est de 80 au lieu de 55, au commencement de l'exercice, et de 31 en moyenne pour l'année 1922.

L'exportation du cuivre en barres a encore augmenté de 50 %, et les importantes installations de raffinage électrolytiques et thermiques assurent nettement au Chili le second rang, après les Etats-Unis, dans la production mondiale du cuivre.

Le mouvement commercial de la Colombie a continué à être normal pendant l'année 1923. Les hauts prix du café ont favorisé l'exportation de cette denrée qui a atteint 20.200.000 piastres colombiennes, dans les premiers six mois de 1923. La récolte en cours est estimée à 1.500.000 sacs représentant, aux prix actuels, environ 40 millions de dollars.

Le Bilan de l'exercice 1923 — nous l'avons dit — se totalise par 2 milliards 109.229.620 francs. Voici la comparaison des principaux postes avec ceux de l'exercice 1922 :

	Exercices	
	31 déc. 1922	31 déc. 1923
Actif	(En francs)	
Espèces en caisse et dans les banques	321.295.000	433.053.000
Portefeuille et Bons de la Défense Nationale	267.780.000	470.256.000
Correspondants, banques et banquiers	213.413.000	243.017.000
Comptes courants débiteurs	291.799.000	426.952.000
Passif		
Dépôts : à vue	654.909.000	891.865.000
— à préavis	195.896.000	292.942.000
Correspondants, banques et banquiers	121.577.000	186.787.000
Acceptations	7.185.000	5.698.000

Au compte de Profits et Pertes, les bénéfices de l'exercice 1923, tous frais généraux déduits atteignent net 11.386.416 fr. 74. En ajoutant le report à nouveau de l'exercice 1922, soit 3.824.412 fr. 60, on obtient un total de 15.210.829 fr. 34 à répartir comme suit :

	Exercices	
Répartition	1922	1923
	(En francs)	
Réserve légale	525.559 25	569.320 83
Intérêt 6 0/0 capital versé	2.250.000 »	2.812.500 »
Tantième au Conseil	773.562 58	800.459 59
Réserve extraordinaire	2.500.600 »	2.500.000 »
Dividende (7 0/0 pour 1922, 8 0/0 pour 1923)	3.500.000 »	4.000.000 »
Report à nouveau	3.824.412 60	4.528.548 92
	13.373.534 43	15 210.829 34

Le dividende attribué pour l'exercice 1923 a été porté à 70 francs par action entièrement libérée soit 14 %, contre 65 francs ou 13 % pour l'exercice 1922, et à 66 fr. 25 pour celles qui n'ont été libérées que depuis le 1er avril 1923.

Ces dividendes ont été mis en paiement à partir du 2 juin 1924, sous déduction des impôts.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	3 juillet 1924	10 juillet 1924
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.678.897.627	3.678.962.768
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.543.218.534	5.543.283.675
Argent	299.802.926	299.869.772
	5.843.021.460	5.843.153.447
Disponibilités à l'étranger	573.229.587	573.443.599
Effets échus hier à recevoir ce jour	1.759.115	824.718
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.157.341.395	2.984.430.263
Portefeuille Paris — Effets Etranger	33.636.166	30.075.531
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	82.781	71.758
Portefeuilles des succursales	2.535.612.564	1.849.443.659
Effets prorogés — Paris	1.315.608	1.308.374
Effets prorogés — Succursales	7.933.896	7.903.396
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	382.555.034	379.035.177
Avances sur titres dans les succursles	2.219.980.567	2.393.949.956
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	23.100.000.000	23.000.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.731.000.000	4.737.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	167.695.047	167.695.047
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.835.641	169.837.059
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	3.076.100	6.490.473
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	3.627.220.153	2.540.692.636
Total	45.880.683.311	45.010.743.288
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	77.647.610
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct 1917, art. 3	508.336.873	508.299.538
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	402.764.912	455.972.142
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	14.827.708	14.827.708
Billets au porteur en circulation	39.664.662.255	40.224.978.825
Arrérages de valeurs déposées	54.081.093	67.291.920
Billets à ordre et récépissés	519.223	463.479
Compte courant du Trésor	14.827.708	15.235.570
Comptes courants de Paris	1.092.166.852	1.237.907 235
Comptes courants dans les succursales	1.113.510.406	962.334.749
Dividendes à payer	22.428.121	12.185.986
Escompte et intérêts divers	9.009.798	18.862.853
Réescompte du dernier semestre	19.658.890	19.658.890
Divers	2.160.079.524	1.178.063.984
Total	45.880.683.311	45.010.743.288

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	15 juillet 1921	13 juillet 1922	12 juillet 1923	10 juillet 1924
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	37.555.5	36.501.5	37.400.0	40.224.9
Encaisse or	4.141.3	5.520.7	5.529.6	5.537.8	5.543.2
— argent	625.3	274.7	285.1	293.5	299.8
Portefeuille	2.444.2	2.770.7	2.140.1	2.332.7	4.874.0
Avances aux partic.	743.8	2.226.2	2.231.4	2.175.1	2.773.0
— à l'Etat	200.0	25.500.0	23.700.0	23.800.0	23.200.0
Compt. cour. Trésor	382.6	23.4	47.2	25.7	15.2
— partic.	947.6	2.203.2	2.197.3	2.049.6	2.202.2
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	6 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0

L'exécution du traité. — Les relations franco-britanniques. — L'entretien Mac Donald-Herriot. — Le contrôle des armements allemands. — M. Mac Donald, premier ministre anglais, est arrivé à Paris le 8 juillet dernier. Le jour même de son arrivée, deux conférences ont été tenues l'une au quai d'Orsay, l'autre à l'ambassade d'Angleterre.

Le lendemain, les conversations, activement poursuivies, furent couronnées par un accord entre les deux Gouvernements qui décidèrent d'envoyer aux Alliés une note commune dont voici les articles

essentiels : Le traité de Versailles ne subit aucune atteinte. — Les attributions de la C. D. R. demeurent entières. — La constatation des manquements volontaires de l'Allemagne à l'exécution du plan Dawes reste du ressort de la C. D. R. — Un délégué américain, représentant les intérêts des porteurs de l'emprunt allemand, y siégerait avec voix délibérative. — En cas de manquement grave, les Gouvernements auraient à se concerter sur les mesures à prendre. Une solution équitable du problème des dettes interalliées va être recherchée par les experts des Trésoreries. — La question de la sécurité fera également l'objet d'un échange de vues entre les Gouvernements intéressés.

D'autre part, la Conférence des ambassadeurs vient d'adresser au Reich la réponse à la note du 30 juin sur le contrôle des armements allemands. Dans cette réponse, les Gouvernements alliés déclarent voir avec satisfaction que le Gouvernement allemand accepte l'enquête qui sera menée par la Commission interalliée. Mais ils remarquent, d'autre part, que, pour le retrait définitif de cette Commission, il ne suffira pas que les résultats de l'inspection générale soient satisfaisants : il faudra aussi que l'Allemagne exécute les cinq points qui avaient été spécifiés par la C. D. A. L'inspection sera menée rapidement, mais la C. D. A. n'accepte pas de limitation de date.

La prorogation des baux. — La Chambre des députés a terminé le 5 juillet dernier la discussion du nouveau projet de loi sur les loyers. Le texte voté par la Chambre et qui doit être soumis à l'approbation du Sénat stipule au premier chef que, sans aucune formalité, la prorogation jusqu'au 1er janvier 1926 est accordée de plein droit à tout locataire de bonne foi, qu'il occupe un local à usage d'habitation ou un local à usage industriel, commercial ou professionnel.

Les prix de gros et de détail en mai 1924. — Les indices des prix de gros qui viennent d'être publiés par la *Statistique Générale de la France*, pour le mois de mai dernier, font ressortir une légère augmentation par rapport à ceux du mois précédent :

Indices des prix de gros de la statistique générale de la France
(Base 100 en 1901-1910)

		1924 Fin avril rectifié	1924 Fin mai provisoire
Indice général	(45)	459	468
Denrées alimentaires :			
Ensemble	(20)	423	425
Aliments végétaux	(8)	392	423
Aliments animaux	(8)	424	401
Sucre, café, cacao	(4)	491	488
Matières industrielles :			
Ensemble	(25)	492	506
Minéraux et métaux	(7)	431	440
Textiles	(6)	594	653
Divers	(12)	467	456

On constate que l'augmentation porte surtout sur les matières industrielles et plus principalement sur les textiles.

Quant aux prix de détail, ils ont été en mai dernier l'objet d'une nouvelle baisse. En effet, à Paris, l'indice caractérisant les prix de détail pour 13 denrées choisies parmi les produits de première nécessité, accuse une augmentation moyenne de 278 pour 100 en mai sur 1914. La proportion correspondante avait été de 280 % en avril dernier.

Les indices des cours des valeurs mobilières à la Bourse de Paris, pendant le mois de mai 1924. — Nous reproduisons ci-dessous, d'après le *Bulletin de la Statistique générale de la France*, les indices des cours pratiqués sur les valeurs mobilières, à la Bourse de Paris, pendant le mois de mai dernier, comparés avec ceux relevés pendant le mois précédent :

Indices des cours des valeurs à revenu fixe
(la moyenne 1901-1910 = 100)

	Avril 1924	Mai 1924
21 valeurs anciennes	62.9	61.2
35 — nouvelles	61.7	59.7
Ensemble (56 valeurs)	62.2	60.4

Indices des cours des valeurs à revenu variable
(la moyenne 1901-1910 = 100)

	Avril 1924	Mai 1924
Banques (13 valeurs)	168	165
Métallurgie (10 valeurs)	161	156
Matériaux de construction (6 valeurs)	509	507
Navigation (6 valeurs)	256	268
Produits chimiques (12 valeurs)	288	287
Electricité (27 valeurs)	260	271
Ensemble (25 groupes)	258	260

Le manque d'animation, qui a prévalu pendant tout le mois, a amené un léger recul sur tous les titres à revenu variable, exception faite en ce qui concerne les titres d'électricité et de navigation. Les valeurs a revenu fixe ont été affectées par la reprise des changes.

Le mouvement de la population pendant le premier trimestre 1924. — La statistique du mouvement de la population, pendant le premier trimestre de 1924, qui vient d'être publié par le ministère du Travail, nous fournit les chiffres suivants, que nous comparons avec la période correspondante de l'année précédente :

	1er trimestre 1923	1er trimestre 1924	Différences
Naissances	196.105	195.006	— 1.099
Décès	190.036	219.045	+ 29.009
Mariages	70.656	77.088	+ 6.432
Divorces	5.666	4.886	— 780

Alors que pendant le premier trimestre de l'année 1923 on avait enregietré un excédent de naissances atteignant 6.069 unités, les trois premiers mois de l'année en cours font ressortir un excédent de décès de 24.039. Ce changement est surtout imputable à l'augmentation des décès, mais il faut remarquer que les naissances sont en légère régression.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 10 au 1[illegible] juin, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

Etat, 28.009.000 francs (+ 7.240.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 44.720.000 francs (+8.480.000 fr.), réseau algérien, 1.254.000 fr. (+45.000 francs); *Nord*, 28.260.000 fr. (+5.602.000 fr.); *Orléans*, 22.552.000 fr. (+3.841.000 fr.) ; *Est*, 22.700.000 fr. (+ 2.230.000 fr.); *Midi*, 11.118.500 fr. (+2.227.500 fr.); *Alsace-Lorraine*, 14.818.000 fr. (+ 4.802.000 francs).

Est-Algérien, 897.100 fr. (+148.600 fr.); *Bône-Guelma*, 600.900 fr. (+ 128.800 fr.); *Réseau oranais*, 406.900 fr. (+34.200 fr.).

ALLEMAGNE

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne s'établissait ainsi, au 23 juin 1924 :

	14 juin 1924	23 juin 1924	Compar.
	—	—	—
	(En millions de marks)		
Encaisse or (1)........	448	462	+ 14
— argent et al.	13	23	+ 10
Billets de l'Empire et Bons des Caisses de prêts.........	(En trillions de marks) 864.000	752.000	— 97.000
Portefeuille d'escompte..........	1954.048.128	1867.952.414	—86.095.714
Avances...........	110.329.180	100.935.410	— 9.393.770
Portefeuille titres..	76.614.833	76.557.075	— 457.758
Circulation........	923.582.982	892.345.752	—32.237.230
Dépôts.............	365.325.699	346.716.981	—18.608.718

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque Impériale d'Allemagne (Millions de marks en 1914, trillions de marks en 1923 sauf en ce qui concerne l'encaisse toujours exprimée en millions).

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire et des C. de pr.	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Portefeuille de valeurs	Taux de l'escompte
	Or	Arg. Alumin.						
31 juil. 14	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil
7 août d°	1.478	118	97	3.807	1.879	8.737	226	6 %) (3 août)
30 avril 24	442	0.6	1252.000	776948638	330561080	1916969702	92,0 (2	10 % or
7 mai..	442	(3)0.4	1192.000	786857438	358126559	1884741460	92,0 (2	»
15 — ..	442	4	1118.000	763925264	370568204	1950637820	72,4 (2	»
23 — ..	442	7	1083.000	749337801	366128878	1948698814	79,9 (2	»
31 — ..	442	6	982.000	926873514	259203378	1954929740	80,0 (2	»
6 juin..	442	13	864.000	954249129	327662828	1952925472	80,0 (2	»
14 — ..	448	13	849.000	923582982	365325699	1954048128	76,6 (2	»
23 — ..	(1)462	23	752.000	801345752	346716981	1867952444	76,6 (2	»

(1) Y compris 16 millions de marks déposés à l'étranger comme nantissement.

(2) En trillions jusqu'au 15 avril, en millions de trillions à partir du 23 avril.

(3) A partir du 7 mai, ce poste comprend uniquement des pièces d'argent.

La situation. — Depuis que le Gouvernement allemand se rend compte que la pression du dehors et la crise du dedans lui font une obligation d'accepter les conclusions des experts, il a déclenché une violente offensive contre l'occupation de la Ruhr et du Palatinat : il veut faire de leur évacuation la condition et le prix de son acceptation, cependant forcée et déjà acquise. Le fameux chef d'orchestre invisible de la presse allemande a donné le signal : tous les journaux de tous les partis entonnent, dans les mêmes termes et avec les mêmes arguments, le thème unique. Et l'on invoque le respect du traité de Versailles, ce qui est étrange de la part de gens qui n'ont pour but que de le démolir. Mais on ne doit tirer de là qu'une conclusion : puisque l'Allemagne cherche à avoir des compensations à son acceptation, c'est qu'elle acceptera.

Comment ferait-elle autrement ?

La crise économique et industrielle domine toujours toute la situation et est toujours le thème quotidien des journaux de tous les partis. L'unanimité des opinions est, aussi, que c'est une crise de crédit : elle ne vient pas de la saturation du consommateur, mais du manque de l'argent pour acheter. Les commandes abonderaient de partout, si l'on avait de quoi les solder. Ce n'est pas l'envie d'acheter qui manque au public, mais la capacité d'achat des masses populaires. Et le malaise général est augmenté par la politique des banques — surtout de la Reichsbank — qui, pour des raisons d'ordre monétaire, refusent tout crédit sauf à quelques privilégiés. La cause principale du mal actuel, dit M. Lansburgh, dans la *Bank*, est le refus des crédits aux détaillants et aux industriels. La diminution de la capacité d'achat du peuple et la diminution des exportations font le reste.

Ce que craignent surtout les économistes du Reich, c'est que cette crise n'achève de ruiner la confiance de l'étranger, car c'est du dehors que doit venir le salut. Aussi, les donneurs de remèdes abondent-ils. On trouve généralement qu'il faut changer, avant tout, la politique fiscale du Gouvernement. Comme les industriels s'aperçoivent que leur prospérité de 1922 et 1923 était venue de la faculté qu'ils avaient eue de vivre de l'Etat et que la crise a commencé du jour où l'Etat s'est avisé de soumettre les industriels aux impôts, une campagne se fait pour le changement complet de l'assiette fiscale. Les grands journaux préconisent la suppression totale des taxes sur les transactions commerciales et leur remplacement par d'autres impôts répartis sur l'ensemble des consommateurs.

On allègerait ainsi l'industrie, on lui donnerait un nouvel essor, et, dit l'économiste M. Henrich, cela ajouté à l'acceptation du plan Dawes « nous permettrait de recevoir de l'argent du dehors, car sans cet argent étranger il n'y a pas d'assainissement possible pour nous ».

Et tel est aussi l'avis du Gouvernement.

ESPAGNE

La campagne du Rif. — La situation des troupes espagnoles au Maroc semble être devenue de nouveau assez précaire.

Des efforts faits pour dégager les postes avancés et les blockhaus entourés par les Riffains n'ont pas permis de rétablir la liaison, et aux dernières nouvelles on confirme que les troupes d'Abd-el-Krim ont percé les positions espagnoles.

L'arrivée à Ceuta du général Primo de Rivera a été retardée, ainsi que l'exécution d'un plan de repli général des troupes de la péninsule vers la côte.

Les recettes des chemins de fer en 1923. — Les recettes réalisées en 1923 par les compagnies de chemins de fer espagnols se sont élevées à 683 millions 987.782 pesetas, contre 647.734.394 pesetas en 1922, ce qui représente, d'une année à l'autre, une augmentation de 36.253.388 pesetas. Voici comment se répartissent ces recettes parmi les neuf principales compagnies :

	1922	1923
	—	—
	(En pesetas)	
Compagnie du Nord.........	293.847.117	308.500.000
Madrid à Saragosse et à Alicante	257.748.776	275.500.000
Chemins de fer Andalous..	54.138.190	55.680.782
Linares à Alméria..........	7.375.205	8.227.000
Madrid à Cacérès et au Portugal	12.098.894	12.200.000
Ouest de l'Espagne.........	8.576.823	8.280.000
Medina à Zamora, Orense et Vigo	6.928.351	7.700.000
Lorca à Baza et Aguilas...	4.371.837	5.100.000
Medina à Salamanque.......	2.649.201	2.800.000
	647.734.394	683.987.782

Pendant l'année 1923, la longueur de lignes en exploitation est passée de 16.020 kilomètres à 16.072, soit une augmentation de 52 kilomètres seulement, alors qu'en 1922 elle avait atteint 132 kilomètres.

GRANDE-BRETAGNE

La prochaine Conférence de Londres. — On trouvera sous une autre rubrique un commentaire de l'incident qu'a fait naître l'envoi aux puissances alliées, par le Gouvernement britannique, de son

invitation à la Conférence qui doit se réunir à Londres le 16 juillet prochain.

D'après les renseignements publiés par la presse, la communication faite par le Foreign Office aux divers Gouvernements étrangers comprenait :

1° Une invitation pure et simple à se faire représenter à Londres le 16 juillet ;

2° Une déclaration sur l'objet de la Conférence ;

3° Un compte rendu résumé des conversations de Chequers ;

4° Un exposé des vues britanniques sur les principales questions en discussion.

Seule, l'invitation officielle était adressée aux divers Gouvernements alliés, et les autres documents n'étaient envoyés aux ambassadeurs britanniques que pour leur information personnelle, avec faculté toutefois pour eux d'en communiquer le contenu aux divers Gouvernements auprès desquels ils sont accrédités.

Néanmoins, on s'est ému en France de l'envoi de ces suggestions britanniques, d'autant plus qu'à la suite de l'entrevue de Chequers, l'invitation de Londres pouvait être considérée comme adressée au nom de la France en même temps que de l'Angleterre. Aussi, à Londres comme à Paris, a-t-on cru devoir apporter quelques éclaircissements au sujet de cet incident.

A Londres, Sir Eyre Crowe, secrétaire permanent du Foreign Office, a déclaré que l'exposé anglais accompagnant l'invitation à la Conférence exprimait seulement les vues du Gouvernement britannique, chacun restant libre de défendre à la Conférence son point de vue particulier.

A la Chambre des Communes, le premier ministre, M. Mac Donald, a fait de son côté une déclaration au sujet de cet incident, et, comme suite à la demande qui lui en a été faite au Parlement, il a livré à la publication, sous la forme d'un papier parlementaire, les documents incriminés. En outre, afin de dissiper ce qu'il considérait comme un malentendu, et en vue d'avoir l'assurance d'un accord complet entre les deux pays avant la réunion de la Conférence, le premier ministre britannique a décidé de se rendre en France. Il est arrivé effectivement à Paris dans la journée du 8 juillet, accompagné de sir Eyre Crowe, et il s'est rendu aussitôt auprès de M. Herriot.

Nos lecteurs trouveront dans une autre partie de ce journal le résultat de l'entrevue des deux hommes d'Etat.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 2 juillet, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.192.760
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.442.760
	146.192.760
Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	11.741.973
Dépôts divers	140.135.561
Traites à sept jours et diverses	15.404
Solde en excédent	3.347.274
	169.793.212
Garanties en valeurs d'Etat	54.222.467
Autres garanties	95.355.732
Billets en réserve	18.392.235
Or et argent monnayés en réserve	1.822.778
	169.793.212

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem^ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
14 mai 1924	128.183	124.542	119.800	114.112	23.391	19.52	4 %
21 — ...	128.181	124.518	119.890	114.256	23.413	19.53	»
28 — ...	128.185	125.732	120.041	115.635	22.203	18.49	»
4 juin....	128.186	126.578	138.591	135.015	21.358	15.41	»
11 — ...	128.213	126.136	133.003	128.969	21.827	16.41	»
18 — ...	128.235	125.487	124.565	119 892	22.498	18.06	»
25 — ...	128.261	126.509	132.296	128.680	21.502	16.25	»
2 juillet...	128.266	127.801	151.878	149.578	20.215	13.31	»

Le tunnel sous la Manche. — Le premier ministre britannique a déclaré aux Communes qu'en raison de l'avis défavorable donné par les experts militaires et navals, le Gouvernement avait décidé de ne pas autoriser encore le percement du tunnel sous la Manche.

Le président du Comité du tunnel de la Chambre des Communes, sir William Bull a fait savoir que, dans ces conditions, il demanderait la nomination d'un Comité mixte des deux Chambres pour faire une nouvelle enquête sur cette importante entreprise.

Les recettes et les dépenses publiques pendant le premier trimestre 1924-1925. — Voici, avec les chiffres comparatifs de la même période de l'exercice précédent, l'état sommaire des recettes publiques du Royaume-Uni pendant le premier trimestre 1924-1925, c'est-à-dire du 1er avril au 30 juin 1924 :

	Premier trimestre 1923-1924	Premier trimestre 1924-1925
	(En livres sterling)	
Douanes	32.289.000	24.860.000
Accises	36.478.000	30.280.000
Taxe sur les automobiles	2.141.000	2.396.000
Droits de succession, etc.	13.790.000	16.900.000
Timbre	4.840.000	3.980.000
Impôt sur les propriétés immobilières et foncières, etc.	420.000	550.000
Droits de propriété et income-tax	43.048.000	44.540.000
Surtaxe	14.200.090	17.170.000
Taxe sur les profits de Sociétés	5.370.000	4.680.000
Postes	6.600.000	7.000.000
Télégraphes	1.250.000	1.350.000
Téléphones	3.500.000	3.850.000
Domaine de la Couronne	260.000	270.000
Intérêts sur divers prêts	4.425.511	4.010.745
Recettes diverses	18.390.234	14.394.652
Totaux	187.001.745	176.231.397

Voici maintenant quelles ont été les dépenses effectuées pendant le premier trimestre des deux derniers exercices :

	Premier trimestre 1923-1924	Premier trimestre 1924-1925
	(En livres sterling)	
Service de la Dette nationale	128.512.132	126.010.575
Fonds pour l'amélioration des routes	1.440.044	1.795.044
Paiements au compte des taxations locales	500.000	650.000
Paiements au Trésor du Nord de l'Irlande	946.666	1.048.863
Colonisation des terres	107.227	241.646
Autres services des fonds consolidés	874.943	715.336
Services administratifs	82.033.000	84.629.000
Totaux	214.414.012	215.090.464

La comparaison des recettes ordinaires et des dé-

penses recouvrables sur cette catégorie de recettes fait ressortir, pour les trois premiers mois de l'exercice en cours, un déficit de 38.859.067 liv. st. Si l'on tient compte d'un montant de 3.441.344 liv. st. prélevé sur les balances de l'Echiquier à la Banque d'Angleterre et à la Banque d'Irlande, le déficit se trouve ramené à 35.417.723 liv. st., montant qu'il a fallu couvrir au moyen d'emprunts.

La population de l'Inde. — Les résultats du dernier recensement effectué dans l'Inde anglaise font ressortir une population totale de 318.942.480 habitants, dont 247.003.243 sur territoire britannique, et 71.939.187 dans les Etats indiens. La population rurale dépasse 90 %, tandis que la population résidant dans les villes d'au moins 5.000 habitants n'est guère supérieure à 9 1/2 %.

Le recensement de 1921 montre que 33 villes ont une population de plus de 100.000 habitants. Les plus importantes sont Calcutta (y compris Howrah), avec 1.327.547 habitants, Bombay, avec 1.175.914 habitants, Madras, avec 526.911 hab., Haïderabad, avec 404.187 hab., Rangoon, avec 341.962 habitants, et Delhi, la capitale de l'Inde britannique, avec 304.420 habitants.

La fortune publique canadienne. — Le Bureau de statistiques du Dominion vient de publier des renseignements tirés du dernier recensement, d'où il résulte que la fortune publique canadienne peut être évaluée à 22.195 millions de dollars, soit 2.525 dollars par tête.

Le capital placé dans les fermes, en y comprenant le matériel agricole et le bétail, s'élève au total à 6.587 millions de dollars, soit près de 30 % de la richesse publique totale. Le second élément par ordre d'importance est constitué par les propriétés urbaines, avec 5.752 millions de dollars ou 26 %. Le montant des capitaux investis dans les chemins de fer à vapeur s'établit à 2.159 millions de dollars, soit 9,73 %.

Dans la répartition par provinces de la fortune publique canadienne, c'est la province d'Ontario qui arrive au premier rang, avec 33 %, celle de Québec prenant la seconde place, avec 25 %, et celle de Saskatchewan la troisième, avec 12,8 %.

ITALIE

La politique financière du Gouvernement. — M. Stefani, ministre des Finances, vient de faire au Sénat, un exposé de la politique financière et économique du Gouvernement.

Voici les principales parties de cet exposé.

Malgré l'augmentation de la population, qui atteint 440.000 individus par an, le chômage a diminué : il est tombé de 399.000 en 1922 à 246.000 en 1923. L'agriculture n'a cessé de progresser. Le nombre des petits propriétaires est passé de 8 millions 334.115 au 1er janvier 1923 à 8.520.633 au 1er janvier 1924. L'industrie est en progrès ; chaque mois, 300 à 400 millions d'argent frais sont placés dans l'industrie. Le trafic ferroviaire a augmenté de 766.000 quintaux durant les quatre premiers mois de 1924. Dans les ports, le tonnage durant la même période a augmenté de 3 millions de tonnes et le nombre des passagers a été supérieur de 21.000. Les dépôts dans les caisses d'épargne croissent de 50 millions par mois ; malgré la hausse des prix, la consommation des denrées est égale à celle d'avant-guerre. Les salaires se sont maintenus.

La situation s'est donc sensiblement améliorée : on peut la considérer comme favorable. D'autant plus que toutes les charges fiscales ont diminué ; nombre de taxes ont été réduites ; beaucoup, complètement supprimées — surtout dans le domaine des importations. Le programme du Gouvernement est le suivant : des impôts avec des taux modérés, mais reposant sur une vaste base. L'impôt sur le revenu a été étendu à des catégories nouvelles de contribuables.

M. Stefani a indiqué, ensuite, sur quels principes il va asseoir la perception des impôts. Pour les impôts directs, une revision est nécessaire. Actuellement, les fonctionnaires payent en moyenne 1.050 lire de cote mobilière, les industriels et les commerçants 690, les professions libérales 544. Il importe de rétablir l'équilibre. Il convient aussi de taxer plus équitablement les agriculteurs. Le revenu foncier est environ de 26 milliards ; or, il n'est taxé que pour 7 milliards et il ne rapporte à l'Etat que 438 millions.

Et puis, M. Stefani a donné ces indications sur la situation et l'avenir des finances publiques :

Les recettes, qui dans les prévisions étaient de 12.757 millions, furent de 13.647 millions. Ce fait est dû à l'augmentation du nombre des contribuables et à une meilleure assiette des impôts.

Pour l'exercice actuel, le déficit sera de 700 à 800 millions. En 1925-26, le budget sera présenté au Parlement en équilibre.

La dette à court terme a diminué durant cet exercice de 4.440 millions (2.447 millions de bons ordinaires, 1.683 millions de bons à 3 et 5 ans, 280 millions de billets de banque ont été retirés de la circulation). Par contre, elle a augmenté de 3.053 millions (2.472 millions de bons à 9 ans, 400 millions d'obligations pour la reconstruction de la Vénétie, 184 millions de crédit à la Caisse des dépôts et consignations). En définitive, la dette a diminué de 1.387 millions.

Enfin, le ministre a annoncé la signature d'un décret qui autorisera l'émission d'un emprunt 4,75 pour 100 destiné au remboursement des Bons du Trésor.

LETTONIE

La Banque Centrale Coopérative. — Bien que l'idée de la création d'une banque coopérative centrale en Lettonie soit assez ancienne, puisqu'elle avait été acceptée déjà il y a une vingtaine d'années par les organisations intéressées, elle n'avait pu jamais être appliquée en raison de l'opposition du Gouvernement russe. C'est seulement après la proclamation de la République Lettone qu'une telle banque put être créée, la « Latvia's Tautas Banka », qui a commencé ses opérations le 1er décembre 1920.

Cette banque n'est pas seulement la centrale des caisses de crédit de Lettonie, dont une partie seulement d'ailleurs lui est affiliée, elle groupe aussi un grand nombre de sociétés coopératives de consommation à côté d'associations à buts purement moraux ; elle compte surtout parmi ses membres un nombre important d'organes locaux de l'administration publique.

Le capital de la « Latvia's Tautas Banka » est de 300.000 lats, dont 100.000 sont actuellement souscrits. Au début de 1924, cet établissement comprenait 683 membres, dont 341 sociétés coopératives, 97 sociétés à buts moraux et 245 organes de l'administration locale. Les sociétés coopératives possèdent 69,26 % des actions, les organes de l'administration publique, 23,30 %, et les associations à buts moraux, 7,43 %. La Banque Centrale coopérative dispose, en Lettonie, de huit agences et de vingt-cinq correspondants, le nombre de ces derniers devant être prochainement augmenté. Outre son activité bancaire proprement dite, la Banque sert d'organe de revision et de consultation pour les sociétés qui y sont affiliées. Le mouvement général des fonds de la Banque s'est élevé en 1923 à 8.713.145 lats. Au début de 1924, les crédits accordés par la Banque Centrale se répartissaient comme suit : 69,05 % aux sociétés coopératives, 19,80 % à des personnes privées, 6,47 % aux sociétés à buts moraux et 4,68 % aux municipalités.

POLOGNE

La situation financière. — Nous croyons intéressant de reproduire, d'après notre excellent confrère *La Pologne*, la déclaration suivante, faite récemment par le sénateur Buzek, rapporteur général du budget des finances au Sénat, au sujet de la situation financière polonaise actuelle :

« C'est en étudiant de près les chiffres fournis par le ministère des Finances que j'ai pu me rendre compte de la situation exacte de notre budget. En comparant les dépenses avec les revenus des quatre mois écoulés, on peut établir d'une manière certaine que l'éventualité d'un déficit budgétaire doit être considérée comme exclue. Durant les quatre derniers mois, les dépenses du Trésor ont suivi une courbe ascendante : de 101 millions de zlotys en janvier, elles sont montées à 115 millions au mois de mars et furent finalement arrêtées à 114 millions en avril, chiffre qui ne saurait être dépassé dans aucun des huit mois restants de l'année, étant donné que le budget mensuel de 114 millions de zlotys englobe les dépenses maxima de l'Etat. Par contre, en ce qui concerne les revenus, y compris tous les impôts et taxes, ils ont fourni, au mois de janvier, 35 millions de zlotys ; au mois de février, 77 millions ; au mois de mars, 118 ; et au mois d'avril, 129 millions de zlotys. En ce qui concerne les recettes pour les quatre mois de l'année, elles ne sauraient en aucun cas être inférieures au chiffre de 129 millions de zlotys. Il apparaît ainsi que les recettes du budget polonais sont calculées de telle sorte qu'elles dépasseront les dépenses durant le prochain semestre.

« L'équilibre budgétaire, conclut le sénateur Buzek, est définitivement établi, et la situation financière de la Pologne peut être considérée comme définitivement assainie. Le Gouvernement n'a actuellement qu'à prendre des mesures énergiques pour abaisser le coût de la vie et remédier à la crise industrielle qui ne dénote d'ailleurs aucun caractère de gravité ».

L'échange des billets libellés en marks polonais. — Un arrêté du Trésor en date du 27 mai 1924 stipule qu'à partir du 1er juin de l'année courante, les billets libellés en marks polonais seront échangés contre les billets de la Banque de Pologne libellés en zlotys : jusqu'au 30 novembre 1924, par la Caisse centrale de l'Etat, les caisses du Trésor, les succursales de la Banque de Pologne, et la Caisse de l'Etat à Dantzig ; du 1er décembre 1924 au 31 mai 1925, uniquement par la Caisse centrale de l'Etat et par les succursales de la Banque de Pologne.

Jusqu'au 30 novembre 1924, les marks polonais seront reçus par les Caisses du Trésor en paiement de toutes sommes dues.

La construction du port de Gdynia. — Le contrat relatif à la construction du port de Gdynia, près de Dantzig, a été signé à Varsovie le 4 juillet, entre le Gouvernement polonais, d'une part, et un consortium franco-polonais, de l'autre.

Les travaux, qui commenceront immédiatement, devront être achevés en janvier 1926. Leur coût est évalué à 35 millions de francs-or, somme qui sera payée par le Gouvernement polonais en sept versements annuels, le premier paiement devant être effectué en 1927.

Un contrat additionnel pour l'équipement du port (grues, etc...) doit être signé très prochainement, les dépenses pour ces travaux supplémentaires étant estimées à 15 millions de francs-or.

PORTUGAL

Le nouveau Ministère. — M. Rodrigues Gasparri a terminé ses consultations tendant à former un ministère démocrate. Le nouveau cabinet est constitué de la façon suivante : *Présidence du Conseil et Intérieur*, M. Rodrigues Gasparri ; *Guerre*, général Vieira Rocha ; *Finances*, M. Daniel Rodrigues ; *Colonies*, M. Bulhaopalo ; *Affaires étrangères*, M. Vitorino Godinho.

ETATS-UNIS

La célébration de l' « Independence Day ». — Comme les années précédentes, la France a tenu à s'associer aux fêtes de l'anniversaire de la proclamation de l'indépendance des Etats-Unis, célébrées le 4 juillet par la colonie américaine.

Après un pieux pèlerinage au tombeau de Lafayette et au monument élevé à la mémoire des volontaires américains tombés glorieusement pendant la grande guerre, il a été procédé à l'inauguration officielle d'une plaque de marbre apposée au siège social du Comité France-Amérique.

Un grand banquet a été offert par la Chambre du commerce américaine à Paris, à l'issue duquel de chaleureux discours, exaltant les sentiments d'amitié qui animent les populations des deux pays, ont été prononcés par le président de cette Chambre, M. Branch, par le général Pershing, par M. Painlevé, par le colonel Reed, sénateur de Pensylvanie, et par M. Herriot, président du Conseil.

Des télégrammes très cordiaux ont été échangés entre M. Doumergue, président de la République française et M. Coolidge, président des Etats-Unis.

La Convention démocrate. — Après cent tours de scrutin, les positions respectives des candidats démocrates étaient les suivantes : M. Smith, 351 voix ; M. Davis, 203 voix ; M. Mac Adoo, 190 voix ; M. Meredith, 75 voix.

Finalement, après désistement de M. Ralston et de M. Mac Adoo, c'est M. J. W. Davis, ancien ambassadeur des Etats-Unis à Londres qui a été désigné par la Convention nationale démocrate comme candidat du parti aux élections présidentielles devant avoir lieu en novembre prochain.

Le sénateur Laffollette a accepté, sur l'invitation qui lui en a été faite par la Conférence du parti progressiste, de poser sa candidature à l'élection pour la présidence des Etats-Unis.

La dette publique au 31 mars 1924. — D'après les chiffres officiels et définitifs récemment publiés, le montant brut de la dette publique des Etats-Unis s'élevait, au 31 mars 1924, à 21.624.425.757 dollars, et le montant net à 21.328.102.895 dollars, s'établissant comme suit :

	Dollars
Consolidés 2 0/0 de 1930	599.724.050
Emprunt 4 0/0 de 1925	118.489.900
Panama 2 0/0 1916-1936	48.954.180
— 2 0/0 1918-1938	25.947.400
— 3 0/0 1961	49.800.000
Obligat. de conversion 3 0/0 1946-1947	28.894.500
Certificats de dette	749.576.500
1er emprunt de la Liberté	1.951.561.550
2e emprunt de la Liberté	3.104.893.700
3e emprunt de la Liberté	3.134.759.650
4e emprunt de la Liberté	6.324.746.650
Oblig du Trésor 4 1/4 0/0 1947-1952	763.952.300
Certificats d'épargne de guerre 4 0/0 et timbre	396.910.352
Obligations d'épargnes postales 2 1/2 0/0	11.893.760
Treasury Notes 5 1/2 à 5 3/4 0/0	4.046.398.000
Total de la dette portant intérêt	21.356.502.492
Dette ayant cessé de porter intérêt	29.335.200
Dette ne portant pas intérêt	238.588.025
Montant brut de la dette	21.624.425.757
Balance libre d'obligations courantes	296.322.862
Montant net de la dette	21.328.102.895

Au 31 mars 1923, le montant brut de la dette s'établissait à 22.722.767.333 dollars, et le montant net, à 22.400.407.560 dollars.

La situation financière. — D'après les chiffres provisoires récemment publiés, l'exercice fiscal 1923-1924, terminé le 30 juin dernier, se serait soldé par un excédent de recettes de 500 millions de dollars environ, alors qu'on n'escomptait guère, en automne dernier, qu'un excédent d'une trentaine de millions de dollars.

Ce résultat très satisfaisant est attribué à une augmentation importante des revenus de l'Etat, due elle-même, pour une bonne part, au fait que l'Angleterre a effectué en 1924 ses versements aux Etats-Unis en espèces, alors que jusque-là, elle s'était acquittée en Victory Bonds du montant dû au Gouvernement de Washington en remboursement de sa dette. D'autre part, le Congrès a voté des crédits considérablement réduits.

En ce qui concerne l'exercice 1924-1925, on a bon espoir que, malgré la loi sur le « Bonus » et la réduction des impôts, l'excédent de recettes pourra atteindre une cinquantaine de millions de dollars.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins et Alcools** : La situation ; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : Les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Sur le marché américain on vient de constater une forte baisse des prix.

En France, la situation est stationnaire. Les premiers blés ont fait leur apparition sur certains marchés au prix moyen de 100 fr. les 100 kilos.

Les blés roux en culture valent de 96 à 98.

Farines-fleur. — La meunerie de Paris et du département de la Seine cote 130 francs les 101 kilos bruts, rendu chambre dans Paris net au comptant, toiles consignées et reprises au même prix.

Vins. — Les affaires ont été normales et les cours à peu près stationnaires.

A Béziers, on a coté les vins de 8 à 11° de 70 à 92 francs ; à Montpellier, les bons vins courants de 7 à 10° de 60 à 85 fr. ; à Narbonne, les 8 à 12° sont restés de 72 à 102 fr. ; à Perpignan, les 8 à 12° n'ont pas varié de 71 à 103 fr. ; à Nîmes, les vins rouges ont été payés de 62 à 85 fr.

En Algérie, on a traité quelques caves de vin rouge de 6 fr. à 6 fr. 50 et, sur souche, quelques affaires de 5 fr. 50 à 6 fr. 50 à la propriété. Vins rouges extra 8 à 9° cours nominaux ; toutes qualités réunies 6 fr. 25 à 7 fr. 25 ; vins rosés de 6 fr. 25 à 6 fr. 75 ; vins blancs de 6 fr. 25 à 7 fr. 25. Alcools incotés.

A Paris, on a constaté une petite reprise, au marché de Bercy. On y a vendu des vins du Midi 8° de 91 à 94 fr., des 9°, de 97 à 104 fr., des 10°, de 105 à 113 fr. Des vins de l'Oranais 11° ont été proposés de 108 à 110 fr. Des Espagne blancs faisant 11°5 à 12° l'ont été à 120 fr. On a vu encore se produire des offres en vins rouges d'Italie, généralement sur le taux de 10 fr. le degré.

Alcools. — Le Syndicat des rectificateurs d'alcool de bouche cote l'alcool extra-neutre base 100° de 875 à 900 fr. l'hectolitre nu entrepôt à Paris.

A Bordeaux, on tient les alcools de vin de 850 à 860 francs les 100° et à Marseille de 850 à 910 fr. l'hectolitre nu.

Sucres. — Le Ministère de l'Agriculture a publié au « Journal officiel » la situation des cultures au 1er juin. Pour la betterave à sucre, la note 72 a été donnée au lieu de 64 en 1923, la note 80 signifiant bon et 60 assez bon. La superficie plantée cette année serait de 181.570 hectares, au lieu de 142.670, ce qui représente une augmentation de 27,2 p. 100. Aussi, on estime que la prochaine récolte sera supérieure à la précédente d'environ 100.000 tonnes.

Le marché est plus actif, depuis une huitaine. Les cours ont une tendance à la hausse.

Le cours se stabilise autour de 269-270.

Cafés. — Affaires normales et faciles, mais cours faibles.

Au Havre, on cote (50 kilos), autour de 249-250.

Textiles. — *Coton.* — Le Comptoir Havrais d'Affaires en Marchandises écrit :

« Le Bureau d'Agriculture de Washington a publié le 2 juillet son estimation de la condition de la plante au 25 juin. Son chiffre est de 71,2 et dépasse de près de 1 à 2 0/0 les estimations particulières qui avaient été émises avant sa publication. Il confirme l'amélioration généralement constatée pendant le mois de juin.

« En même temps que ce rapport, le Bureau d'Agriculture a donné son estimation de l'acréage, soit 40.403.000 acres. C'est l'acréage le plus important qui ait jamais été planté. L'estimation, l'année dernière, était de 39.224.000 acres. Ce chiffre a donné lieu à plusieurs diminutions, du fait que la culture avait été abandonnée en cours de saison dans un grand nombre de champs, réduisant finalement l'acréage de la saison dernière à 37.130.000 acres effectivement récoltés.

« Le chiffre que vient de publier le Bureau se trouve donc en augmentation de près de 9 0/0 sur l'acréage effectivement cueilli l'an dernier ; mais il faut évidemment tenir compte que, sur une superficie aussi importante, une certaine quantité de cultures seront également abandonnées cette année.

« Avec une superficie plantée aussi considérable et devant l'amélioration qui s'est produite dans la condition de la plante pendant le mois de juin, on peut enfin espérer cette année la forte récolte qui est si nécessaire. »

Au Havre, juillet est coté (50 kilos) 674 fr., août 671.

Laines. — Le marché lainier mondial est sans affaires. Les cours de la matière brute sont incertains et, dans les divers compartiments des produits manufacturés, ils sont plutôt nominaux.

Au Havre, le calme domine.

On fait (100 kilos) juillet, 1.490.

Soies. — L'activité semble reprendre sur ce marché. Les affaires, sans être encore importantes, paraissent cependant plus nombreuses.

La fermeté des cours s'accentue, en France et en Extrême-Orient.

A Lyon, on a coté :

Grèges : Cévennes extra 12/16, 290 à 295 ; France extra 16/22, 295 ; 1er ordre, 280 ; Piémont et Messine extra 11/13, 300 à 315 ; 12/16, 290 à 300 ; 1er ordre 9/11 et 10/12, 300 à 310. Italie extra 11/13, 300 à 310 ; 12/16, 285 à 295 ; 1er ordre 11/13, 285 à 295. Brousse 1er ordre 18/22, 260. Japon n° 1 13/15, 245 ; n° 1 à 1 1/2 13/15, 230 à 240 ; 1 1/2 13/15, 235 ; à livrer, double extra 13/15, 240 à 260 ; 1 à 1/2 13/15, 230 à 235. Chine disp. extra 911, 360 ; 13/15, 330 ; Best I 13/15, 285 à 300.

Organsins : Cévennes extra 22/24, 325. Piémont et Messine extra 20/22, 325 à 330 ; 22/24, 320 à 330. Italie 1er ordre 20/22, 325. Japon 1er ordre 22/24, 320; 24/26, 310.

Trames : Italie 20/22, 315 à 320 ; Chine natives, tours comptés, 36/40, 250 ; Japon tours non comptés, 26/30, 280.

Grand calme, à Marseille. Milan est ferme avec assez d'activité. Shanghaï, Yokohama et Canton sont fermes, sur des achats américains ; Yokohama est à 1.570 yen pour filature 1 à 1 1/2 13/15.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
	—			—		
Cuivre...	60.13/ 9	c/	61. 6/ 3	61 13/ 9	c/	62. 3/9
Etain....	222.12/ 6	c/	228. 7/ 6	224. 7/ 6	c/	228.12/ 6
Plomb...	32.17/ 6	c/	32.10/ .	30. 5/ .	c/	30. ./ .
Zinc.....	31.17/ 6	c/	32. 2/ 6	31.10/ .	c/	31.17/ 6
Argent...	34. 9/16	c/	34. 3/ 8	34. 5/ 8	c/	34. 7/16
Or......	95. 2/ .	c/	95. 4/ .			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, marchandise qualité Standard, entrepôt Paris: Crêpe first latex, non fumé, ou feuille fumée gaufrée : courant, 9.10 V.; août, 8.90 A.-9.15 V.; septembre, 9 A.; 3 d'octobre, 9.65 V.

Assemblées générales de Sociétés

Société des Transports en commun de la Région parisienne. — L'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la *Société des Transports en commun de la Région Parisienne*, a eu lieu le 27 juin, sous la présidence de M. André Mariage.

Elle a approuvé, tels qu'ils lui étaient présentés, les comptes de l'exercice 1923.

Pendant ledit exercice, le nombre total des voyageurs transportés a été de 1.024.717.219, en augmentation de 11,16 % par rapport à 1922, et la recette totale (voyageurs) a été de 330.130.637 fr. 50, supérieure de 11,11 % à celle de l'exercice précédent. Le compte de profits et pertes fait apparaître un solde créditeur de 6.504.715 fr. 22, duquel il y a lieu de déduire la part du département dans le partage des bénéfices, soit 488.615 fr. 43. Il reste donc disponible une somme de 6.016.099 fr. 79 permettant de distribuer aux actions, en dehors de l'intérêt net de 30 francs, un dividende brut de 14 fr. 25.

Un acompte de 15 fr. net ayant été déjà mis en distribution, le solde, soit 29 fr. 25 par action (15 francs net et 14 fr. 25 brut) est payable depuis le 1er juillet à raison de 27 fr. 54 net par action nominative et 26 fr. 55 net par action au porteur.

L'assemblée a ratifié les nomminations, comme administrateurs, de MM. Level et Chamon.

L'Industrielle Foncière. — L'Industrielle Foncière a tenu le 27 juin deux assemblées, sous la présidence de M. Jean Clos. L'assemblée ordinaire a approuvé les comptes de l'exercice 1923, le premier exercice qui ait eu à enregistrer les conséquences déficitaires de la liquidation des créances d'avant-guerre à recouvrer en Allemagne. Avec le report antérieur de 189.860 fr., le total des produits de 1923 a été de 822.092 fr. ; après amortissement par des réserves d'une partie des pertes à concurrence de 1.567.102 fr., il reste un déficit net de 518.048 fr. Ces comptes ont été approuvés et l'assemblée a réélu administrateurs MM. Grody et Voguet et nommé M. A.-M. Dubreuil.

L'assemblée extraordinaire qui a suivi avait à statuer sur la proposition du Conseil en vue des mesures à prendre pour mettre fin à la situation qui, depuis la guerre, paralyse la Société. Le rapport soumis à l'assemblée chiffre à 7.950.000 fr., soit 8 millions, l'ensemble des pertes à prévoir, en attendant jugements, sur les créances allemandes et pour provision pour tous aléas probables. Le rapport indique que ces créances se montaient en 1914 à 18.116.517 fr. ; avec les frais et intérêts, elles ont atteint 27.694.251 fr. La Société a encaissé 15.366.274 fr. ; il reste à reconnaître en principal et intérêts 7.082.030 fr. Les pertes acquises, y compris les frais, sont de 3.294.428 fr. ; les pertes éventuelles de 1.750.000 francs.

Le Conseil proposait et l'assemblée extraordinaire a décidé la réduction du capital social de 20 à 12 millions, par la réduction du nominal des actions qui sera ramené de 500 à 300 fr., cette réduction portant sur la partie libérée des actions, par suite le capital sera représenté par 40.000 actions de 300 francs libérées de 50 francs.

Cette mesure financière fort judicieuse n'affaiblira pas la Société, qui disposera (non compris le capital non libéré), d'un actif de plus de 50 millions. C'est avec les capitaux dépassant 37 millions provenant d'émissions d'obligations faites avant-guerre que l'Industrielle Foncière travaille ; ces capitaux, empruntés à long terme, redeviennent disponibles, et lui procurent un capital-travail important. C'est ainsi que la Société a traité depuis moins de huit mois pour 20 millions de travaux et fournitures, ce qui constitue un chiffre à peine atteint annuellement autrefois ; avec un bilan assaini, la Société trouvera des éléments d'activité profitables aux actionnaires dans l'avenir.

PETITES NOUVELLES

Office National du Commerce Extérieur. — M. du Halgouet, attaché commercial de France, 11, Waterloo place, Londres S. W. I. demande à tous les industriels et commerçants français ayant un agent en Angleterre de vouloir bien lui communiquer le nom et l'adresse de cet agent.

Il arrive fréquemment que les importateurs anglais, désireux de traiter avec des fabricants français, demandent à notre attaché le nom du représentant de la maison avec laquelle ils veulent entrer sans retard en relations, et s'ils ne peuvent l'obtenir, ils s'adressent alors à des maisons étrangères dont les agents à Londres leur sont connus.

Nous croyons donc devoir insister tout particulièrement auprès des intéressés pour qu'ils donnent satisfaction à notre attaché, ils éviteront ainsi de manquer des commandes souvent importantes et M. du Halgouet pourra prévenir aussitôt leur représentant lorsque des adjudications ou des affaires lui seront indiquées.

Notre attaché commercial aux Etats-Unis rappelle aux industriels et commerçants français qu'il lui est généralement impossible d'intéresser les acheteurs américains s'il ne peut leur soumettre des échantillons. Les articles qui lui seront adressés sont en tout état de cause exposés dans un local spécialement aménagé à cet effet et visités régulièrement par un certain nombre de personnes.

Pour éviter tous frais de courtage et de livraison à domicile qui s'élèvent en moyenne à 6 dollars par colis, l'attaché commercial prie ses compatriotes de faire adresser leurs envois à :

« French Ambassy, 46, East, 25 th. Street, New-York » et de les faire consigner à l'un des deux courtiers en douane ci-après : A. J. Bracher et Co, Custom House Brokers, 7, Water Street, New-York, où F. C. Waaser et Co, Custom House Brokers, 7, Water Street, New-York.

Lorsque d'autres courtiers auront été chargés de la remise des colis, l'attaché commercial sera dans l'obligation de réclamer aux expéditeurs le remboursement des frais de courtage dont il aura dû faire l'avance.

Ligue Maritime et Coloniale Française. — La Grande Semaine Maritime organisée par la Ligue Maritime et Coloniale Française pour la région de Nantes et Saint-Nazaire ouvrira le 12 juillet à Saint-Nazaire. L'escadre du Nord qui doit participer à ces manifestations est attendue dans ce port le 11 juillet.

La situation des Bons de la Défense Nationale. — D'une enquête poursuivie par la Cour des Comptes sur le montant des Bons de la Défense Nationale émis de 1915 à 1920 et sur les rentrées d'argent que ces émissions ont procurées au Trésor, il résulte que le montant des émissions de Bons a atteint pendant cette période 230 milliards de francs. Sur ce total, le déchet constaté a été seulement de 172.000 francs, malgré les perturbations que la guerre et les évacuations brusquées des régions occupées ont provoquées dans le placement et le contrôle des Bons. Depuis 1920, la comptabilité d'émission des Bons a pu être tenue avec une rigueur spéciale. Le montant des Bons actuellement en circulation se tient au-dessous de 60 milliards.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 10 juillet 1924.

Bien qu'un peu plus active dans son ensemble, la Bourse n'en reste pas moins très hésitante et, par extraordinaire, la nouvelle poussée de la livre semble, cette fois, n'avoir servi qu'à accentuer encore davantage l'atonie presque générale du Marché.

Toutefois, sans rechercher bien loin les raisons qui provoquent ainsi cette pénurie d'affaires, et en dehors même des contingences politiques, économiques ou autres qui, évidemment, sont de nature à impressionner la spéculation, il y a un fait indéniable et d'ordre purement boursier qui, à notre avis, prime tous les autres : c'est que dans ces derniers temps la clientèle, surprise par le brusque recul de toutes les valeurs — alors qu'elle croyait pouvoir se liquider en vendant ce qu'elle avait acheté précédemment —, a dû conserver les titres. Comme ses offres n'ont pas trouvé de contrepartie, il en est résulté le malaise que nous constatons aujourd'hui et qui démontre « que tout le mal vient de ce que le Marché est plus plein qu'on ne le suppose ».

Mais comme nous le disions la semaine dernière, cette situation ne peut être que passagère, et il y a lieu d'espérer que, mettant à profit les vacances parlementaires qui s'avancent à grands pas, MM. les Boursiers trouverons bien le moyen d'amorcer une prochaine et fructueuse campagne d'été.

Il ne faut jamais désespérer de rien ! — G. P.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Les progrès réalisés au début de la période par nos différentes catégories de *rentes* n'ont pas été intégralement maintenus. Toutefois, la tendance particulièrement favorable ne peut manquer d'être prochainement mise à profit et se traduire par une reprise sensible.

Les *fonds étrangers* ont été également quelque peu délaissés et ont abandonné une légère partie des progrès qu'ils avaient réalisés.

Banques. — Ce compartiment a enfin secoué la torpeur qui pesait depuis plusieurs semaines sur les différentes valeurs du groupe.

Les *banques d'émission* sont fermes et les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* en avance très intéressante.

L'action du *Crédit Foncier* a regagné en partie son coupon de juillet et se consolide à 1.370.

Les prêts autorisés pour la 1re quinzaine de juillet s'élèvent à 53.104.730 pour les prêts communaux et à 38.458.937 pour les prêts fonciers.

Le 2e tirage de l'*emprunt communal de 1923* aura lieu le 15 juillet. Ce tirage comporte 104 lots dont un lot de 250.000 francs, un lot de 100.000, au total 525.000 fr.

Transports. — Les actions de nos *grands réseaux* ne font généralement ressortir que des variations infimes en raison même du peu d'importance des échanges.

Les *valeurs de navigation* sont toujours totalement dépourvues d'intérêt.

Valeurs diverses. — Le marché des changes a été, une fois encore, le seul facteur important de la tenue de la cote. Toutefois, la clientèle a fait preuve d'une extrême prudence et n'a généralement effectué ses achats qu'avec parcimonie.

Les *valeurs minières étrangères* ont supporté des prises de bénéfices en clôture, ainsi que certaines *valeurs internationales*. Les titres de *sucre* ont été plus résistants. Le groupe *électrique* et de *produits chimiques* est soutenu aux environs des cours antérieurs.

Les *charbonnages* et les titres de *métallurgie* font l'objet de bons achats et conservent intégralement leurs hauts cours.

Les *Papeteries de France* ont été recherchées à 432.

MARCHÉ EN BANQUE

Les *pétrolifères* ont été surtout actives. La *Mexican Eagle* est en progrès, bien qu'aucun dividende ne soit distribué pour l'exercice 1923. *Galiciennes* et *roumaines* soutenues.

Les *mines d'or* sont bien orientées. Les *diamantifères* progressent sur des bruits d'un accord au sujet de la vente de la production.

Les *caoutchoutières* sont discutées et réactionnent quelque peu.

Les *valeurs industrielles russes* consolident leurs progrès antérieurs.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 10 juillet 1924

PARQUET

3 0/0	52 75
3 0/0 amortissable	63 ..
3 1/2 0/0 amortis	82 ..
5 0/0	67 35
4 0/0 1917	55 40
4 0/0 1918	54 60
5 0/0 amort. 1920 lib.	81 15
6 0/0 lib.	78 95
Bons Trésor 6 % 1922	494 ..
— — 1923	485 ..
— — Sept. 1923	479 ..
Crédit National 1919	410 ..
— — 1920	420 ..
— — 1921	475 ..
— — 1922	472 ..
— — 1922	487 25
— — 1923	461 50
— — Juin 23	451 50
— — Janv. 24	459 ..
Eglises dévast. 6 0/0	406 ..
Grosse Métall. 6 0/0	401 50
— — nouv.	395 75
Cail-Fives-L.-Th. 6%	434 75
Obl. Houillères 6 %	420 75
— — 1922	414 ..
Ind. Sucrière 6 0/0	398 ..
— — 1922	410 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	402 25
— — 1922	418 ..
Métall. sinist. 6 0/0.	405 ..
Usines sinist. 6 ½ %	430 ..
Obl. Ville 1871	324 ..
— — 1898	221 50
— — 1905	350 ..
— — 1921	464 ..
— Foncières 1879.	442 ..
— — 1903.	266 ..
— Commun. 1879.	426 ..
— — 1891.	210 ..
Banque de France	7200 ..
— de l'Algérie	4910 ..
— Nat. de Crédit.	720 ..
— Paris et P.-Bas	1534 ..
— Union Paris	990 ..
Comp. Algérienne	1275 ..
Compt. d'Escompte.	984 ..
Crédit Foncier	1370 ..
— Industriel lib.	1080 ..
— Lyonnais	1590 ..
— Mobilier	504 ..
Société Générale	751 ..
Suez	13240 ..
Est	772 ..
P.-L.-M.	1050 ..
Midi	791 .
Nord	1200 ..
Orléans	926 ..
Ouest	565 ..
Métropolitain	490 ..
Nord-Sud	205 ..
Cie Paris. de Distrib.	886 ..
Thomson-Houston	661 ..
Penarroya	1540 ..
Messag. Mart. ord.	187 ..
— — prio.	182 ..
Omnibus	710 ..
Transatlantique ord.	159 ..
— — prio.	156 ..
Voitures à Paris	1045 ..
Raff. Say ord.	2360 ..
Obl. Est anc.	300 ..
Obl. P.L.M. fus. anc.	278 ..
— Midi anc.	273 ..
— Nord anc.	304 ..
— Orléans anc.	259 25
— Ouest anc.	279 50
Japon 5 0/0 1907	258 ..
— 4 0/0 or 1910.	208 ..
Russe 3 0/0 1891-94.	15 90
— 5 0/0 1906	26 90
Turc Unifié	51 25
Banque Ottomane	780 ..
Rio-Tinto	2780 ..
Azote	803 ..
Sucreries d'Egypte	1107 ..
Aciéries de France	500 ..
Decauville	218 ..
Fives-Lille	2495 ..
Montbard-Aulnoye	243 ..
Creusot	1429 ..
Soie artificielle	4770 ..
— d'Izieux	1890 ..
Usines du Rhône	618 ..

MARCHÉ EN BANQUE

Bakou	2655 ..
Balia Karaïdin	289 ..
Financ. des caoutch.	159 ..
Cape Copper	30 75
De Beers ord.	1075 ..
Lianosoff	858 ..
Malacca	155 50
Maltzoff	450 ..
Mexican Eagle	76 75
Modderfontein B.	126 50
Rand Mines	266 50
Tharsis	318 ..
Utah Copper	1464 ..
Verminck	189 50
Royal Dutch	26400 ..
Shell Transport	354 ..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 56 5/8; Emprunt 5 % 101 ./.; Emprunt français 3 0/0, 15 1/2; Utah, 15 3/16; Rand Mines, 61 3 ./.; De Beers, 12 1/4; Rio Tinto, 32 5/8; Royal Dutch, 30 1/4; Shell Transport, 4 5/32.

Marché de New-York (*derniers cours*). — Atchinson Topeka, 104 1/4 ; Calumet, 14 3/8; Canadian Pacific, 148 3/8 ; Louisville Nash, 99 ./.; Southern Pacific, 93 ./.; United Steel com., 100 5/8; Royal Dutch, 49 1/2; Shell Transport, 35 ./.; Argent (américain) 66 5/8.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Économiste-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY
Rédacteur en chef : René THÉRY

N° 1689 — 66e volume (3) ‖ Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) ‖ Vendredi 18 Juillet 1924

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES		Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES			Taux de l'escompte
		Or	Argent		C/courts et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	
FRANCE — Banque de France								
1914	23 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	5
1924	3 juillet.....	5.543	300	40.116	2.206	4.736	2.603	6
1924	10 juillet	5.543	300	40.225	2.200	4.873	2.773	6
1924	17 juillet	5.543	300	40.156	2.182	4.725	2.710	6
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914	23 juill.	1696	418	2.3640	1.180	939	14	4
1924	13 jin(2)	560	16	1154478727	456657124	2442560160	147068859	10 or
1924	23 jin 2)	577	29	1114184190	433396226	2334940517	137911475	10 or
1924	30 jin(2)	577	29	1371635715	351105213	2372448882	135986637	10 or
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914	3 juillet....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924	25 juin.......	3.206	»	3.162	2.817	2.027	»	4
1924	2 juillet.....	3.206	»	3.195	3.504	2.384	»	4
1924	9 juillet.....	3.206	»	3.182	2.772	1.749	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale								
1914	30 juillet....	262	56	1.119	109	837	96	5
1924	26 juin	271	67	7.524	226	1.361	368	5½
1924	3 juillet.....	271	67	7.583	271	1.252	475	5½
1924	10 juillet	271	67	7.609	194	1.260	415	5½
DANEMARK — Banque Nationale								
1914	31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924	30 mars	293	20	656	87	333	80	7
1924	31 mai........	293	23	673	97	357	76	7
1924	30 juin........	293	25	668	110	336	83	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914	24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924	28 juin	2.534	661	4.343	965	926	1.169	5
1924	5 juillet......	2.534	658	4.408	973	969	1.174	5
1924	12 juillet.....	2.535	657	4.394	959	949	1.162	5
GRÈCE — Banque Nationale								
1914	31 juillet......	31	»	229	239	46	38	6
1924	15 mai........	39	»	4.700	2.878	491	342	7½
1924	31 mai........	39	»	4.613	2.716	502	330	7½
1924	14 juin	39	»	4.577	2.674	523	330	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914	12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1924	16 juin.......	1.116	22	1.987	88	490	299	5
1924	23 juin.......	1.116	22	2.064	99	501	336	5
1924	7 juillet......	1.116	21	2.084	137	501	403	5
ITALIE — Banque d'Italie								
1914	31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924	31 mai........	885	85	12.414	2.166	3.064	1.894	5½
1924	10 mai	886	85	12.441	2.052	2.990	1.637	5½
1924	20 juin........	886	85	12.699	2.144	3.136	1.744	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège								
1914	31 juillet......	61	2	173	20	109	6	5
1924	31 mars	206	13	532	136	407	33	7
1924	30 avril.......	206	13	532	146	416	37	7
1924	31 mai........	206	14	530	152	418	37	7
PORTUGAL — Banque de Portugal								
1914	22 juillet.....	44	52	457	26	122	98	5½
1924	21 mai........	48	20	8.678	251	974	78	9
1924	28 mai........	48	20	8.697	251	1.046	74	9
1924	4 juin........	48	20	8.865	242	1.035	74	9
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914	18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924	7 juin........	561	4	17.740	587	6.012	377	6
1924	14 juin.	561	4	17.826	580	6.077	383	6
1924	21 juin........	561	6	17.799	623	6.027	380	6

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs son faites au pair de la monnaie de chaque pays.

(2) En trillions de francs à l'exception des chiffres de l'encaisse.

DATES		Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES			Taux de l'escompte
		Or	Argent		C/courts et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	
SUÈDE — Banque Royale								
1914	31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5 ½
1924	30 avril......	371	14	731	312	545	60	5 ½
1924	31 mai	347	12	732	359	624	61	5 ½
1924	30 juin......	346	10	781	317	626	54	5 ½
SUISSE — Banque Nationale								
1914	23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1924	23 juin......	514	101	815	97	195	64	4
1924	30 juin.......	513	100	877	63	242	78	4
1924	7 juillet	506	99	850	74	226	81	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale								
1914	31 décembre	1.445	101	80	1.298	55		4 ½
1924	28 mai.......	15.590	483	9.456	9.786	2.582		4
1924	4 juin.......	15.625	499	9.420	10.046	2.285		4
1924	11 juin.......	15.773	525	9.353	10.259	2.102		3 ½
1924	18 juin.......	15.788	573	9.259	10.629	2.043		3 ½

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	18 juin 1924	25 juin 1924	2 juill. 1924	9 juill. 1924	16 juil. 1924
Londres......	25.22½	25.13½	80 675	82 315	84 04	85 155	85 11
New-York....	5.18½	5.16	18 70	19 08	19 445	19 64	19 515
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	86 95	87 175	87 95	88 25	88 30
Berlin (1).....	123 46	122 15/16	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	12 75	14.25	» »	» »	» »
Canada	5.18½	5.16	» »	» »	19 20	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	250 »	255 75	256 375	259 50	258 75
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	48 50	» »	» »
Grèce........	100 »	» »	30 »	» »	» »	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	701 »	715 625	733 50	743 75	737 50
Hongrie......	105.01	» »	—0.015	» »	» »	» »	» »
Italie	100 »	99.62	80 75	82 475	83 625	83 40	83 875
Prague.......	105.01	104 3/16	55 15	56 80	57 60	58 10	» »
Roumanie ...	100 »	» »	8 20	8 30	7 875	8 075	8 725
Yougo-Slavie.	100 »	» »	22 40	» »	» »	24 40	» »
Suède........	138.89	138.25	497 »	505 »	» »	522 »	519 125
Norvège......	138.89	138.25	252 25	260 »	» »	260 75	263 »
Danemark ...	138.89	138.25	313 50	312 50	307 »	308 75	315 »
Suisse	100 »	100.03	330 »	337 625	346 375	352 50	356 125
Vienne (2)...	— —	— —	26 50	27 25	27 75	28 »	27 31¼

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	18 juin 1924	25 juin 1924	2 juill. 1924	9 juill. 1924	16 juil. 1924
Londres....	100 liv.	99.72	319 87	326 37	333 21	337 63	337 45
New-York..	» dol.	99.56	360 82	368 15	375 20	378 96	376 55
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	86 95	87 175	87 95	88 25	88 30
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	12 75	14.25	19 20	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	250 »	255 75	256 325	259 50	258 75
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	48 50	» »	» »
Grèce	» drac	» »	30	» »	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	336 40	343 52	352 10	357 02	354 02
Hongrie....	» cour	» »	0 01	» »	» »	» »	» »
Italie	» lire	99.62	80 75	82 475	83 625	83 40	83 87
Prague.....	» cour	99.22	52 43	54 09	54 85	55 33	» »
Roumanie..	» lei	» »	8 20	8 30	7 875	8 07	8 07
Yougo-Slav	» din.	» »	22 40	» »	» »	24 40	» »
Suède.....	» cour	99.46	357 84	363 60	» »	375 84	373 77
Norvège....	» cour	99.46	181 62	187 20	» »	187 74	189 36
Danemark..	» cour	99.46	225 72	225 »	221 04	222 30	226 80
Suisse	» fr..	100.05	330 »	337 625	346 275	352 50	356 12
Vienne.....	» cour	99.22	0 03	0 03	0 03	0 03	0.03

Ecourtée par les vacances du 14 juillet, la huitaine sous revue a été caractérisée par une stabilité qu'il serait heureux, pour nos commerçants, de voir se perpétuer. Si, en effet, nous comparons les cours moyens cotés aux séances officielles, nous remarquons que, pour la *livre sterling*, le plus faible a été de 84,50 le mardi 15, tandis que le plus élevé était de 85,44 le vendredi 11. Certes, il y a encore eu près d'un point de différence entre les deux extrêmes et l'on pourrait souhaiter que les variations fussent contenues dans des limites encore plus étroites : mais après la période de trouble que nous venons de traverser, nous pouvons considérer ce résultat comme parfaitement satisfaisant.

Au reste, le Gouvernement, désireux d'assurer au commerce français des conditions aussi rapprochées que possible de la normale, recherche les moyens d'atténuer les fluctuations de cours des devises étrangères. Ainsi que nous l'avons fait remarquer à maintes reprises, la valeur du franc subit des variations saisonnières : chaque année, elle est l'objet d'une poussée de hausse au printemps et s'affaiblit à l'automne. Le Ministère du Commerce voudrait que les mois où notre monnaie est susceptible de s'échanger dans de bonnes conditions fussent mis à profit pour l'acquisition de réserves de change que l'on pourrait mettre à la disposition des importateurs au moment où ceux-ci ont de gros règlements à effectuer à l'étranger.

D'après le distingué chroniqueur financier du *Temps*, toutes les grandes catégories d'industries et de commerces seraient invitées à faire connaître à un organisme central l'époque et l'importance approximatives de leurs besoins de change ; cet organisme, qui étalerait ses achats sur toute l'année, serait chargé de leur procurer à un cours moyen les devises qui leur seraient nécessaires.

Notre confrère ajoute qu'il ne peut être question de juger définitivement le système avant d'en connaître les détails. Il pense, toutefois, qu'il n'assurerait pas une stabilisation complète.

C'est également notre avis. Cependant, à défaut de stabilisation, une atténuation de l'importance des fluctuations de cours n'est pas à dédaigner et serait favorablement accueillie par les intéressés. Mais est-il indispensable pour cela de créer un organisme centralisant toutes les opérations de change ? Le système a été tenté dans de nombreux pays et n'a réussi nulle part. C'est pourquoi nous croyons qu'il serait préférable de laisser les différents groupes intéressés s'organiser eux-mêmes. Pourquoi les membres d'une corporation donnée ne chargeraient-ils pas leur syndicat d'acheter des devises au mieux de leurs intérêts et de les répartir au prix moyen ? Ils seraient ainsi dispensés de spéculer pour leur compte et seraient placés, au point de vue des règlements à l'étranger, sur un pied d'égalité avec leurs concurrents. D'autre part, le marché des changes pourrait devenir plus stable car les ordres du commerce, échelonnés sur de longues périodes, ne seraient plus une cause de panique à chaque étape brusquée de hausse ou de baisse.

De même que la livre sterling, le *dollar* a peu varié. Après avoir clôturé à 19,64, le mercredi 9 juillet, il s'est établi le lendemain au cours moyen de 19.605 et le surlendemain à 19,597 1/2. Lorsque le marché a été rouvert le mardi 15, il a été coté 19,35 1/4 et a fini le mercredi 16 à 19,515. Les autres devises se retrouvent également à des cours voisins de ceux de la semaine précédente : la *peseta espagnole* à 258,75 contre 259,50, le *florin hollandais* à 737,50 cnotre 743,75, la *couronne suédoise* à 519,125 contre 522, le *franc suisse* à 356,125 contre 352,50, le *franc belge* à 88,30 contre 88,25 et la *lire italienne* à 83,875 contre 83,40. Seul le *leu roumain* enregistre une avance sensible : parti de 8,07 1/2, il a fini à 8,72 1/2 après avoir atteint 8,82 1/2.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	17 juin 1924	24 juin 1924	1 juill. 1924	8 juill. 1924	15 juill. 1924
Paris	19 30	19 35	5 34	5 28	5 13	5 13	5 16
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4.32	4 31 7/8	4 32 3/4	4 33 1/2	4 36 1/2
Berlin	23 82	23 76	»	»	»	»	»
Amsterd.	40 195	»	37 36	37 45	37 56	37 69	37 76
Italie	19 20	»	4 33	4 33	4 30	4 27	4 31
Suède	26 80	»	26 58	26 56	26 59	26 57	26 62
Norvège	26 80	»	13 47	13 53	13 48	13 34	13 50
Danemark	26 80	»	16 89	16 89	16 15	15 87	16 08
Prague	20 26	»	2 94	2 96	2 94	2 94	2 95
Espagne	19 29	»	13 50	13 44	13 36	13 30	13 30
Suisse	19 29	»	17 68	17 76	17 79	17 87	18 26
Call money	»	3 0/0	2 %	2 %	2 %	2 1/2 %	2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	17 juin 1924	24 juin 1924	1 juill. 1924	8 juill. 1924	15 juil. 1924
Paris	25.22 1/2	25.181	79 45	81 70	83 10	84 225	84 35
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 32 1/4	4 32 3/8	4 32 1/16	4 33 9/16	4 37 1/4
Belgique	25.22	» »	91 7/16	94 »	94 75	95 625	95 625
Espagne	25.22	25.90	32 16	32 17	32 355	32 67	32 84
Hollande	12.109	12.125	11 55 3/4	11 53 1/2	11 49 1/4	11 48 3/4	11 56 1/2
Italie	25.22	25.268	99 7/8	100 »	100 7/16	101 11/16	101 1/8
Portugal	53.28	46.19	1 9/16	1 9/16	1 9/16	1 1/2	1 1/2
Prague	24.02	»	146 13/16	146 9/16	147 1/8	147 7/8	147 5/3
Grèce	25.22	»	252 1/2	251 »	251 »	252 1/2	257 1/2
Roumanie	25.22	»	990 »	987 1/2	1 037 1/2	1065 »	950 »
Yougo-Slavie	25.22	»	365 »	371 »	340 »	365 »	371 1/2
Bulgarie	25.22	»	607 1/2	595 »	600 »	600 »	600 »
Turquie	110 »	»	847 1/2	845 »	847 1/2	867 1/2	857 1/2
Finlande	25.22	»	172 1/2	173 1/2	172 1/2	173 3/8	174 1/2
Suède	18.15	18.26	16 27	16 29	16 27 1/2	16 32 1/2	16 44
Norvège	18.15	18.26	32 03 1/2	32 06 1/2	32 32	32 50 1/2	32 50
Danemark	18.15	18.26 1/2	25 61	25 64 1/2	27 35	27 29 3/4	27 18 1/4
Suisse	25.22	25.18	24 45 1/2	24 38	24 32	24 27	23 90

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 marks, le 15 juillet 1924 18.250 milliards de marks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 15 juillet 1924, 310.500 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 15 juillet 1924, 350.500 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 15 juillet 1924 22.75 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	24 juin 1924	1 juill. 1924	8 juill. 1924	15 juill. 1924
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	6 »	5 63/64	5 13/16	5 1/8
Valparaiso	24 71	41 50	41 10	42 40	42 30
Câble transfert					
Montréal	» »	4.38 5/8	4 36 3/4	4.36 11/16	4 39 5/8
Bombay	1.3 1/32	1.5 3/64	1.5 1/64	1.5 1/64	1.5 11/64
Calcutta	1.3 31/32	1.5 3/64	1.5 1/64	1.5 1/64	1.5 11/64
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 29/32	2.4 3/4	2.4 25/32	2.4 13/16
Shanghaï	2.5 3/4	3.3 3/8	3.3 9/16	3.3 9/16	3.3 11/16
Buenos-Ayres	47 11/16	40 7/8	41 1/16	40 13/16	40 3/4
Montévidéo	51 3/32	42 3/4	42 3/4	42 7/8	»
Singapour	2.3 15/16	2.3 63/64	2.4 1/32	2.4 3/64	2.3 7/8
Yokohama	2.0 3/8	1.11 3/64	1.11 7/32	1 11 5/64	1.10 51/64
Manille	» »	2.3 1/8	2.3 1/4	2.3 3/16	2.3 3/16
Mexico	16 3/4	29 1/2	29 1/2	29 1/2	29 1/2
Lima (1)	» »	+ 5 »	+ 5.25	+ 5 3/4	+ 6 3/4

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	3 juin 1924	10 juin 1924	17 juin 1924	24 juin 1924	1 juill. 1924	8 juill. 1924	15 juill. 1924 (2)
Cours de l'or.	95 7	95 9	95 6	95 5	95.6	95 2	94 4
Cours de l'arg.	35 ./.	35 ./.	34 7/8	34 7/16	34 1/4	34 1/2	34 5/8
Es. hors banq.	3 1/32	2 31/32	2 31/32	3 1/16	3 5/16	3 17/32	3 17/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 15 juillet 1924 représentent 12.813 fr. 88 par kilogr. fin d'or et 423 fr. 72 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

La Conférence de Londres

Après une « suspension » de plus de trente mois, la série des grandes réunions internationales tendant à régler les problèmes nés du Traité de Versailles reprend, dans une atmosphère malheureusement dépourvue de sérénité. Nous ne voulons certes pas compliquer la tâche infiniment délicate de nos représentants en affichant à l'avance un pessimisme de mauvais aloi : mais, pour indiquer exactement les graves difficultés qu'ils auront à surmonter, il nous faut bien observer que le débat ne s'engage point aussi favorablement que nous l'eussions souhaité.

Sans doute, au cours de son dernier entretien avec M. Herriot, M. Ramsay Mac Donald a manifesté des intentions fort conciliantes que nous apprécions à leur juste valeur, et une volonté égale anime les deux hommes d'État de raffermir l'entente franco-britannique nécessaire à la pacification réelle du monde. Il ne paraît cependant pas que des solutions transactionnelles aient été arrêtées dans leurs détails positifs avant l'inauguration du nouveau « Congrès », et nous craignons, en voyant la campagne menée par plusieurs journaux londonniens, que l'application pratique du « pacte de collaboration continue » ne rencontre bon nombre d'obstacles.

Mieux eût valu, à notre sens, débroussailler plus complètement le terrain, au risque de retarder la Conférence plénière : celle-ci, insuffisamment préparée, aura à *étudier* beaucoup de questions complexes, alors que, par son essence même, elle devrait se borner à *entériner* solennellement des dédécisions préalablement rédigées d'un commun accord ; l'apparat des séances publiques est peu propice à un tel travail, et l'expérience de Cannes prouve que l'application à la diplomatie des méthodes parlementaires conduit souvent à des résultats décevants.

Ces réserves faites, nous convenons volontiers que M. Herriot a excellemment exposé au Sénat, vendredi dernier, les principes généraux qui le guideront dans des négociations infiniment laborieuses. Plaçant au-dessus de tout « la défense des droits de la France », la Président du Conseil a tenu un langage unanimement approuvé par la Haute-Assemblée, et montré éloquemment que, quelles que soient nos discussions intestines, notre politique étrangère, dominée par des besoins impérieux, demeure absolument cohérente et *une*. Celle logique et cette continuité de notre attitude au regard de la « liquidation des conséquences de la guerre » pourront impressionner nos amis et nos adversaires.

Nous voulons, parce que cela nous est strictement indispensable, être payés, nous libérer de nos dettes dans la mesure où nous le permettra la rentrée de notre créance, et être garantis sérieusement contre le retour d'une agression : mais nous savons aussi que le meilleur moyen d'atteindre ce triple objectif est de resserrer les liens des Alliés, de rétablir entre eux une association intime.

C'est à la reconstitution d'un « front unique » dans la paix que veut s'attacher M. Herriot. Notre « Premier » est résolu à tenter l'impossible pour y réussir, sans sacrifier aucun de nos intérêts vitaux. Nous devons tous nous employer à l'y aider : Si la Conférence de Londres arrive à déterminer une « doctrine commune des réparations, des dettes et de la sécurité », nous la considérerons comme vraiment féconde, alors même qu'aucune solution immédiate n'en découlerait encore.

R. T.

Notes économiques sur la Tchéco-Slovaquie

(*Suite*) (1)

La production agricole

La Tchéco-Slovaquie est avant tout un pays de culture, et les terres improductives ne représentent que 4,60 % de sa superficie totale. Voici, d'ailleurs, comment s'établissait la répartition du sol en 1922 :

Répartition de l'ensemble du territoire tchéco-slovaque en 1922

Nature des terres	Superficie (Hectares)	Pourcentage (% du total)
Terres labourables	5.900.032	42.04
Prés naturels	1.386.188	9.88
Jardins potagers	16.109	0.11
Jardins d'agrement et vergers	130.097	0.93
Vignobles	17.256	0.12
Pâturages	1.207.842	8.60
Forêts	4.653.665	33.16
Etangs, lacs, marais	78.574	0.56
Terres improductives	646.027	4.60
Superficie totale	14.035.190	100.00

La production moyenne à l'hectare était, avant la guerre : pour le blé, de 17 quintaux en pays tchèques et de 12 quintaux en Slovaquie ; pour le seigle, de 15 quintaux en pays tchèques et de 11 en Slovaquie ; pour l'orge, de 17 quintaux en pays tchèques et de 12,5 en Slovaquie ; pour l'avoine, de 13,2 quintaux en pays tchèques et de 9 en Slovaquie ; pour les pommes de terre, de 99 quintaux en pays tchèques et de 80 en Slovaquie ; pour les betteraves à sucre, de 225 quintaux en pays tchèques. Enfin on sait que les pays tchèques occupaient la première place dans le monde entier pour la production du houblon, aussi bien comme qualité que comme quantité.

Pendant la guerre, le rendement agricole a fortement diminué, en raison du manque de main-d'œuvre principalement, mais un sérieux effort a été poursuivi depuis pour revenir à une situation anormale et on constatera ci-dessous que les rendements de 1923 sont, pour la plupart, des produits, très voisins de ceux d'avant-guerre, et, pour quelques-uns même, supérieurs.

Statistique de la production agricole tchéco-slovaque en 1922 et 1923

Produits	Quantités 1922 (Quintaux)	Quantités 1923 (Quintaux)	Rendement à l'hectare en 1923
Froment d'automne	7.477.303	8.642.971	16.2
Froment de print.	815.775	1.216.160	15.6
Seigle d'automne	11.474.633	13.300.939	15.9
Seigle de print.	158.768	247.664	11.0
Orge d'automne	79.670	86.182	16.6
Orge de printemps	9.096.256	11.884.746	17.4
Avoine	9.364.961	13.808.014	15.8
Méteil	223.238	237.512	14.1
Maïs	2.285.166	2.697.758	16.8
Colza	41.746	47.847	12.6
Lin filasse	156.351	128.716	6.1
Lin graines	95.775	91.914	4.3
Chanvre filasse	82.935	96.057	8.0
Chanvre graines	44.549	62.784	5.2
Houblon	51.029	3.929	4.0
Pommes de terre printannières	2.143.520	1.673.008	83.1
Pommes de t. d'automne	76.908.976	60.569.739	98.3
Pommes de t. (total)	79.052.496	62.242.747	91.2
Betteraves à sucre	46.672.866	60.243.689	859.2

(1) V. *Economiste Européen* n° 1688.

Le rétablissement rapide de la plupart des cultures pratiquées en Tchéco-Slovaquie et l'amélioration de quelques-unes d'entre elles sont dus, d'une part, à une excellente organisation de l'enseignement agricole — singulièrement nécessaire dans certaines contrées, telles que la Russie carpathienne, où les procédés les plus primitifs étaient encore en usage —, de l'autre, au perfectionnement des associations coopératives rurales dans les pays tchèques, où elles sont plus développées que partout ailleurs en Europe, exception faite pour le Danemark.

C'est ainsi que l'*Union Centrale des Coopératives Agricoles Tchèques*, à Prague, groupe près de 2.200 sociétés coopératives. Elle a créé une école supérieure coopérative d'agriculture, possède des sections pour les coopératives de tissage, pour les distilleries, féculeries, laiteries coopératives, et favorise l'extension des applications de l'électricité.

On estimait, en 1920, qu'il existait dans les pays tchèques au moins 13.000 coopératives, dont 956 laiteries, 547 magasins et moulins, 81 distilleries, 45 caves ou coopératives pour la culture et la vente des légumes, 33 coopératives linières, 34 coopératives pour la dessiccation de la chicorée, 165 coopératives pour l'élevage et la vente du bétail, 412 coopératives pour l'éclairage électrique ou l'emploi de machines agricoles, 16 féculeries, 37 coopératives d'habitation, 902 coopératives de consommation, sans compter divers offices de vente, d'achat, ou de crédit agricole.

Les industries dérivées de l'agriculture sont très nombreuses en Tchéco-Slovaquie, dont les cultures industrielles sont une des caractéristiques. Un quart de la production agricole est absorbé par ces industries qui comportent : 189 sucreries produisant annuellement 17 millions de tonnes de sucre brut, 676 brasseries avec une production de plus de 13 millions d'hectolitres de bière ; 1.100 distilleries (dont 1.060 dépendant d'exploitations agricoles) avec une production de plus de 1.151.000 hectolitres d'alcool, 128 féculeries, 13 fabriques de levure avec une production de 720 quintaux, environ 140 malteries (dont 100 indépendantes des brasseries) avec une production de 230.000 tonnes de malt, 380 fabriques pour la préparation des fruits et des légumes transformant plus d'un demi-million de quintaux de fruits en marmelade, environ 800 laiteries transformant en beurre, fromage et divers autres produits 20 millions d'hectolitres de lait, plus de 10.000 moulins, des rouisseries de lin, 40 fabriques de chicorée et de succédanés du café avec une production annuelle de 6.000 wagons.

L'élevage

Le cheptel tchécoslovaque a été fortement décimé par la guerre. On a constaté néanmoins une amélioration appréciable de 1919 à 1920. Voici les chiffres de cette dernière année, les plus récents que nous possédions :

Recensement du cheptel tchéco-slovaque

	Têtes
Race chevaline :	—
Poulains n'ayant pas encore travaillé	75.914
Juments	241.119
Etalons	16.837
Hongres	258.399
Total des chevaux	592.269
Race bovine :	
Taureaux au-dessous d'un an	262.259
Veaux femelles au-dessous d'un an	648.462
Veaux châtrés au-dessous d'un an	176.860
Taureaux au-dessus d'un an	106.271
Génisses au-dessus d'un an	590.466
Vaches	2.033.767
Bœufs de 1 à 3 ans	227.283
Bœufs au-dessus de 3 ans	345.557
Total des bovins	4.390.925
Race ovine	986.611
Race caprine	1.226.764
Race porcine :	
Porcelets jusqu'à 3 mois	948.059
Porcs de 3 mois à 1 an	710.005
Verrats au-dessus d'un an	26.986
Truies au-dessus d'un an	372.970
Total des porcins	2.058.020

Les espèces chevalines qu'on rencontre en Tchéco-slovaquie sont le petit cheval « houtzoule-polonais », de taille assez réduite, la race de Lipitza, la race anglaise, la race arabe et la race hongroise de croisement.

Les troupeaux de bœufs sont composés des quatre types du pays (bœuf slovaque rouge, bœuf polonais, bœuf hongrois des plaines, bœuf hontzoule) croisés aux différents types étrangers.

Les moutons se répartissent ainsi : race de la plaine, race de Moldavie, race de Valachie et de Transylvanie, race croisée slovaque. On assure que ces quatre races proviennent, elles-mêmes, de croisements avec les espèces suivantes : ligaja (ou basque), mérinos, phrygienne, anglaise.

Les chèvres proviennent principalement de Serbie ; elles étaient, du reste, à peu près inconnues dans le pays avant la guerre.

Les porcs appartiennent exclusivement soit au type du nord, dit « polonais à longues oreilles », soit au type du sud, ou « mongol à soies frisées ».

Les forêts et l'industrie du bois

Bien que la décomposition des différentes espèces d'essences n'ait pas été étendue à l'intégralité des territoires boisés, on peut, approximativement, la fixer comme suit :

Espèces feuillues	48,3 %
Espèces résineuses	30,8 %
Espèces mixtes	20,9 %

L'industrie du bois est particulièrement développée en Slovaquie. M. William Rotig, consul de France à Bratislava, dans une étude publiée par la revue *France-Bohême*, nous apprend qu'il a été produit en 1920, par les forêts de cette seule province :

1.780.177 m3 de bois d'œuvre ;
1.680.483 m3 de bois de chauffage ;
192.727 m3 de bois de souches, branches, ramilles.

Le chiffre total atteindrait donc apparemment à 3.658.387 m3, dont :

1.674.242 m3 de bois dur ;
1.979.145 m3 de bois tendre.

Il a été produit, en outre : 55.315 quintaux d'écorce de pin, destinés à l'usage des tanneries. La production d'écorce de chêne, notamment, est relativement remarquable et se monte au triple de la production totale des provinces tchèques.

Le commerce et l'exportation des bois de Slovaquie, nous apprend encore M. Rotig, sont, à l'heure actuelle, dominés par deux facteurs principaux :

1° Perte des anciens débouchés naturels, par suite du regroupement politique de l'Europe Centrale, ainsi que par suite de l'écart survenu dans

l'état des changes de la Tchécoslovaquie et des autres pays successeurs ;

2° Difficulté des communications, taux des tarifs des transports à destination des marchés nouveaux cherchés dans l'Europe Occidentale, et, de ce côté également, instabilité des changes.

Actuellement, les exportations des bois slovaques se dirigent vers l'Allemagne, la Hollande, l'Angleterre, la Suisse et la France. Celle-ci a importé, en effet, en 1923, 135.800 m. c. de bois provenant de Slovaquie et dont la valeur peut être fixée approximativement à 25 millions de francs.

(*A suivre.*) EDMOND THÉRY.

Le Développement des Installations de Houille blanche en France

(*Suite et fin*) (1)

En ce qui concerne les projets, il convient de distinguer entre ceux pour lesquels une autorisation ou une concession a été accordée, ceux qui sont l'objet d'une demande d'autorisation ou de concession dont l'instruction se poursuit actuellement, et ceux qui, prévus par les plans d'aménagement, n'ont donné lieu encore à aucune demande.

La première catégorie est naturellement la moins importante, parce que, généralement, les travaux effectifs sont entrepris aussitôt que les futurs exploitants en ont fini avec les formalités administratives : les projets ayant été l'objet d'une autorisation ou d'une concession régulière mais n'ayant subi aucun commencement d'exécution au 1er janvier 1924 se rapportent donc soit à des chutes que, pour des circonstances particulières, on a renoncé après coup à équiper, soit — dans la majorité des cas — à des installations dont la réalisation, cependant toujours envisagée, a été retardée par des événements divers.

On évalue à 150.830 kilowatts la puissance des usines prévues dans ce groupe, dont 2.950 pour le Nord-Ouest, 32.780 pour le Sud-Est, 57.480 pour le Centre, 49.580 pour le Sud-Ouest, et 8.040 pour la Corse. La plupart d'entre elles sont relativement peu considérables. On compte toutefois une génératrice de 28.500 kilowatts (à Vernéjoux, sur la Dordogne), concédée le 11 mars 1921 à la *Compagnie du Chemin de fer de Paris à Orléans*, et une de 12.600 kilowatts (à Puget-Théniers, sur le Var), concédée le 23 septembre 1911 à la *Société d'Electro-Chimie de Bozel.*

La seconde catégorie peut être regardée comme englobant des usines dont la construction sera abordée dans un délai relativement bref Elle porte au total sur 863.910 kilowatts, dont 8.800 pour le Nord-Ouest, 2.070 pour le Nord, 6.170 pour le Nord-Est, 338.060 pour le Sud-Est, 232.130 pour le Centre, 267.080 pour le Sud-Ouest, et 9.600 pour la Corse. Parmi les installations qu'elle comprend figurent 23 usines devant développer chacune 10.000 kilowatts ou plus, et dont voici la liste :

Principales usines hydro-électriques étant l'objet en France d'une demande de concession au 1er janvier 1924

Régions	Cours d'eau	Noms des usines	Exploitants éventuels	Puiss. moy. en kw.
Centre...	Dordogne...	Chambon...	?	55.000
Sud-Est.	Tinée	Beaucairon et Courbaisse.....	?	35.000
d°	Drac.......	Cognet.....	F. mot. Bonne et Drac.......	33.000
d°	Durance....	Meyrargues	?	29.500
Sud-Est.	Isère.......	Pont d'Albertin.....	Forc. motrices Tarentaise....	28.000
d°	Durance....	Saint-Christophe	?	22.500
d°	d°	Mirabeau ..	Litt. méditerr.	20.000
Centre...	Loire.......	Chadon....	?	19.800
S.-Ouest.	Tarn	Pinet	?	18.000
Sud-Est.	Arve	Oex........	Etabl. Beccat..	17.500
Centre...	Truyère....	Pradal	?	16.800
d°	Allier, Grandrieu et Merdarie.......	Chapeauroux	En. él. Loire et Centre	15.750
d°	Loire.......	Coubon	?	15.400
S.-Ouest.	Garonne....	Montsaunés.	?	15.200
d°	Ariège......	Ax-les-Thermes.......	?	14.880
d°	Aspe et Lescun	Eygun-Lescun	?	14.100
Centre...	Truyère....	Tréboul	?	13.400
d°	Loire.......	Issarles.....	?	13.200
S.-Ouest.	Têt.........	Olette......	?	12.840
Sud-Est.	Chassezac et Allier	Pied de Borne	Grands Trav. Marseille.....	12.450
d°	Ardèche....	St - Martin d'Ardèche .	Cie Gén. Elect. Paris.........	12.000
S.-Ouest.	Gave de Gavarnie	Gèvre......	?	11.170
d°	Garonne....	Moutech....	?	10.800

Il est permis de penser que la presque totalité des aménagements concédés mais non commencés et de ceux pour lesquels une demande de concession est actuellement en instance seront entrepris dans un avenir plus ou moins proche : leurs études ont, en effet, donné lieu déjà à d'importantes dépenses et, si l'on excepte quelques projets secondaires établis avant la guerre et abandonnés depuis, tous les plans auxquels elles ont conduit semblent susceptibles d'exécution. Quand les constructions ainsi envisagées seront achevées, la France sera dotée, en tenant compte des 1.114.200 kilowatts présentement en service ou en cours d'installation, d'une puissance hydro-électrique globale de plus de 2.100.000 kilowatts, dont près d'un million fournis par le Sud-Est, 500.000 environ par le Centre, et 580.000 par le Sud-Ouest. Sur ce total de 2.100.000 kilowatts, 53 centrales développant chacune 10.000 kilowatts ou plus produiront plus de 900.000 kilowatts, ou 42,9 %.

Indépendamment des usines entrant dans les deux catégories de projets que nous venons d'analyser, le programme d'équipement hydro-électrique du territoire national escompte l'exploitation ultérieure d'une puissance globale de 2.988.410 kilowatts, dont 61.950 pour le Nord-Ouest, 574.680 pour le Nord-Est, 1.510.710 pour le Sud-Est, 362.730 pour le Centre, 391.220 pour le Sud-Ouest, et 87.120 pour la Corse. Beaucoup de ces prévisions, sans doute, resteront longtemps encore, sinon toujours, « sur le papier » ; mais il en est un grand nombre pour lesquelles les enquêtes préliminaires sont déjà fort avancées et dont on peut considérer la réalisation comme certaine aussitôt que les arrangements financiers indispensables seront mis au point.

Au premier rang des travaux qui seront abordés dans un délai probablement assez bref, il faut citer la captation des forces considérables données par le Rhin et le Rhône. Sur le beau fleuve alsacien, on se propose de monter huit usines (respectivement à Kembs, pour une puissanve de 79.860 kilowatts, Ottmarsheim, pour 79.860 kilowatts également, Fessenheim, pour 82.800 kilowatts, Vogelgrun, pour 61.820 kilowatts, Marckolsheim, pour 63.290 kilowatts, Sundhouse, aussi pour 63.200 ki-

---

(1) Voir *Économiste Européen* nos 1687 et 1688.

lowatts, Gerstheim, pour 64.400 kilowatts, et Strasbourg, pour 61,460 kilowatts), qui produiront ensemble 556.780 kilowatts. On envisage sur le Rhône proprement dit 19 installations, d'une puissance globale de 719.500 kilowatts (dont une de 140.000 kilowatts à Génissiat, qui sera vraisemblablement concédée à la *Société foncière et industrielle du Rhône*, une de 13.000 kilowatts à Billoux, pour laquelle la même entreprise a procédé à des études, et d'autres, respectivement, à Maty, pour 32.000 kilowatts, Brens, pour 20.000, Peyrieux, pour 17.000, Groslée, pour 20.000, Villette d'Authon, pour 25.000, Ternay, pour 19.500, Sainte-Colombe, pour 15.000, Tournon, pour 21.000, La Roche-de-Glun, pour 21.000 également, Etoile, pour 60.000, Montdragon, pour 100.000, Sorgues, pour 28.000, et Montfrin, pour 34.000).

Parmi les autres projets dont la réalisation ne paraît pas non plus devoir soulever de difficultés insurmontables, figurent 36 usines de 10.000 kilowatts ou plus, dont 26 dans le Sud-Est, 9 dans le Centre, et 7 dans le Sud-Ouest, représentant ensemble une force de près de 560.000 kilowatts, et dont les plus importantes (à Carbanes, sur la Durance, aux Guillots, sur le Doubs, à Serre-Ponçon, sur la Durance, à Sone, sur l'Isère, à la Valentine, sur la Neste, à Surs, sur la Durance, à Mallemort, sur la même rivière, et à Argentat, sur la Dordogne) fourniront individuellement de 20.000 à 29.000 kilowatts.

Des plans ont été dressés, par ailleurs, en vue de créer à l'embouchure de la Rance une station marémotrice de 50.000 kilowatts : mais ce projet est plus hypothétique et son exécution semble subordonné aux résultats de la station d'essai de 1.000 kilowatts qui va être établie d'abord à l'Aber-Wrach près de Brest,

***

Les indications qui précèdent suffisent, croyons-nous, à souligner l'effort actuellement accompli en France pour hâter l'équipement hydro-électrique du pays.

Nous sommes convaincus que l'économie nationale en profitera largement à condition que les réalisations soient menées avec pondération et de manière progressive, en fonction du développement des besoins de la consommation, Ceux-ci, au surplus, ne feront que croître ; dès maintenant, l'industrie électrique, dans ses applications diverses, occupe plus de 65.000 ouvriers chez nous et immobilise des capitaux dont le montant dépasse un milliard de francs ; son extension, qui se poursuivra sûrement, rendra plus nécessaire encore dans l'avenir l'utilisation des forces naturelles données par nos cours d'eau.

René THÉRY.

FIN

QUESTIONS SOCIALES

L'Épargne française en 1923

L'Epargne française, cette vieille vertu française, subirait-elle une crise ? M. le baron Davillier, président du Conseil des Directeurs et des Administrateurs de la *Caisse d'Epargne et de Prévoyance de Paris*, dans le rapport qu'il a présenté à l'assemblée du 22 mai dernier, semble l'insinuer, quand il parle « des défections dans l'union dans le travail qu'ont amenées la passion insatiable des jouissances et un besoin immodéré de temps et d'argent pour la satisfaire ». Il est vrai que cette appréciation sévère trouve, peu après, un correctif, M. le Baron Davillier constatant que les disponibilités de l'Epargne ont été, en 1923, sollicitées, à plusieurs reprises, par des emprunts émis à un taux très rémunérateur, par l'Etat, le *Crédit National* et le *Crédit Foncier*. Quoi qu'il en soit, les caisses d'Epargne ont enregistré, pendant l'exercice 1923, une accentuation de la diminution des excédents de dépôts déjà constatée en 1922.

***

Le montant des versements faits en 1923 aux guichets de la *Caisse d'Epargne et de Prévoyance de Paris* s'est élevé à 77.218.506 francs, contre 82.647.954 francs en 1922. Cette diminution s'est répartie sur tous les mois de l'année, sauf sur ceux du premier trimestre, pendant lesquels les dépôts ont été, au contraire, en excédent sur les mois correspondants de l'exercice précédent. Quant au nombre des versements, il n'a atteint que 198.818, au lieu de 210.726, en infériorité, par conséquent, de 11.908 sur 1922. La moyenne par opération ressort ainsi à 388 fr. 38 c. En 1922, elle s'était établie à 392 fr. 20 c.

Pendant la même période, il a été remboursé à 114.570 personnes 78.219.359 francs. Du rapprochement de ces chiffres avec ceux de l'année 1922, il ressort une augmentation de 11.208 retraits et de 13.315.969 francs sur le capital retiré. A l'exception des mois de novembre, pour les sommes, et de février, pour les nombres, tous les mois de l'exercice sont en augmentation sur ceux correspondants de l'année précédente. C'est le mois d'octobre qui a amené les retraits les plus importants (8.625.410 francs). C'est également en octobre que la moyenne de chaque opération a atteint le chiffre le plus élevé de l'année (788 fr. 28 c.). Calculée sur l'exercice entier, cette moyenne s'est fixée à 682 fr. 72 c. Dans le cours de l'année, il a été remboursé en totalité 26.365 comptes, chiffre un peu inférieur à celui de 1922 (26.774).

Le mouvement des fonds transférés des Caisses d'épargne départementales, Caisses d'Alsace et de Lorraine comprises, et de la Caisse d'épargne postale, sur la Caisse d'Epargne et de Prévoyance de Paris, a été aussi actif que l'année précédente. Il a été reçu 3.012 virements (au lieu de 3.034), pour une somme de 3.400.518 francs (contre 3.072.424 francs). Les transferts directs, au nombre de 2.001, représentent 66,43 p. 100 du total.

Il a été effectué, d'autre part, 1.194 transferts-paiements, soit sensiblement moins qu'en 1922 (1.394), pour une somme globale de 1.094.900 francs. La proportion de ceux de ces transferts transmis directement est de 54,52 p. 100. On constate donc un excédent de plus de 2.300.000 francs entre les sommes reçues et payées.

En définitive, l'ensemble des opérations effectuées en 1923 par la *Caisse d'Epargne et de Prévoyance de Paris*, se résume de la façon suivante :

Solde dû à 635.436 déposants, le 31 décembre 1922 ....Fr.		210.551.994 24
Reçu en 1923 :		
Par versements ordinaires...	77.218.506 33	
Par transferts-recettes	3.400.518 69	
Par arrérages de rentes et intérêts d'obligations des chemins de fer de l'Etat..	994.431 57	
Par amortissement de rentes et obligations	36.000 »	
Par reconstitutions de comptes	1.152 97	
Par ventes de rentes........	946 66	
Par intérêts capitalisés.....	7.821.723 14	
		89.473.279 36
		Fr. 300.025.273 60

Payé en 1923 :

Par remboursements	78.219.859 79	
Par placements à la Caisse des retraites	10.189 »	
Par transferts-paiements.....	1.094.900 27	
Par achats de rentes et obligations des chemins de fer de l'Etat	1.219.679 82	
Par prescription	450.055 41	
Par retenues diverses........	15.165 30	
		81.009.849 59
Solde dû, le 31 décembre 1923, à 616.393 déposants ....Fr.		219.015.424 01

Ces chiffres donnent une idée très nette de l'activité manifestée, au cours de l'exercice 1923, par la *Caisse d'Epargne et de Prevoyance de Paris* et dont il convient d'attribuer le mérite à la sage gestion de son distingué directeur, M. Thillaye, agent général.

***

Complétons cet exposé de l'épargne française en 1923 en donnant un aperçu des opérations réalisées, dans le même lemps, par les *Caisses d'Epargne ordinaires*, opérations dont le *Journal Officiel* a publié les résultats provisoires :

Le nombre des livrets ouverts par ces caisses, au cours de la période considérée, a été de 431.742, chiffre inférieur de 44.587 à celui de 1922 ; celui des comptes existants, bien qu'également en diminution de 94.408 sur celui au 31 décembre 1922, atteint encore le nombre très élevé de 8.827.809. Les versements effectués pendant l'année ont formé un ensemble de 1.953 millions de francs, en diminution, cependant, de 215 millions sur ceux reçus au cours de l'exercice précédent. Quant aux remboursements en espèces, ils ont, par contre, dépassé de 260 millions le chiffre de 1922 et ont atteint 1.831.000 francs. Les intérêts bonifiés par les Caisses d'épargne, soit environ 310 millions, joints à l'excédent de dépôts que ces chiffres font encore ressortir, ont élevé l'avoir des déposants, au 31 décembre 1923, à 8.286.400.000 francs environ.

Par rapport au solde arrêté fin 1922 (7.796.800.000 francs), l'augmentation dans l'année (489 millions) ressort à 6,27 0/0.

***

En ce qui concerne la *Caisse d'Epargne postale*, les dépôts qui lui ont été confiés se sont accrus, en 1923, dans des proportions également intéressantes. D'après les publications faites au *Journal Officiel* par les soins de cette Administration, on peut évaluer à 112 millions l'excédent des dépôts de l'année, et à 108 millions environ le chiffre des intérêts capitalisés. L'ensemble de ces deux sommes, soit 220 millions, ajouté au solde dû par la Caisse d'Epargne postale aux déposants au 1er janvier (3.051.000.000 francs) a porté l'avoir de ceux-ci, au 31 décembre, à 3.271.000.000 francs environ. La progression, dans l'année, ressort donc à 7,20 0/0 (12,80 0/0 en 1922).

***

Quelques réflexions d'ordre social, formulées d'ailleurs par M. le baron Davillier au cours du rapport auquel nous avons déjà fait allusion, se dégagent des documents qui précèdent.

Si l'on examine les seules statistiques de la Caisse d'épargne et de prévoyance de Paris, on remarque que la classe ouvrière, prise au sens large du mot, représente, avec un total de 23.202 livrets, 84,23 0/0 de l'ensemble, se décomposant ainsi : ouvriers, 40,67 0/0 ; artisans patentés, 6,66 0/0 ; domestiques, 7,51 0/0 ; employés, 28,08 0/0 ; militaires et marins, 1,31 0/0. La réunion de ces diverses catégories, en 1922, ne donnait qu'un total de 82,54 0/0. Nous trouvons, en outre, 76 livrets à des rentiers, 1.022 à des déposants exerçant une profession libérale, 3.234 à des personnes s'étant déclarées sans profession (presque toutes du sexe féminin : 2.594 femmes, contre 640 hommes).

Il paraît superflu, en présence de ces chiffres, de démontrer plus longuement que l'institution des Caisses d'épargne atteint son but le plus immédiat et il semble, dès lors, qu'on puisse considérer le léger ralentissement constaté, ces dernières années, dans leur activité, comme un fait aussi passager que les circonstances qui l'ont déterminé.

Raymond MULETTE.

Crédit National

L'Assemblée générale ordinaire des actionnaires du *Crédit National* a eu lieu le 3 juin 1924, sous la présidence de M. Louis Martin, président du Conseil d'administration.

Le *Crédit National*, chargé de procurer les sommes nécessaires à la continuation des paiements des travaux des régions dévastées, a justifié la confiance placée en lui et a réalisé en 1923, avec plein succès, malgré les difficultés croissantes résultant des appels répétés à l'épargne publique, deux importantes opérations de crédit.

Au cours du mois de janvier, il a procédé au placement d'une première tranche de 6 millions de Bons 6 % de 500 francs à lots, qui lui permettait de faire face à ses paiements jusqu'en juin, époque à laquelle il émettait une deuxième tranche de 4 millions de Bons.

Le *Crédit National*, a trouvé, à nouveau, pour ces deux opérations, auprès de ses correspondants directs et des comptables du Trésor, le concours le plus efficace, et le public a largement répondu à son appel.

Outre ces émissions, son Service des Titres a dû effectuer, à partir du 1er mai, l'échange, numéro pour numéro, contre des Bons définitifs, des 6 millions de Bons provisoires 6 % 1921, et préparer le travail pour le remboursement des Bons 6 % février 1922, dont le paiement était demandé pour le 1er février 1924. Ce remboursement a eu lieu à la date fixée. Enfin, pour donner une nouvelle idée de l'activité du Service des Titres, nous dirons que pendant l'année 1923 le nombre des coupons payés s'est élevé à plus de 83 millions.

Au cours de l'année 1923, les opérations d'évaluation des dommages, qui s'étaient traduites par l'émission, en 1920, de 429.465 titres de créance, en 1921, de 1.557.373 et en 1922, de 1.450.948 titres, se sont poursuivies par l'émission de 730.571 titres nouveaux. Le nombre total des titres délivrés était, au 30 avril 1924, de 4.318.008 ; à la même date, 1.174.898 étaient soldés.

Par le tableau ci-dessous, on remarquera que l'importance des émissions de titres est en large décroissance :

	Nombre de titres émis	Nombre de comptes ouverts
1920..........................	429.465	161.885
1er semestre 1921..........	878.860	291.689
2e — 1921..........	678.513	321.063
1er — 1922..........	717.059	298.237
2e — 1922..........	733.889	228.474
1er — 1923..........	408.222	121.806
2e — 1923..........	322.349	84.240
4 premiers mois de 1924 ..	149.651	44.847
	4.318.008	1.542.241

Mais l'émission continue et un nombre encore

important de dommages et des plus considérables n'ont pas encore fait l'objet d'une décision définitive. Le montant des titres délivrés, en effet, n'atteint pas tout à fait 60 milliards, alors que les évaluations les plus autorisées permettent de penser que la dépense définitive dépassera 80 milliards.

Le nombre total des comptes à ouvrir que le *Crédit National* avait évalué à environ 1.500.000 dépasse dès maintenant ce chiffre, mais restera vraisemblablement au-dessous de 1.600.000.

Si l'on considère que l'Etat a d'ores et déjà décaissé 56 milliards en règlements aux sinistrés sous diverses formes, tant par ses moyens propres (avances directement payées par les comptables du Trésor, avances en nature, Offices de Reconstitution Industrielle et Agricole, etc...) que par l'intermédiaire du *Crédit National*, il resterait encore 25 milliards environ à se procurer pour achever l'œuvre de reconstitution des régions dévastées.

Au cours de l'année 1923, le *Crédit National* a consenti aux commerçants et industriels des prêts nouveaux pour un total de 66.805.290 francs, déduction faite des annulations et retraits de prêts consentis antérieurement. Les remboursements se sont élevés à 3.774.651 francs (soit, depuis l'origine, 14.681.090 francs). Le solde, d'une année à l'autre, s'est donc accru de 63.030.639 francs pour atteindre, au 31 décembre, le chiffre de 417.001.700 fr. 23.

Le tableau ci-après montre, par section, la situation comparée des prêts consentis par le *Crédit National*, à la fin des deux exercices 1922 et 1923 :

Sections	Au 31 déc. 1922	Au 31 déc. 1923
	(En francs)	
Alimentation	70.564.899 20	73.611.023 47
Entreprise et matériaux de construction	29.728.762 03	32.383.399 80
Hotellerie et divers	12.281.500 »	12.293.490 »
Industries électriques	4.168.000 »	4.918.000 »
Métallurgie et const. métal.	94.175.500 »	114.491.596 96
Produits chimiques	18.635.000 »	21.226.300 »
Textiles	124.417.400 »	152.077.890 »
Totaux	353.971.661 23	417.001.700 23

Comme l'an dernier, on peut constater que le mouvement des prêts du *Crédit National* suit fidèlement l'activité industrielle du pays. C'est ainsi que, pour plus de 27 millions, l'augmentation porte sur les industries textiles dont la prospérité s'est affirmé en 1923 de façon remarquable, puis pour plus de 20 millions sur la métallurgie, enfin, pour 9 millions sur l'alimentation, et, en particulier, sur la brasserie, qui reprend peu à peu dans nos régions du Nord, son importance d'avant guerre.

Au compte de Profits et Pertes, sous déduction des sommes consacrées à divers amortissements et à la constitution de certaines provisions avant inventaire, les bénéfices de l'exercice 1923 s'élèvent à 9.819.707 fr. 71, auxquels il y a lieu d'ajouter le report de l'exercice antérieur, soit 1.126.612 fr. 43, formant ensemble une somme de 10.940.329 fr. 14 à répartir comme suit :

Répartition	Exercices 1922	Exercices 1923
	(En francs)	
Réserve légale 5 0/0	489.930 05	490 985 39
Dividende 6 0/0 brut	1.500.000 »	1 500.000 »
Réserve générale	7.500.000 »	8 000.000 »
Report à nouveau	1.120.612 43	949.334 75
	10.610.542 48	10.940.320 14

Le dividende de 7 fr. 50 par action ainsi fixé a été mis en paiement à partir du 4 juin, à raison de 6 fr. 60, déduction faite de l'impôt de 12 % (les actions étant nominatives). Ce dividende a été adressé directement aux actionnaires par les soins du *Crédit National*.

Nous indiquerons, pour finir, que l'ensemble des réserves dépasse 65 millions de francs, que le total général du Bilan atteint 563.984.712 fr. 29 et que les comptes de fonds d'emprunts montent à 24 milliards 750.767.493 fr. 50.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	10 juillet 1924	17 juillet 1924
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.678.962.768	3.679.043.455
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.543.283.675	5.543.364.362
Argent	299.869.772	299.987.672
	5.843.153.447	5.843.352.034
Disponibilités à l'étranger	573.443.599	573.608.366
Effets échus hier à recevoir ce jour	824.718	4.049.584
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.984.430.263	2.829.631.268
Portefeuille Paris — Effets Etranger	30.075.531	28.313.681
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	71.758	304.670
Portefeuilles des succursales	1.849.443.659	1.857.064.882
Effets prorogés — Paris	1.308.374	1.308.374
Effets prorogés — Succursales	7.903.396	7.903.396
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	379.035.177	377.501.171
Avances sur titres dans les succursales	2.393.949.956	2.332.391.414
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	23.000.000.000	22.900.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.737.000.000	4.739.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	167.695.047	167.695.047
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.837.059	169.837.530
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	6.490.473	9.249.776
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	2.540.692.636	2.683.814.790
Total	45.010.743.288	44.850.414.177
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	77.647.610
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oc 1917, art. 3	508.299.538	508.299.138
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	455.972.142	467.010.166
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	14.827.708	14.827.708
Billets au porteur en circulation	40.224.978.825	40.155.862.010
Arrérages de valeurs déposées	67.291.920	57.00[illegible].660
Billets à ordre et récépissés	463.479	647.179
Compte courant du Trésor	15.235.570	14.282.254
Comptes courants de Paris	1.237.907 235	1.232.486.143
Comptes courants dans les succursales	962.334.749	949.266.393
Dividendes à payer	12.185.986	9.383.189
Escompte et intérêts divers	18.862.853	26.760.537
Réescompte du dernier semestre	19.658.890	19.658.890
Divers	1.178.063.984	1.100.264.101
Total	45.010.743.288	44.850.414.177

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	21 juillet 1921	20 juillet 1922	12 juillet 1923	17 juillet 1924
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	37.269.9	36.369.7	37.243.6	40.155.9
Encaisse or	4.141.3	5.520.8	5.529.7	5.537.8	5.543.3
— argent	625.3	274.9	285.2	293.6	299.9
Portefeuille	2.444.2	2.668.4	2.118.7	2.472.1	4.728.5
Avances aux partic.	743.8	2.220.1	2.218.7	2.138.5	2.710.0
— à l'Etat	200.0	25.200.0	23.600.0	23.500.0	23.100.0
Compt. cour. Trésor	382.6	31.3	42.8	12.4	14.3
— partic.	947.6	2.770.2	2.379.8	2.074.1	1.246.7
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	6 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0

L'exécution du traité. — A la C. D. R. — La mise en exécution du rapport des experts. — Le délégué américain. — La C. D. R. a définitivement arrêté, le 15 juillet dernier, les conditions nécessaires pour que l'on puisse considérer que le rapport des experts est mis à exécution, question que lui avaient posé, le 9 juillet dernier, les premiers ministres français et britannique.

A l'unanimité, elle a décidé que ces conditions étaient les suivantes : 1. Cession complète par l'Allemagne au trust prévu par les experts des différentes obligations énumérées par le rapport ; 2. Achèvement de la constitution de la banque d'émission de billets-or ; 3. Constitution de la compagnie chargée de l'exploitation des chemins de fer ; 4. Placement total du premier emprunt de 800 millions de marks-or.

En un mot, pour que la commission des réparations puisse constater la mise à exécution du rapport Dawes, il faudra que tous les organismes prévus dans ce projet soient entièrement constitués et qu'un premier essai de placement d'obligations ait été fait.

D'autre part, M. Owen D. Young a accepté officiellement le poste d'agent des payements de réparation, poste prévu par le rapport des experts.

Au Sénat. — Les interpellations. — Le vote de confiance. — La discussion des interpellations, au Sénat a tenu deux séances. Au cours de la première journée, M. Poincaré a prononcé un long discours sur la politique extérieure qu'il avait suivie pendant son passage au Quai d'Orsay. Le lendemain, après une intervention de M. Dausset, M. Herriot lui a répondu et a montré les résultats qu'il se promettait d'atteindre à la Conférence de Londres.

La Haute Assemblée, par 239 voix contre 17 adopta l'ordre du jour de confiance déposé par les présidents des deux grands groupes du Sénat.

Le rattachement du sous-secrétariat d'Etat de la Marine marchande au Ministère des Travaux publics. — Le *Journal Officiel* du 16 juillet dernier a publié une loi rattachant le sous-secrétariat d'Etat de la Marine marchande au Ministère des Travaux publics.

Rappelons que, lors de la constitution du Ministère, ce sous-secrétariat avait été rattaché au Ministère du Commerce et de l'Industrie.

Le rendement des impôts en juin 1924. — Le rendement des *impôts indirects et des monopoles* a atteint, en juin dernier, 1.464.121.000 francs, en augmentation de 188.501.000 francs sur les chiffres de juin 1923 et en plus-value de 35.679.500 francs par rapport aux évaluations budgétaires. Pour plusieurs catégories importantes d'impôts, les recettes du mois dernier ont été, de même qu'en mai, inférieures aux évaluations budgétaires. Mais ce déficit a été compensé, et au delà, par le produit de la *taxe sur le chiffre d'affaires*. Les recouvrements opérés au titre de cette taxe se sont en effet élevés, en juin, à 321.075.000 francs. Ce chiffre excède de 37.179.000 francs les évaluations budgétaires et de 79.589.000 francs les recouvrements du mois de juin 1923.

Quant aux *impôts directs*, perçus pour le compte de l'Etat, ils ont produit, en juin dernier, 523 millions 450.200 francs représentant une plus-value de 346.910.400 francs sur la recette correspondante de juin 1923.

Enfin, les revenus du *domaine* se sont élevés à 13.602.700 francs, en augmentation de 1.192.800 fr. sur juin 1923.

En définitive, les recettes normales et permanentes ont atteint 2.001.173.900 francs (au lieu de 1 milliard 700.659.000 francs en mai), somme qui présente, par rapport aux recouvrements du mois de juin 1923, une augmentation de 536.604.200 francs.

D'autre part, les ressources exceptionnelles, les recettes d'ordre et les produits divers ont produit 120.959.500 francs, dont 76.202.300 francs pour la contribution extraordinaire sur les bénéfices de guerre.

Au total, les recouvrements opérés pendant le mois de juin dernier au titre du budget général (abstraction faite, par conséquent, des recettes de l'administration des postes, rattachées au budget annexe par la loi de finances du 30 juin 1923) se sont élevées à la somme globale de 2.122.133.400 francs (au lieu de 1.968.611.200 fr. en mai).

Pour les six premiers mois de l'année en cours, la plus-value des recettes normales et permanentes par rapport aux rendements correspondants du premiers semestre 1923, atteint 2.544.267.000 francs. Les encaissements ont été, en effet, en 1924, de 11 milliards 759.533.100 francs contre 9.215.266.100 en 1923.

Enfin, les encaissements réalisés en juin 1924 par l'administration des postes forment un total de 109.054.000 francs, inférieur de 3.720.000 francs aux évaluations et de 14.616.000 francs aux recouvrements du mois correspondant de 1923.

Au Conseil supérieur des Chemins de fer. — Le Conseil supérieur des chemins de fer, réuni le 11 juillet dernier, sous la présidence de M. Albert Mahieu, a tout d'abord adopté un projet de règlement pour le nettoyage et la désinfection du matériel et l'entretien des locaux réservés au public et au personnel.

Puis, après avoir procédé à la revision de plusieurs tarifs marchandises, il a approuvé l'inscription d'un certain nombre de relations nouvelles à la liste des parcours sur lesquels peuvent être délivrés des cartes d'abonnement de travail et adopté un tarif d'abonnements ordinaires applicables à la banlieue de nos plus grandes villes.

Enfin, le conseil supérieur a également admis que les tarifs non encore revisés seraient prorogés jusqu'à la date d'application des nouveaux tarifs correspondants.

Les opérations du Crédit National en mai 1924. — Les opérations faites par le *Crédit National*, sur dommages de guerre, pour le compte de l'Etat, ont donné lieu, durant le mois de mai, aux paiements ci-dessous :

Paiements sur titres définitifs	Nombre de paiements	Sommes en francs
Principal	61.033	149.932.429 45
Intérêts	26.271	
Avances sur indemnités	841	17.273.309 65
Total du mois de mai	88.145	167.205.739 10
Total des mois antérieurs	7.750 556	24.162.586.978 11
Total des paiements faits par le Crédit National depuis sa fondation jusqu'au 31 mai	7.838.701	24.329.792.717 21

Dans sa séance du 3 juin, le Conseil d'administration a autorisé 7.270.000 francs de prêts nouveaux au commerce et à l'industrie, ce qui porte le montant des prêts consentis à 441.561.489 fr. 52, déduction faite des remboursements.

Le trafic des ports en mai 1924. — Les chiffres que nous reproduisons ci-dessous permettent de comparer le trafic des ports, pendant le mois de mai dernier, avec celui réalisé pendant le mois précédent :

	Avril 1924	Mai 1924
Nombre de navires entrés	4.084	4.386
Tonnage total débarqué (tonnes)	3.425.600	3.783.000
Tonnage de charbon débarqué (tonn.)	1.747.200	1.749.300
Tonnage total embarqué (tonnes)	839.300	884.200

Le trafic des principaux ports s'établit ainsi : Rouen, 698.000 t. débarquées, 33.500 t. embarquées ;

Le Havre, 545.800 t. débarquées, 166.100 t. embarquées ; Marseille, 447.900 t. débarquées, 151.300 t. embarquées ; Dunkerque, 390.700 t. débarquées, 76.300 t. embarquées ; Bordeaux, 311.700 t. débarquées, 120.900 t. embarquées ; Strasbourg, 243.300 tonnes débarquées, 636.700 t. embarquées ; Nantes, 190.800 t. débarquées, 24.300 t. embarquées.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 17 au 23 juin, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

Etat, 26.989.000 francs (+ 6.706.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 44.790.000 francs (+9.420.000 fr.), réseau algérien, 1.249.000 fr. (+144.000 francs); *Nord*, 27.400.000 fr. (+3.968.000 fr.); *Orléans*, 22.810.000 fr. (+3.737.000 fr.) ; *Est*, 22.509.000 fr. (+ 2.336.000 fr.); *Midi*, 11.003.200 fr. (+1.693.300 fr.); *Alsace-Lorraine*, 14.009.000 fr. (+ 3.651.000 francs).

Est-Algérien, 919.200 fr. (+175.300 fr.); *Bône-Guelma*, 493.800 fr. (+ 17.900 fr.); *Réseau oranais*, 448.800 fr. (+34.900 fr.).

Bibliographie. — *Juris-Classeurs des Sociétés* (1), — Nous avons appelé l'attention de nos lecteurs sur le très bel effort fourni depuis l'armistice par l'Administration des *Juris-Classeurs* (2), et nous avons signalé à cette occasion la publication du tome V de son remarquable *Traité des Sociétés*. Le tome sixième de cet important ouvrage paraît aujourd'hui. Par la clarté et par la science de ses développements il ne le cède en rien à ses devanciers et complète fort heureusement l'admirable instrument de travail constitué pour les juristes et les hommes d'affaires.

Nous soulignerons particulièrement dans ce volume : l'étude des obligations, terminée par une analyse très poussée — et que l'on ne trouve dans aucun livre similaire — de la « théorie mathématique des obligations » ; l'examen des formalités constitutives des sociétés ; l'exposé du fonctionnement des sociétés par actions dans leurs rapports avec la Bourse et la Banque, notamment en ce qui concerne le mécanisme des syndicats d'émission (nous ne connaissons pas d'équivalent de ce développement hors de pair), l'ouverture des comptes de sociétés dans les banques, les services bancaires des sociétés, etc., etc.

Tous les éloges que nous avons décernés aux cinq premiers tomes du *Traité des Sociétés* doivent être réitérés à propos du sixième, qui ne manquera pas de remporter un succès égal à celui des précédents.

ALLEMAGNE

La situation. — Le Gouvernement continue dans la voie nouvelle où il s'était engagé, sans doute en raison du renforcement des éléments de droite et de leur pression accentuée. Ayant déclaré accepter les conclusions des experts, il ne peut se dédire ouvertement. Mais forcé de revenir sur sa promesse, il y pose des conditions telles qu'il la rend déjà caduque. Il réclame, contre son acceptation, le *rétablissement de l'unité économique et administrative du Reich*, c'est-à-dire, en langage clair, l'évacuation de la Ruhr et des trois villes occupées depuis deux ans sur la rive droite du Rhin. Et, afin que personne n'en ignore, le ministre des Affaires étrangères a fait publier dans son journal officieux, la *Zeit*, un communiqué explicite, où il expose la double manœuvre. Premier temps : le Cabinet rédigera les lois pour l'exécution des décisions des experts telles qu'elles seront homologuées par la Conférence de Londres. Deuxième temps : les lois ne seront présentées au vote du Reichstag qu'au lendemain de l'évacuation économique et militaire des territoires occupés. Et le Cabinet ne s'aperçoit pas qu'il avoue, par là-même, la victoire des nationalistes allemands, des partisans de la Revanche, et qu'il justifie toutes les mesures de coercition !

Les journaux allemands marquent dans tous leurs articles la déception unanime que leur a causée le voyage de M. Mac Donald à Paris. Ils avouent devoir changer tous leurs plans, à la suite du renversement de la situation politique et diplomatique. Mais quels plans ? La détresse économique et monétaire du Reich ne lui permet qu'une attitude : la soumission pure et simple. Et toutes les discussions ne sont que bluff. Mais le fait que le Gouvernement a commencé par vouloir accepter le plan des experts et qu'il a dû finir par le discuter prouve qu'il comprend les nécessités du moment sans être libre de suivre la ligne de la raison. Il vient de faire aux agrariens conservateurs un sacrifice dont il a mesuré, avant et après, l'effet déplorable : il a dû consentir à aggraver les droits d'importation sur les blés. Et cela en pleine crise industrielle et économique quand tout conseillait de soulager la misère des classes ouvrières ! Le Cabinet qui a osé prendre cette mesure montre qu'il ne gouverne plus et que la réaction nationaliste dicte ses actes.

L'avenir ne se décidera donc pas d'après ses plans et ses promesses : il n'en est pas maître. Peut-être ne fera-t-on rien de ce que la nécessité la plus urgente commande. Et tout reste incertain et plein de mystère.

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne s'établissait ainsi, au 30 juin 1924 :

	23 juin 1924	30 juin 1924	Compar.
	(En millions de marks)		
Encaisse or (1)	462	462	»
— argent et al.	23	24	+ 1
Billets de l'Empire et Bons des Caisses de prêts	(En trillions de marks) 864.000	698.000	— 54.000
Portefeuille d'escompte	1867.952.414	1897.959.106	+30.006.692
Avances	100.935.410	108.789.310	+ 7.853.900
Portefeuille titres	76.557.075	76.377.579	— 179.496
Circulation	891.345.752	1097.303.572	+205.962.820
Dépôts	346.716.981	280.884.171	— 65.832.810

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque Impériale d'Allemagne (Millions de marks en 1914, trillions de marks en 1923 sauf en ce qui concerne l'encaisse toujours exprimée en millions).

Dates	Encaisse Or	Billets de l'Empire et des C. de pr.	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Portefeuille de valeurs	Taux de l'escompte
31 juil. 14	1.253	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil
7 août d°	1.478	97	3.807	1.879	8.737	226	6 %) (3 août)
7 mai 24	442	1492.000	780857438	358126559	1884741460	92,0 (2	10 % or
15 — ..	442	1418.000	763925264	370568204	1950637820	72,4 (2	»
23 — ..	442	1083.006	749337804	366128878	1948698814	79,9 (2	»
31 — ..	442	982.000	926873514	259203378	1954929740	80,0 (2	»
6 juin..	442	864.000	954249129	327662828	1952925172	80.0 (2	»
14 — ..	442	849.000	923582982	365325699	1954048128	76.6 (2	»
23 — ..	448	752.000	891345752	346716981	1867952414	76.6 (2	»
30 — ..	(1)462	698.000	1097308572	280884171	1897959.06	76,4 (2	»

(1) Un fort volume in-4° édité par l'*Administration des Juris-Classeurs*, 18, rue Séguier, Paris (6e).

(2) Voir *Économiste Européen*, n° 1656.

(1) Y compris 30 millions de marks déposés à l'étranger comme nantissement.

(2) En millions de trillions de marks.

La reconstitution de la marine marchande. — A la dernière assemblée générale de la *Hamburg Amerika linie* (Hapag), le rapport a mis en évidence certains détails caractéristiques de la renaissance de la marine marchande du Reich.

La reconstitution de la flotte de la *Hapag* a fait de grands progrès en 1923. Dix-huit navires nouveaux, d'un tonnage total de 116.956 t. ont été mis en service et, parmi eux, deux paquebots de 32.000 tonneaux chacun, le « Deutschland » et l' « Albert Ballin ». A l'heure actuelle la *Hapag* dispose de 76 transatlantiques, et deux de 15.800 tonneaux sont encore en construction. Si on y ajoute les vapeurs fluviaux, les remorqueurs, les allèges, etc..., sa flotte comprend 251 vaisseaux, avec un tonnage de 432.536 tonneaux, c'est-à-dire le tiers de celui-d'avant-guerre.

FINLANDE

Les importations de textiles en 1923. — Des statistiques récemment publiées font ressortir une forte augmentation des importations finlandaises de textiles, et notamment de tissus de laine, de tissus demi-soie, et de bonneterie laine et coton. Voici, en quantité et en valeur, comment se comparent ces importations pendant les deux dernières années :

	1922		1923	
	Kilos	Marks finlandais	Kilos	Marks finlandais
	—	—	—	—
Tissus coton..	781.300	95.203.300	1.223.400	114.174.800
Tissus laine..	778.800	134.164.700	1.308.700	178.099.300
Tissus soie pure	12.500	14.597.600	13.400	11.709.000
Tissus demi-soie	6.600	3.904.700	13.500	6.321.000
Bonneterie de coton	64.000	10.614.600	176.500	27.955.800
Bonneterie de laine	38.200	6.834.700	95.800	16.498.700

La Bulletin de la Chambre de commerce franco-finlandaise, commentant ces chiffres, fait observer qu'une partie de cette augmentation des exportations a été stockée, et qu'il est possible qu'il y ait diminution des achats pendant la prochaine saison. Quant à la fabrication indigène de tissus, elle était à peu près normale à la fin de l'année dernière. Dans les manufactures de tissage de laine, on s'est plaint, il est vrai, pendant toute l'année, de la concurrence étrangère ; cependant, ces manufactures n'ont enregistré qu'un très léger ralentissement de leur production. Elles ont dû par contre, il est vrai, réduire leurs prix de vente, mais cette réduction leur a été facilitée par l'amélioration du change, qui leur a permis de se procurer à meilleur compte leurs matières premières, laines brutes ou filées.

L'exportation des produits de laiterie en 1923. — L'exportation finlandaise des produits de laiterie a été en 1923 sensiblement moindre qu'en 1922, ainsi qu'on peut s'en rendre compte au moyen du tableau suivant :

	1922		1923	
	(Tonnes)	(Marks finlandais)	(Tonnes)	(Marks finlandais)
	—	—	—	—
Beurre........	8.334	314.917.000	6.566	204.967.200
Fromage........	2.716	57.896.000	1.335	26.313.600
Œufs........	220	5.838.500	23	542.700

La diminution constatée sur le beurre et les œufs a été causée à la fois par l'accroissement de la consommation nationale et par la hausse du change finlandais. Quant au fléchissement des exportations de fromage, il provient surtout de la diminution du pouvoir d'achat de l'Allemagne, qui était le principal client de la Finlande pour cet article.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 9 juillet, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis..........................	146.193.805
Dette de l'Etat..........................	11.015.100
Autres garanties..........................	8.734.900
Or monnayé et en lingots..............	126.443.805
	146.193.805
Département de Banque	
Capital social..........................	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)......	9.928.000
Dépôts divers..........................	110.875.468
Traites à sept jours et diverses..........	14.544
Solde en excédent..........................	3.386.001
	138.757.013
Garanties en valeurs d'Etat..............	48.057.467
Autres garanties..........................	69.950.129
Billets en réserve..........................	18.923.905
Or et argent monnayés en réserve.......	1.825.512
	138.757.013

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem^ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
21 mai 1924	128.181	124.518	119.890	114.256	23.413	19.53	4 %
28 —	128.185	125.732	120.041	115.635	22.203	18.49	»
4 juin....	128.186	126.578	138.591	135.015	21.358	15.41	»
11 — ...	128.213	126.136	133.003	128.969	21.827	16.41	»
18 — ...	128.235	125.487	124.565	119.892	22.498	18.06	»
25 — ...	128.261	126.509	132.296	128.680	21.502	16.25	»
2 juillet...	128.266	127.801	151.878	149.578	20.215	13.31	»
9 — ...	128.269	127.270	120.803	118.008	20.749	17.18	»

La récente entrevue de Paris. — Une déclaration sur la récente entrevue de Paris a été faite par M. Mac Donald à la Chambre des Communes le 10 juillet. Le premier ministre britannique, qui s'est plu à reconnaître l'accueil très cordial qu'il avait trouvé en France auprès des chefs des divers partis politiques, a rappelé d'abord qu'il fallait appliquer sans délai le rapport des experts, et qu'il importait au plus haut point que la Conférence projetée ait lieu, comme il était prévu, le 16 juillet. Il a ajouté qu'il s'était efforcé d'arriver à un accord préliminaire avec le Gouvernement français au sujet notamment de l'adjonction éventuelle, à la Commission des Réparations, d'un membre américain, qui serait chargé des intérêts des souscripteurs à l'emprunt de 40 millions de livres sterling envisagé par le rapport des experts, ou du choix d'un citoyen américain comme agent général des paiements. Par contre, le Gouvernement britannique n'a pu acquiescer au désir du Gouvernement français de joindre à la question du rapport Dawes celle des dettes interalliées.

La politique extérieure du cabinet travailliste a été l'objet d'une longue discussion à la Chambre des Communes, le 14 juillet, les conservateurs ayant reproché au premier ministre certaines des concessions faites à la France et, notamment, en ce qui concerne la décision prise de ramener dans le cadre du traité de Versailles le rapport du Comité Dawes. Aucun vote n'a été émis, de façon à éviter de mettre le Gouvernement dans l'embar-

ras, à la veille de l'ouverture de la Conférence de Londres; mais l'adoption, par la Chambre, des crédits afférents au budget du Foreign Office équivaut à un vote de confiance dans le Gouvernement.

Au cours de la discussion, à laquelle prirent part M. Asquith pour le parti libéral, et M. Baldwin, pour le parti conservateur, M. Mac Donald, après avoir fait observer que le rapport Dawes ne va nullement à l'encontre du Traité de Versailles, dont il ne diffère que sur quelques points au sujet des obligations à imposer à l'Allemagne, a déclaré qu'il ne croyait pas qu'il puisse y avoir de paix réelle en Europe avant que soient unies l'Angleterre et la France. Le premier ministre a reconnu qu'on devait, d'après le Traité de Versailles, toute sécurité à la France, mais qu'il convenait de veiller à ce que ce pays n'intensifie pas les stipulations légales du traité. Il a ajouté qu'en ce qui concerne les recettes et leur répartition, l'accord de Spa ne serait pas évoqué à Londres. En cas de manquement de l'Allemagne, le Gouvernement britannique se montrerait favorable, non à un programme de sanctions, mais à une déclaration d'union et d'intérêts communs des puissances alliées intéressées, disant que les obligations encourues par l'Allemagne seront remplies par elle. Le premier ministre a conclu en exprimant l'espoir que la Conférence sera considérée comme une occasion unique pour les Alliés, non seulement de s'unir une fois de plus, mais encore de se concerter sur la tâche de la pacification européenne.

La Conférence de Londres. — Le président du Conseil, M. Herriot, est parti pour l'Angleterre le 15 juillet ; les trois autres délégués plénipotentiaires français sont M. Clémentel, ministre des Finances, le général Nollet, ministre de la Guerre, et M. de Peretti de la Rocca, directeur des Affaires politiques au Quai d'Orsay. Au total, la délégation française comprend une quarantaine de personnes.

La conférence interalliée de Londres a été ouverte le 16 juillet. M. Mac Donald a souhaité la bienvenue à tous les délégués des pays représentés, puis il a retracé l'origine du rapport Dawes, et exprimé l'espoir que les efforts des plénipotentiaires seraient couronnés de succès.

Plusieurs discours ont été ensuite prononcés successivement par MM. Herriot, au nom de la France, Kellogg, au nom des Etats-Unis, de Stefani, au nom de l'Italie, Theunis, au nom de la Belgique. Sur la proposition de M. Herriot, M. Mac Donald a été élu président de la Conférence.

La méthode de travail a été fixée en prenant pour base la note franco-britannique, et le travail a été réparti entre trois commissions, dont chacune comprendra quatre experts pour chaque grande puissance. En outre, le Portugal, la Serbie, la Roumanie et la Grèce s'entendront pour envoyer ensemble deux experts.

Le commerce extérieur en juin. — D'après les statistiques publiées par le « Board of Trade », les importations du Royaume-Uni se sont élevées, en juin dernier, à 88.501.452 liv. st., en diminution de 858.072 liv. st. sur le chiffre correspondant de juin 1923 ; les exportations à 62.024.238 liv. st., en fléchissement de 869.321 liv. st., et les réexportations à 10.023.513 liv. st., en moins-value de 931.419 liv. st. Les importations nettes s'établissent ainsi à 78.477.939 liv. st., en excédent de 16.453.701 liv. st. sur les exportations domestiques. En juin 1923, les importations nettes, avec 78.404.592 liv. st., avaient dépassé de 15.521.033 liv. st les exportations domestiques.

Pour les six premiers mois de l'année courante, les importations totales ont atteint 598.423.937 liv. st., en accroissement de 59.548.409 liv. st. sur le chiffre correspondant de la même période de l'année dernière ; les exportations 388.464.802 liv. st., en augmentation de 5.785.775 liv. st., et les réexportations 74.128.131 liv. st., en plus-value de 10.264.347 liv. st.

Quant au mouvement de la navigation, le tonnage des navires chargés entrés dans les ports britanniques pendant les six premiers mois de l'année en cours a été de 25.300.665 tonneaux, et celui des navires sortis de 31.546.953 tonneaux, contre respectivement 23.758.940 tonneaux et 34.910.322 tonneaux pendant la même période de 1923.

Les revenus passibles de l'income-tax. — En réponse à une question posée au Parlement, le Chancelier de l'Echiquier, M. Philip Snowden, a déclaré qu'en Angleterre 2.500.000 contribuables sont actuellement assujettis au paiement de l'income-tax, le montant global de cet impôt atteignant 379 millions de livres sterling, soit une moyenne de plus de 150 liv. st. par personne, comparativement à une moyenne de 42 liv. st. par an et par personne avant la guerre, pour 1.130.000 contribuables.

D'après une communication également officielle, les arriérés de l'income-tax, qui s'élevaient à 39.628.000 liv. st. au 1er avril 1924, n'arrivaient plus qu'à 15 millions de liv. st. à la date du 1er juillet dernier ; quant aux arriérés de la surtaxe, ils étaient respectivement, à ces mêmes dates, de 25.972.000 et de 16 millions de liv. st.

La production agricole canadienne en 1923. — D'après une communication de l'attaché commercial de France au Canada, publiée récemment par le *Moniteur Officiel du Commerce et de l'Industrie*, la production agricole canadienne en 1923 a été la suivante, en quantité et en valeur :

	Production	Valeur en dollars
Blé ....(bushels)	474.199.000	316.606.700
Avoine ....(d°)	537.733.300	177.704.400
Orge ....(d°)	76.997.800	32.055.700
Seigle ....(d°)	23.231.800	11.246.900
Pois ....(d°)	2.898.200	4.987.400
Haricots ....(d°)	1.041.700	2.773.000
Sarrasin ....(d°)	9.743.700	8.191.700
Grains mélangés ....(d°)	29.750.500	17.654.800
Lin ....(d°)	7.139.500	12.517.900
Maïs ....(d°)	13.608.000	12.466.000
Pom. de terre...(centaines de liv.)	56.460.000	57.076.800
Navets, etc. ....(d°)	38.211.600	22.650.100
Foin et trèfle ....(tonnes)	14.844.900	162.882.000
Foin à graines ....(d°)	4.336.100	15.063.800
Luzerne ....(d°)	1.028.600	11.872.000
Maïs fourrager ....(d°)	5.320.800	24.605.000
Betterave à sucre ....(d°)	216.200	1.401.000

La moyenne de rendement du blé pour 1923 a été de 21 bushels, au lieu de 17 3/4 bushels en 1922 et de 13 1/2 bushels pour la moyenne quinquennale 1918-1922. Pour l'avoine, la moyenne du rendement par acre a été de 39 1/4 bushels au lieu de 33 3/4 bushels en 1922 et de 29 1/2 bushels pour la moyenne quinquennale. Le rendement moyen pour l'orge a été de 27 3/4 bushels par acre en 1923, soit le même chiffre qu'en 1922, comparativement à 24 bushels pour la période quinquennale 1918-1922. La moyenne du rendement par acre a été en 1923 de 100 1/2 tonnes pour les pommes de terre, au lieu de 81 1/2 tonnes en 1922 et de 90 3/4 tonnes pour la moyenne 1918-1922 ; elle a été de 9.60 tonnes pour la betterave à sucre, contre respectivement 9.20 tonnes et 10.10 tonnes, de 1 1/2 tonne en 1923 pour les foin et trèfle, de 2 t. 65 pour la luzerne, de 8 t. 10 pour le maïs fourrager, et de 196 1/2 tonnes pour les navets, les betteraves fourragères, etc.

HOLLANDE

La dette flottante. — D'après les statistiques récemment publiées par le Ministère des Finances des Pays-Bas, la dette flottante hollandaise s'élèverait actuellement à 737.093.385 florins. Les avances aux colonies néerlandaises atteignent au total 124.976.406 florins, et les avances aux communes, 76.790.423 florins.

Les créances du Gouvernement hollandais sur les puissances étrangères comprennent 106.204.356 florins sur l'Allemagne, 24.200.000 florins sur la France, 13.300.000 florins sur la Pologne, 42.200.000 florins sur la Belgique ; si l'on ajoute 95.203.215 florins de comptes spéciaux, on arrive à un total de 482.865.400 florins.

L'industrie de la pêche en 1923. — D'après une communication de l'attaché commercial de France à la Haye, les quantités et valeurs des produits de la pêche débarqués aux Pays-Bas par les bâtiments de pêche néerlandais ont été, en 1923, de 154.543 tonnes, pour une valeur de 21.767.000 florins, comparativement à 129.200 tonnes pour 19.848.000 florins en 1922. En tenant compte du poisson débarqué en Angleterre par les bâtiments néerlandais, le total des captures a atteint, pour l'industrie néerlandaise de la pêche seule, 162.966 tonnes en 1923, contre 135.081 tonnes en 1922.

La valeur des importations et des exportations hollandaises de poisson, coquillages et conserves de poisson se compare comme suit pendant les six dernières années :

Années	Importations	Exportations
	(Florins)	
1918	7.511.673	5.383.849
1919	4.569.293	62.790.926
1920	3.582.158	31.080.913
1921	4.642.925	26.579.657
1922	5.370.295	15.840.443
1923	5.475.433	17.287.967

Les principales exportations ont porté en 1923 sur les harengs salés, avec 45.352 tonnes et 6.421.000 florins, et les poissons frais de mer, 21.977 tonnes et 4.915.000 florins.

Les principaux clients de la Hollande ont été en 1923, pour les produits de la pêche : la Belgique, avec 4.943.000 florins, l'Angleterre, 3.983.000 florins, l'Allemagne, 3.259.000 florins, la France, 2.057.000 florins, les Etats-Unis, 1.564.000 florins, les Indes néerlandaises, 200.000 florins, la Suède, 170.000 florins et la Norvège, 22.000 florins, etc...

ITALIE

Le commerce extérieur des cinq premiers mois de 1924. — L'amélioration de la balance commerciale persiste, comme le prouvent les chiffres du commerce extérieur pendant les cinq premiers mois de l'année, dont voici le détail :

	1923	1924	Différence
Importations		(Millions de lires)	
Janvier	1.058,0	1.166,0	+ 108,0
Février	1.578,6	1.561,0	— 17,6
Mars	1.474,1	1.518,4	+ 44,2
Avril	1.404,0	1.566,1	+ 160,2
Mai	1.578,0	1.347,0	— 31,0
Total	7.092,7	7.362,7	+ 270,0
Exportations			
Janvier	786,0	840,0	+ 54,0
Février	759,5	1.103,2	+ 343,7
Mars	880,2	1.215,7	+ 335,4
Avril	722,3	1.198,4	+ 476,1
Mai	799,0	1.077,0	+ 278,0
Total	3.927,0	5.434,3	+1.507,3

L'industrie cotonnière. — Nous trouvons, dans une publication technique, ces détails intéressants sur l'industrie cotonnière en Italie :

Cette industrie occupe plus de 200.000 ouvriers. En 1876, elle utilisait 600.000 tonnes de coton brut ; en 1923, elle en a importé 1.853.412 tonnes. La production italienne satisfait presque entièrement aux exigences du marché intérieur, et exporte des fils de coton pour une valeur estimée pour l'année dernière à 1.778.000.000 L. L'Italie suit immédiatement la Grande-Bretagne comme exportatrice de cotonnades et vient au cinquième rang des pays producteurs, après les Etats-Unis, la Grande-Bretagne, l'Allemagne et les Indes.

TCHECO-SLOVAQUIE

La conférence de la Petite Entente. — Les représentants des Gouvernements de la Petite Entente se sont réunis à Prague le 11 juillet dernier.

Cette nouvelle conférence a contribué à resserer l'union de ces petits Etats. Après un premier échange de vues sur la politique internationale, la discussion a porté sur les relations avec les voisins de la Petite Entente et, notamment, sur la question de l'assainissement des finances hongroises et autrichiennes, sur la conférence de Londres, sur le contrôle militaire dans les pays ex-ennemis et, enfin, sur le programme de l'Assemblée de la Société des Nations qui doit se tenir en septembre prochain.

La Petite Entente a également formulé son point de vue sur la limitation des armements et la reconnaissance des Soviets.

Les délégués ont terminé leurs travaux dimanche dernier, et ont décidé de se réunir à nouveau à Bucarest en janvier prochain.

EGYPTE

Un attentat contre Zaghloul pacha. — Le premier ministre d'Egypte, Zaghloul pacha, a été l'objet d'un attentat au Caire, le 12 juillet. Le coup de revolver tiré sur lui n'a causé heureusement qu'une blessure superficielle, et un bulletin rassurant a pu être publié par les médecins.

Dès que la nouvelle de l'attentat est parvenue à Londres, M. Mac Donald a adressé à Zaghloul pacha un télégramme lui souhaitant un prompt rétablissement, et lui exprimant, au nom du Gouvernement britannique, toute son horreur de la lâche agression dont il a été victime.

Cet attentat a provoqué, en Egypte, une réprobation générale, tant parmi les Européens que parmi les Egyptiens.

ETATS-UNIS

Le voyage en Europe de M. Hughes. — Le sous-secrétaire d'Etat américain aux Affaires étrangères, M. Hughes, s'est embarqué le 13 juillet pour l'Europe, où il retrouvera le secrétaire du Trésor, M. Mellon, qui l'y a précédé de quelques jours. Bien que rien de précis n'ait été publié au sujet des projets futurs de M. Hughes, qui a d'ailleurs déclaré que son voyage n'aurait aucun caractère politique, on croit savoir que le secrétaire d'Etat se proposerait de discuter, à titre officieux, la situation actuelle, et, notamment, le problème des réparations, et d'évoquer, de concert avec M. Mellon, la question des dettes interalliées.

M. Hughes doit séjourner jusqu'au 28 juillet à Londres, où il participera aux fêtes organisées par les avocats anglais en l'honneur de la délégation du barreau américain dont il fait partie; il se rendra ensuite à Paris, pour assister à une réception, par le conseil de l'ordre, de la délégation qu'il préside.

Le secrétaire d'Etat compte rentrer aux Etats-Unis vers le milieu du mois d'Août.

La Convention démocrate. — Nous avons annoncé, dans notre numéro précédent, la désignation de M. J. W. Davis, ancien ambassadeur des Etats-Unis à Londres, comme candidat du parti démocrate aux prochaines élections présidentielles. M. Charles W. Bryan, gouverneur de Nébraska, frère de l'ancien secrétaire d'Etat William Jennings Bryan, a été choisi par la Convention démocrate comme candidat officiel du parti à la vice-présidence des Etats-Unis.

Le stock monétaire et la circulation. — Le stock monétaire des Etats-Unis était estimé, à la date du 1er juin 1924, à 8.750.765.284 dollars (4.460.181.615 dollars de monnaies d'or et lingots), dont 1 milliard 313.268.668 dollars détenus par les banques et les agents de la Réserve fédérale, et 4.218.274.270 dollars détenus par le Trésor, y compris un montant de 1.596.179.109 dollars, représentant des espèces d'or et d'argent dont la contre-partie en certificats d'or et d'argent et billets de 1890 du Trésor figure sous d'autres rubriques. La différence donne le montant monétaire en circulation, soit 4.815.401.455 dollars, se répartissant comme suit : monnaies d'or et lingots, 402.121.981 dollars ; certificats-or, 779.169.139 dollars ; monnaies d'argent, 306.635.340 dollars ; certificats-argent, 373.381.041 dollars ; billets de toutes catégories, 2.954.093.954 dollars.

La population continentale des Etats-Unis étant estimée à 112.568.000 habitants au 1er juin 1924, le montant en circulation s'établissait, à cette même date, à 42 doll. 78 par habitant.

La situation des banques américaines. — Le rapport du contrôleur de la Monnaie pour 1923 mentionne que, depuis l'inauguration du système de Réserve fédérale, les ressources des douze banques de réserve fédérale ont progressé de 270 millions de dollars en novembre 1914 à 5.091 millions à la fin d'octobre dernier. Les recettes brutes de ces mêmes banques depuis novembre 1914 jusqu'au 30 juin 1923 ont été de 573 millions de dollars, et les dépenses courantes, de 153 1/2 millions de dollars, dont 82 millions pour les traitements, et 71 1/2 millions pour toutes autres dépenses. Le taux annuel de dividende a été de 6 %, ainsi qu'il est prévu par la loi. Le Gouvernement a encaissé 135 millions de dollars au titre de la taxe de franchise. Le capital versé des banques au 27 juin dernier était de 109 1/2 millions de dollars, et le surplus, de 218 millions. L'encaisse-or a passé de 228 millions de dollars en novembre 1914 à 3.111 millions en octobre 1923, et le montant du portefeuille des effets (escomptes et achats), de 7 millions à 1.088 millions de dollars. Les billets de réserve fédérale se sont accrus de 2 3/4 millions de dollars à 2.225 millions, et les dépôts des banques affiliées, de 249 à 1.895 millions.

Compte tenu de 160 millions de dollars pour pertes et dépréciation, les bénéfices nets des banques nationales ont été l'année dernière de 203 1/2 millions de dollars, et le montant des dividendes, de 179 millions, soit 13 millions de dollars de plus qu'en 1922. Les prêts et escomptes ont augmenté de 600 millions de dollars, ou 5 %, tandis que les placements en obligations, etc... ont progressé de 11 %. Le capital versé s'est avancé de 25 1/4 millions de dollars, et le surplus, de 26 millions, tandis que la circulation des billets, avec 731 millions de dollars, a été supérieure aux chiffres des années précédentes jusqu'à 1915, dépassant de 4 1/2 millions celui de 1922. Les dépôts des banques accusent un accroissement de plus de 441 millions de dollars sur ceux de septembre 1922, tandis que l'actif total a progressé de plus de 786 millions. Bien que le nombre des faillites des banques nationales ait été de cinquante-deux, le montant global du capital des établissements intéressés a été seulement de 3.205.000 dollars, l'actif arrivant approximativement à 30 millions de dollars. « En supposant, indique le rapport, que la perte finale ne soit pas supérieure à la perte moyenne subie par les créanciers des banques insolvables dont les affaires ont été réglées, le montant récupéré des faillites survenues pendant l'année dernière atteindrait 80 % au moins du montant des créances. »

REPUBLIQUE DOMINICAINE

Le commerce extérieur en 1923. — Les statistiques récemment publiées font ressortir pour les importations dominicaines en 1923 une valeur de 18.245.082 dollars, et pour les exportations, une valeur de 26.042.821 dollars, soit, en faveur des exportations, un excédent de 7.797.739 dollars, comparativement à 913.858 dollars en 1922.

Aux exportations, on trouve surtout le sucre, le cacao, le tabac, le café, le bétail, les peaux et le maïs.

Les principaux produits importés sont le riz, la farine, le beurre et les graisses, les chaussures, les tissus, la quincaillerie, les produits pharmaceutiques, les produits d'alimentation, les huiles et essences, les automobiles.

En ce qui concerne le riz, l'importation, considérable, est accaparée par des maisons anglaises, qui ont à Londres le grand marché mondial des riz, dénommés riz de Birmanie, mais dont une grosse partie doit être de provenance de l'Indochine française.

Le « Moniteur Officiel du Commerce et de l'Industrie », à qui nous empruntons les renseignements qui précèdent, fait observer que nos producteurs et nos grosses maisons d'exportation de riz, nos compagnies d'armement, auraient le plus grand intérêt à engager la lutte sur ce marché et à y envoyer des agents sérieux qui pourraient amener un courant rizier français à Saint-Domingue. Il y a tout lieu de croire qu'ils arriveraient à d'excellents résultats en s'organisant, en établissant des transports exclusivement français, et en se pliant aux usages, aux conditions, aux nécessités, et à la faveur actuelle du marché dominicain.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins et Alcools** : La situation ; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : Les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — La moisson commence partout dans de bonnes conditions. Le cours des blés roux se stabilise entre 96 et 97 francs, celui du blé blanc entre 98 et 99.

Sur tous les marchés extérieurs les prix haussent.

Farines-fleur. — La meunerie de Paris et du département de la Seine cote 130 francs les 101 kilos bruts, rendu chambre dans Paris net au comptant.

Vins. — Les prix ont été généralement faiblement tenus, en France, dans toutes les régions.

A Béziers, on a payé les vins de 8 à 11° de 69 à 90 francs ; à Montpellier, ceux faisant de 7 à 10° restent de 60 à 85 fr.; à Narbonne, les 8 à 12° ont fait de 70 à 100 fr.; à Perpignan, ces mêmes degrés sont restés de 71 à 103 fr. A Nîmes, les vins rouges ont fait de 71 à 84 fr.

En Bourgogne, comme dans le Bordelais, les vignes ont belle apparence et la végétation donne les meilleures espérances.

Dans le Bordelais, les affaires sont toujours calmes : cependant on signale, au Médoc, quelques demandes et l'on trouve difficilement à acheter de 1.000 à 1.100 fr.; ailleurs à peu près rien. Dans le vignoble blanc, on constate une certaine tendance à la hausse.

En Algérie, le sirocco a causé de graves dommages. Les détenteurs de vins 1923 élèveront leurs prétentions. La cote porte : **vins rouges extra, 8 à 9 fr.** ;

toutes qualités réunies valent de 6 à 7 fr.; vins rosés, 6 fr. 25 à 6 fr. 75; vins blancs, 6 fr. 25 à 6 fr. 75.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, peu d'animation. Les cours vont vers un fléchissement. Il ne se fait rien ou presque en vins du Centre; on a vu offrir des 8° blancs de Touraine aux environs de 95 fr. l'hecto. Des Algérie vieux ont été proposés à 109 fr. pour des 10°5 et à 114 fr. pour des 11°. Il se fait toujours des affaires en vins d'Italie, qui se vendent de 85 à 86 fr. l'hecto pour des 9° de qualités très variables.

Alcools. — Prix peu soutenus. Les rectificateurs d'alcool extra-neutre, de bouche, ont établi leur cote de 850 à 875 fr., base 100°, l'hectolitre nu, mais certains détenteurs, désireux d'alléger leur stock, offrent à 825 et même à 800 fr. On cote à Bordeaux le trois-six de vin 100° de 830 à 840 fr. l'hectolitre; à Marseille, l'alcool pour emplois libres vaut de 840 à 900 fr.

Sucres. — La récolte de betteraves s'annonce satisfaisante : les pluies récentes ont fait beaucoup de bien.

Les affaires ont manqué d'animation sur tous les marchés mondiaux.

Les prix, après avoir baissé au début de la semaine dernière, se sont relevés sous l'influence de la tenue des devises étrangères.

A la Bourse du Commerce de Paris, le sucre blanc n° 3 est coté aux environs de 267-268.

Cafés. — Les cours ont fluctué pendant la huitaine, mais pour revenir à leur point de départ. La hausse n'a pu se maintenir.

En clôture, on répète environ les cours de la semaine précédente.

Au Havre, on fait : pour juillet, 361 environ; pour août, 357.

Textiles. — *Cotons.* — Marché peu mouvementé pendant la huitaine et variations insignifiantes des cours.

Les affaires sont normales, mais on ne traite que l'indispensable.

Au Havre, le courant (50 kilos) fait 683 fr.

Laines. — Le fait qui domine la situation est la pénurie de marchandise aux pays d'origine.

Le calme est complet sur tous les marchés.

Au Havre, on a fait (aux 100 kilos), 1.490 fr.

Soies. — Les dispositions du public sont bonnes, mais le marché est peu animé, cependant.

A Lyon, on a coté en soies d'Europe et du Levant :

Grèges : Cévennes extra 9/11, 325 fr.; 12/16, 295-305. Italie extra 11/13, 300-305; 1er ordre 9/11, 300; 2e ordre 10/12, 290. Piémont et Messine extra 11/13, 310; 1er ordre 12/16, 290-295. Syrie 1er ordre 9/11, 280-285.

Organsins : France 1er ordre 22/24, 320. Piémont et Messine extra 20/22, 335. Italie extra 20/22, 325-330; 1er ordre 20/22, 325.

Trames : Italie extra 20/22, 320; 1er ordre 24/26, 310.

On écrit de Saint-Etienne au « Bulletin des Soies et Soieries » :

« Contrairement à ce qui se passait durant les années précédentes, le mois de juillet a apporté à la Fabrique stéphanoise un commencement d'activité pour la saison de printemps 1925. Favorisés par le change, Anglais et Américains sont annoncés pour les semaines prochaines, en quête de nouveautés, et les fabricants ont déjà préparé les éléments pour les satisfaire.

« On espère enfin abandonner la fabrication des galons étroits et revenir à des largeurs normales de rubans. La mode suivra-t-elle cet effort ? Il faut l'espérer. »

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
	—			—		
Cuivre...	61. 1/ 3	c/	60.13/ 9	61.18/9	c/	61.13/ 9
Etain....	231.12/ 6	c/	222.12/ 6	232.17/ 6	c/	224. 7/ 6
Plomb...	32.17/ 6	c/	32.17/ 6	30.10/ .	c/	30. 5/ .
Zinc.....	32. 1/ 3	c/	31.17/ 6	31.15/ .	c/	31.10/ .
Argent..	34. 5/ 8	c/	34. 9/16	34.11/16	c/	34. 5/ 8
Or......	94. 7/ .	c/	95. 2/ .			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, marchandise qualité Standard, entrepôt Paris :

Crêpe first latex, non fumé, ou feuille fumée gaufrée : courant, 9.60 V.; août, 9.50 N.; septembre, 9.90 N.; 3 d'octobre, 9.90 V.; 3 de janvier, 10.35 V.

PETITES NOUVELLES

Légion d'Honneur. — Nous avons le plaisir de relever dans la promotion du Ministère des Finances les noms de MM. Ribière, secrétaire général du *Crédit National*; Lewandowski, administrateur-directeur du *Comptoir National d'Escompte de Paris*, vice-président de l'*Union Syndicale des Banquiers de Paris*; Bavière, directeur général de la *Banque de l'Union Parisienne*; Emmanuel Vidal, secrétaire perpétuel de la *Société d'Economie Politique*; Chevalier, directeur à la *Banque de Paris et des Pays-Bas*; Bloch, administrateur-directeur général de la *Banque Transatlantique*, promus officiers, et MM. Ginier-Gillet, chef du Service des Emissions des Valeurs du Trésor à la *Banque de France*; Peuch, inspecteur général des succursales de la *Banque de France*; Charbonneau, chef de division au *Crédit Foncier de France*; Hayaux du Tilly, adjoint au Syndic des Agents de change de Paris; Verdier, directeur au *Crédit Lyonnais*; Lehmann, directeur à la *Banque Nationale de Crédit*, nommés chevaliers.

Office National du Commerce Extérieur. — M. Grandguillot, attaché commercial de France en Egypte, recevra à l'Office National du Commerce Extérieur, 22, avenue Victor-Emmanuel-III, Paris (8e), les personnes désireuses d'obtenir des renseignements sur le pays de sa résidence, le vendredi 25 juillet de 15 heures à 17 heures.

Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie. — Le Conseil d'administration du Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie vient d'appeler aux fonctions d'administrateur-délégué, à Alger, M. Moucheront, ancien directeur des Douanes de l'Algérie, en remplacement de M. Joseph Warot, nommé administrateur-délégué honoraire, après 32 ans de présence au Conseil de la Société.

Pétroléa. — Le bilan au 30 juin 1924, dont la publication est imminente, ferait ressortir une situation des plus satisfaisantes. Le bénéfice au 31 mai s'élèverait à 781.468 francs. Nous croyons savoir que le Conseil demandera à l'assemblée extraordinaire du 8 août l'autorisation d'augmenter le capital à 10 millions, augmentation qui permettra à la société de réaliser le programme d'extension destiné à faire d'elle l'une des plus puissantes entreprises du bassin de Boryslaw. On peut, à juste titre, envisager une reprise rapide et sensible des cours qui se tiennent actuellement dans les environs de 196.

Le rendement des mines d'or en juin 1924. — Le *Crédit Mobilier Français* a reçu de la Chambre des Mines du Transvaal un télégramme lui annonçant que le rendement du mois de juin a été de : 754.156 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 18.897 onces pour les mines des autres districts, soit un total de 773.053 onces d'or fin contre 809.003 onces pour le mois de mai 1924, qui se décomposaient comme suit : 787.701 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 21.302 onces pour les mines des autres districts.

D'autre part, le nombre des indigènes employés par les membres de l'Association pour le recrutement de la main-d'œuvre au Witwatersrand et par les entrepreneurs a été de 174.198 dans les mines d'or, 16.042 dans les mines de charbon, 2.999 dans les mines de diamant, soit, au total, 193.239.

MARCHE FINANCIER

Paris, le 17 juillet 1924.

Bien que fortement écourtée par les congés de la Fête Nationale, la semaine qui vient de s'achever a été de beaucoup plus ferme que les précédentes. Cela tient certainement non seulement au besoin pour le monde de la Bourse de reprendre les affaires en vue de la traditionnelle campagne d'Eté que nous avons tous les ans, mais encore aux disponibilités considérables provenant des coupons de Juillet qui cherchent à se remployer le plus avantageusement possible en profitant des cours actuels. De plus — indication heureuse — il y a lieu, évidemment, de constater que les fluctuations des devises étrangères n'ont plus le don d'intéresser la spéculation comme elles le faisaient autrefois, et que celle-ci, devenue plus raisonnable, après en avoir été l'esclave soumise pendant de longues années, n'est pas fachée, aujourd'hui, d'en secouer le joug et de reprendre enfin sa liberté d'action.

Toutefois, en dehors des placements d'argent qui, eux, ne souffrent pas de retard, nous ne croyons pas que le Marché puisse retrouver tout de suite son allure des beaux jours, avant d'être fixé sur les résultats de la Conférence de Londres qui remet sur le tapis le grand problème des Réparations dont, depuis si longtemps, nous attendons une solution quelconque. — G. P.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — La stabilisation des changes, ainsi qu'un bon courant d'achats pour le compte de la clientèle, ont eu une heureuse répercussion sur nos différentes catégories de *rentes*, qui terminent sensiblement au-dessus des cours pratiqués antérieurement.

Une grosse position à découvert a pesé sur les *fonds russes*, mais on peut espérer qu'une reprise ne saurait tarder à se produire. Peu de variations sur les fonds ottomans.

Banques. — C'est, encore une fois, ce compartiment qui a été le plus actif de la cote. La hausse y est générale et les transactions importantes.

Les *Banques d'émission* se présentent en progrès, mais ce sont surtout les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* qui ont été les plus recherchées.

L'action du *Crédit Foncier* est ferme à 1.387.

Le Conseil d'administration, dans sa séance du 16 juillet, a autorisé pour 45.350.432 francs de prêts nouvcaux dont 42.371.844 de prêts fonciers.

Le 22 juillet aura lieu le tirage mensuel des *Communales 1912* de 250 francs qui comporte 172.000 francs de lots dont un de 100.000 francs. A ce tirage seront, en outre, amorties 8.000 Foncières 4 0/0 1913.

Transports. — Les actions de nos *chemins de fer* bénéficient de l'ambiance résistante du reste de la cote et regagnent un peu de terrain.

De nouveau délaissées, les *valeurs de navigation* se contentent de maintenir leurs cours précédents ou ne varient que dans des limites très étroites.

Valeurs diverses. — La liquidation de fin de quinzaine ainsi que la réponse des primes, qui avaient montré des positions vendeurs que l'on ne soupçonnait généralement pas, ont amené des rachats parfois assez précipités.

Les *valeurs internationales* et *minières étrangères* maintiennent leurs fermes dispositions ainsi que tout le groupe *électrique*. Titres de *charbonnages* et de *métallurgie* soutenus. Bonne allure des *produits chimiques*. Les *phosphates* progressent vivement sur des bruits, d'accord entre les producteurs. *Sucrières* en reprise.

Les *Papeteries de France* sont recherchées à 435.

MARCHÉ EN BANQUE

Peu de variations notables sur les *pétrolifères*. La *Romano belge des pétroles* doit être introduite à terme lundi prochain et fait preuve d'un marché très actif.

La diminution de la production pèse sur les *mines d'or. Diamantifères* résistantes.

En sympathie avec Londres, les *caoutchoutières* se tassent.

Les *valeurs industrielles russes* plus calmes, pourraient être l'objet d'une reprise.

La *Balia* a encore gagné du terrain. On voit plus haut encore.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 17 juillet 1924

PARQUET		Nord	1180 ..
3 0/0	53 25	Orléans	931 ..
3 0/0 amortissable	65 45	Ouest	575 ..
3 1/2 0/0 amortis	83 ..	Métropolitain	496 ..
5 0/0	67 92	Nord-Sud	206 ..
4 0/0 1917	56 40	Cie Paris. de Distrib.	905 ..
4 0/0 1918	55 60	Thomson-Houston	651 ..
5 0/0 amort. 1920 lib.	82 25	Penarroya	1550 ..
6 0/0 lib.	79 32	Messag. Mart. ord.	188 ..
Bons Trésor 6 % 1922	492 75	— — prio.	180 ..
— — 1923	485 ..	Omnibus	706 ..
— — Sept. 1923	480 75	Transatlantique ord.	158 50
Crédit National 1919	410 ..	— — prio.	157 50
— — 1920	425 ..	Voitures à Paris	1045 ..
— — 1921	478 50	Raff. Say ord.	2395 ..
— — 1922	478 50	Obl. Est anc.	302 50
— — 1922	489 ..	Obl. P.L.M. fus. anc.	284 ..
— — 1923	469 75	— Midi anc.	280 ..
— — Juin 23	460 ..	— Nord anc.	308 ..
— — Janv. 24	462 50	— Orléans anc.	265 50
Églises dévast. 6 0/0	406 50	— Ouest anc.	289 50
Grosse Métall. 6 0/0	402 ..	Japon 5 0/0 1907	258 ..
— — nouv.	404 50	— 4 0/0 or 1910	209 50
Cail-Fives-L.-Th. 6%	431 50	Russe 3 0/0 1891-94	16 25
Obl. Houillères 6 %	424 75	— 5 0/0 1906	26 ..
— — 1922	415 ..	Turc Unifié	51 40
Ind. Sucrière 6 0/0	400 ..	Banque Ottomane	780 ..
— — 1922	415 ..	Rio-Tinto	2825 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	405 ..	Azote	842 ..
— — 1922	412 25	Sucreries d'Egypte	1170 ..
Métall. sinist. 6 0/0	412 ..	Aciéries de France	505 ..
Usines sinist. 6 ½ %	433 ..	Decauville	225 ..
Obl. Ville 1871	330 25	Fives-Lille	2485 ..
— — 1898	222 50	Montbard-Aulnoye	245 ..
— — 1905	340 ..	Creusot	1463 ..
— — 1921	461 ..	Soie artificielle	4915 ..
— Foncières 1879	440 ..	— d'Izieux	1785 ..
— — 1903	266 ..	Usines du Rhône	620 ..
— Commun. 1879	428 ..		
— — 1891	213 50	**MARCHE EN BANQUE**	
Banque de France	7205 ..	Bakou	2640 ..
— de l'Algérie	5190 ..	Balia Karaïdin	283 ..
— Nat. de Crédit	755 ..	Financ. des caoutch.	161 50
— Paris et P.-Bas	1540 ..	Cape Copper	31 25
— Union Paris	1015 ..	De Beers ord.	987 ..
Comp. Algérienne	1285 ..	Lianosoff	822 ..
Compt. d'Escompte	990 ..	Malacca	162 50
Crédit Foncier	1387 ..	Maltzoff	451 ..
— Industriel lib.	1065 ..	Mexican Eagle	76 25
— Lyonnais	1600 ..	Modderfontein B.	125 ..
— Mobilier	520 ..	Rand Mines	263 ..
Société Générale	755 ..	Tharsis	326 ..
Suez	14400 ..	Utah Copper	1464 ..
Est	782 ..	Verminck	190 ..
P.-L.-M.	1055 ..	Royal Dutch	25150 ..
Midi	790 ..	Shell Transport	344 ..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 57 ./.; Emprunt 5 % 101 1/4; Emprunt français 3 0/0, 15 1/2; Utah, 15 3/16; Rand Mines, 60 7 1/2; De Beers, 12 1/8; Rio Tinto, 32 7/8; Royal Dutch, 29 1/4; Shell Transport, 3 31/3.

Marché de New-York (*derniers cours*). — Atchinson Topeka, 104 5/8; Calumet, 14 1/4; Canadian Pacific, 148 ./.; Louisville Nash, 96 ./.; Southern Pacific, 94 ./.; United Steel com., 100 ./.; Royal Dutch, 47 3/4; Shell Transport, 33 3/8; Argent (américain) 67 1/4.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : Un franc — Étranger : 1 fr. 25

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 6 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY — *Rédacteur en chef* : René THÉRY

N° 1690 — 66e volume (3) ‖ Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) ‖ Vendredi 25 Juillet 1924

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES		Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Circulation fiduciaire	Princip. chapitres — C/courts et dépôts particuliers	Princip. chapitres — Portefeuille escompte	Princip. chapitres — Avances s/ valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France								
1914	23 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	5
1924	10 juillet.....	5.543	300	40.225	2.200	4.873	2.773	6
1924	17 juillet	5.543	300	40.156	2.182	4.725	2.710	6
1924	24 juillet	5.543	300	40.082	2.174	4.707	2.697	6
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914	23 juill.	1696	41	2.3640	1.180	939	14	4
1924	23 jin(2)	577	29	1114184190	433396226	2334940517	137911475	10 or
1924	30 jin 2)	577	29	1371635715	351105213	2372448882	135986637	10 or
1924	7 jllt(2)	581	30	1381898048	400348416	2338813617	114484687	10 or
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914	3 juillet....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924	2 juillet.....	3.206	»	3.195	3.504	2.384	»	4
1924	9 juillet.....	3.206	»	3.182	2.772	1.749	»	4
1924	16 juillet.....	3.206	»	3.155	2.686	1.754	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale								
1914	30 juillet....	262	56	1.119	109	837	96	5
1924	26 juin	271	67	7.524	226	1.361	368	5½
1924	3 juillet.....	271	67	7.583	271	1.252	475	5½
1924	10 juillet	271	67	7.609	194	1.260	415	5½
DANEMARK — Banque Nationale								
1914	31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924	30 mars	293	20	656	87	333	80	7
1924	31 mai.......	293	23	673	97	357	76	7
1924	30 juin........	293	25	668	110	336	83	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914	24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924	5 juillet	2.534	658	4.408	973	969	1.174	5
1924	12 juillet.....	2.535	657	4.394	959	949	1.162	5
1924	19 juillet.....	2.535	659	4.378	933	854	1.142	5
GRÈCE — Banque Nationale								
1914	31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924	15 mai.......	39	»	4.700	2.878	491	342	7½
1924	31 mai.......	39	»	4.613	2.716	502	330	7½
1924	14 juin.......	39	»	4.577	2.674	523	330	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914	12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1924	23 juin.......	1.116	22	2.064	99	501	336	5
1924	7 juillet	1.116	21	2.084	137	501	403	5
1924	14 juillet.....	1.116	21	2.055	135	496	416	5
ITALIE — Banque d'Italie								
1914	31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924	31 mai.......	885	85	12.414	2.166	3.064	1.894	5½
1924	10 mai	886	85	12.441	2.052	2.990	1.637	5½
1924	20 juin.......	886	85	12.699	2.144	3.136	1.744	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège								
1914	31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924	31 mars......	206	13	532	136	407	33	7
1924	30 avril......	206	13	532	146	416	37	7
1924	31 mai.......	206	14	530	152	418	37	7
PORTUGAL — Banque de Portugal								
1914	22 juillet.....	44	52	457	26	122	98	5½
1924	21 mai.......	48	20	8.678	251	974	78	9
1924	28 mai.......	48	20	8.697	251	1.046	74	9
1924	4 juin.......	48	20	8.865	242	1.035	74	9
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914	18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924	7 juin.......	561	4	17.740	587	6.012	377	6
1924	14 juin.......	561	4	17.826	580	6.077	383	6
1924	21 juin.......	561	6	17.799	623	6.027	380	6
SUÈDE — Banque Royale								
1914	31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5½
1924	30 avril.....	371	14	731	312	545	60	5½
1924	31 mai	347	12	732	359	624	61	5½
1924	30 juin......	346	10	781	317	626	54	5½
SUISSE — Banque Nationale								
1914	23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1924	30 juin......	513	100	877	63	242	78	4
1924	7 juillet....	506	99	850	74	226	81	4
1924	15 juillet....	506	99	828	97	208	70	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale								
1914	31 décembre	1.445	101	80	1.298	55		4½
1924	28 mai.......	15.590	483	9.456	9.786	2.582		4
1924	4 juin.......	15.625	499	9.420	10.046	2.285		4
1924	11 juin.......	15.773	525	9.353	10.259	2.102		3½
1924	18 juin.......	15.788	573	9.259	10.629	2.043		3½

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

(2) En trillions de francs à l'exception des chiffres de l'encaisse.

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	25 juin 1924	2 juill. 1924	9 juill. 1924	16 juil. 1924	23 juil. 1924
Londres.....	25.22½	25.13½	82 315	84 04	85 155	85 11	85 29
New-York....	5.18½	5.16	19 08	19 445	19 64	19 515	19 37
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	87 175	87 95	88 25	88 30	89 48¾
Berlin (1).....	123 46	122 13/16	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	14.25	» »	» »	» »	» »
Canada	5.18½	5.16	» »	19 20	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	255 75	256 375	259 50	258 75	259 75
Finlande.....	100 »	» »	» »	48 50	» »	» »	» »
Grèce	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	715 625	733 50	743 75	737 50	741 25
Hongrie......	105.01	» »	» »	» »	» »	» »	0 025
Italie	100 »	99.62	82 475	83 625	83 40	83 875	83 80
Prague.......	105.01	104 3/16	56 80	57 60	58 10	» »	57 75
Roumanie ...	100 »	» »	8 30	7 875	8 075	8 725	8 50
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	» »	24 40	» »	» »
Suède........	138.89	138.25	505 »	» »	522 »	519 125	517 50
Norvège......	138.89	138.25	260 »	» »	260 75	263 »	263 »
Danemark ...	138.89	138.25	312 50	307 »	308 75	315 »	313 75
Suisse	100 »	100.03	337 625	346 375	352 50	356 125	356 »
Vienne (2) ...	— —	— —	27 25	27 75	28 »	27 31¼	» »

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	25 juin 1924	2 juill. 1924	9 juill. 1924	16 juil. 1924	23 juil. 1924
Londres....	100 liv.	99.72	326 37	333 21	337 63	337 45	338 16
New-York..	» dol.	99.56	368 15	375 20	378 96	376 55	373 75
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	87 175	87 95	88 25	88 30	89 49
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	14.25	19 20	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	255 75	256 325	259 50	258 75	259 75
Finlande...	» mar	» »	» »	48 50	» »	» »	» »
Grèce	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ...	» flor.	99.64	343 52	352 10	357 02	354 02	355 82
Hongrie....	» cour	» »	» »	» »	» »	» »	0 02
Italie	» lire	99.62	82 475	83 625	83 40	83 87	83 80
Prague.....	» cour	99.22	54 09	54 85	55 33	» »	55 »
Roumanie..	» lei	» »	8 30	7 875	8 07	8 73	8 50
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	» »	24 40	» »	» »
Suède......	» cour	99.46	363 60	» »	375 84	373 77	372 60
Norvège....	» cour	99.46	187 20	» »	187 74	189 36	189 36
Danemark..	» cour	99.46	225 »	221 04	222 30	226 80	225 90
Suisse	» fr..	100.05	337 625	346 275	352 50	356 12	356 25
Vienne.....	» cour	99.22	0 03	0 03	0 03	0.03	» »

Aucune modification n'est survenue dans la tendance générale du marché. De même que les semaines précédentes, on a noté de gros achats du commerce d'importation auxquels s'est joint un certain contingent d'opérations spéculatives. La place de Paris est actuellement plutôt pessimiste relativement à la tenue du franc ; les exigences que les banquiers américains et anglais ont manifestées à la Conférence de Londres lui ont fait craindre un abandon partiel de nos droits. Il est probable que cette opinion aurait eu un effet déprimant sur notre change si l'étranger n'avait montré des dispositions contraires et n'avait pris position à la hausse du franc.

Les statistiques du commerce extérieur pendant les six premiers mois de l'année 1924 viennent d'être publiées. Aussi bien à l'entrée qu'à la sortie, elles font apparaître des résultats en sensible progression par rapport à la période correspondante de l'année précédente. Les importations s'établissent à 19.873 millions de francs contre 14.659 millions pendant le premier semestre 1923, soit une plus-value de 5.213 millions de francs, ou 36 %. L'accroissement a été surtout important en ce qui concerne les matières nécessaires à l'industrie, ce dont il y a lieu de se réjouir, car c'est un indice d'activité de l'industrie.

Les exportations ont augmenté dans une proportion beaucoup plus considérable ; elles ont passé, en effet, de 14.148 millions à 21.262 millions de francs ; leur accroissement a donc été de 7.133 millions, ce qui représente une avance de 50 % ; sur ces 7.133 millions, 5.229 millions proviennent des objets fabriqués qui figurent dans les statistiques d'exportation de 1924 pour 12.689 millions au lieu de 7.460 millions, en plus-value de 70 %.

La balance visible se solde par un excédent de ventes de 1.410 millions de francs, tandis qu'en 1923 nous avions enregistré un déficit de 510 millions.

La situation est donc encourageante. Cependant, nous devons noter que si nous considérons isolément le mois de juin, nous sommes amenés à constater un ralentissement des sorties, qui, de 4.027 millions en avril et 3.360 millions en mai, ont fléchi à 2.922 millions pour le dernier mois ; les importations ont atteint 3.178 millions, restant au même niveau que les mois précédents.

Nous avons donc eu à faire face, en juin, à une balance défavorable de 256 millions de francs; mais il n'est pas douteux que l'apport des touristes étrangers, particulièrement nombreux à cette époque de l'année, ait largement comblé la différence.

Ainsi que nous l'avons dit au début, les changes n'ont varié que dans des limites réduites. La *livre sterling* avait clôturé la semaine dernière à 85,11 ; le lendemain, elle s'est établie à 85,085, mais le vendredi 18 elle a monté brusquement, par suite de demandes subites du commerce, à 86,05, pour rétrograder à 84,795 le lundi 21 ; elle s'est ensuite relevée à 85,325 le mardi 22 et a fini la semaine à 85,29. De son côté, le *dollar* a oscillé entre le minimum de 19,36 et le maximum de 19, 70 ; le cours de clôture a été de 19,37 au lieu de 19,515 huit jours auparavant.

Il est à remarquer que tandis que la livre s'élevait, au cours de la semaine dernière, de 85,11 à 85,29, le dollar a reculé de 19,515 à 19,37. Il y a donc eu une amélioration notable de la devise anglaise ; du reste, à New-York, elle a retrouvé le cours de 4,40 dollars qu'elle avait abandonné depuis plusieurs mois.

Les autres devises appréciées se sont généralement améliorées et ont également haussé par rapport au dollar. La *peseta espagnole* est à 259,75 au lieu de 258,75, le *florin hollandais* à 741,25 au lieu de 737,50 et le *franc suisse* à 357,375 au lieu de 356,125. Le *franc belge* gagne une fraction à 89,48 3/4 ; la *lira italienne* est plus faible à 83,80. Il en est de même du *leu roumain* qui a reperdu une partie de son avance précédente et s'établit à 8,50 au lieu de 8,725.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	24 juin 1924	1 juill. 1924	8 juill. 1924	15 juill. 1924	22 juill. 1924
Paris	19 30	19 35	5 28	5 13	5 13	5 16	5 21
Londres ..	4 86 5/8	4 87 1/2	4 31 7/8	4 32 3/4	4 33 1/2	4 36 1/2	4.41 1/4
Berlin	23 82	23 76	»	»	»	»	»
Amsterd. .	40 195	»	37 45	37 56	37 69	37 76	38 26
Italie	19 20	»	4 33	4 30	4 27	4 31	4 34
Suède	26 80	»	26 56	26 59	26 57	26 62	26 67
Norvège ..	26 80	»	13 53	13 48	13 34	13 50	13 47
Danemark.	26 80	»	16 89	16 15	15 87	16 08	16 19
Prague ..	20 26	»	2 96	2 94	2 94	2 95	2 98
Espagne ..	19 29	»	13 44	13 36	13 30	13 30	13 34
Suisse	19 29	»	17 76	17 79	17 87	18 26	18 45
Call money	»	3 0/0	2 %	2 %	2 1/2 %	2 %	2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	24 juin 1924	1 juill. 1924	8 juill. 1924	15 juil. 1924	22 juil. 1924
Paris	25.22 1/2	25.181	81 70	83 10	84 225	84 35	85 075
New-York ...	4.86 5/8	4.87 3/4	4 32 3/8	4 32 1/16	4 33 9/16	4 37 1/4	4 40 7/16
Belgique	25.22	» »	94 »	94 75	95 625	95 625	95 1/8
Espagne	25.22	25.90	32 17	32 355	32 67	32 84	32 90
Hollande	12.109	12,125	11 53 1/2	11 49 1/4	11 48 3/4	11 56 1/2	11 48 5/8
Italie	25.22	25.268	100 »	100 7/16	101 41/16	101 1/8	101 9/16
Portugal.....	53.28	46.19	1 9/16	1 9/16	1 1/2	1 1/2	1 1/2
Prague.......	24.02	»	146 9/16	147 1/8	147 7/8	147 5/3	147 3/4
Grèce........	25.22	»	251 »	251 »	252 1/2	257 1/2	255 1/2
Roumanie ...	25.22	»	987 1/2	1 037 1/2	1065 »	950 »	982 1/2
Yougo-Slavie	25.22	»	371 »	340 »	365 »	371 1/2	370 »
Bulgarie.....	25.22	»	595 »	600 »	600 »	600 »	600
Turquie......	110 »	»	845 »	847 1/2	867 1/2	857 1/2	860
Finlande.....	25.22	»	173 1/2	172 1/2	173 3/8	174 1/2	175 1/4
Suède	18.15	18.26	16 29	16 27 1/2	16 32 1/2	16 44	16 51 3/4
Norvège......	18.15	18,26	32 06 1/2	32 32	32 50 1/2	32 50	32 78 1/2
Danemark ..	18.15	18.26 1/2	25 64 1/2	27 35	27 29 3/4	27 18 1/4	27 25
Suisse	25.22	25.18	24 38	24 32	24 27	23 90	23 87 1/2

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 marks, le 22 juillet 1924 18.375 milliards de marks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 22 juillet 1924, 312.000 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 22 juillet 1924, 355.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 22 juillet 1924 22.80 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	1 juill. 1924	8 juill. 1924	15 juill. 1924	22 juill. 1924
Valeurs à vue					
Alexandrie.........	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15,32
Rio-de-Janeiro.....	15 7/8	5 63/64	5 13/16	5 1/8	5 3/16
Valparaiso.........	24 71	41 10	42 40	42 30	42 40
Câble transfert					
Montréal..........	» »	4 36 3/4	4.36 11/16	4 39 5/8	4.43 3/32
Bombay...........	1.3 1/32	1.5 1/64	1.5 1/64	1.5 11/64	1.5 21/64
Calcutta	1.3 31/32	1.5 1/64	1.5 1/64	1.5 11 64	1.5 21/64
Hong-Kong.........	1.10 5/16	2.4 3/4	2.4 25/32	2.4 13/16	2.4 3.4
Shanghaï	2.5 3/4	3.3 9 16	3.3 9/16	3.3 11/16	3.3 3/8
Buenos-Ayres......	47 11/16	41 1/16	40 13/16	40 3/4	40 11/16
Montévidéo	51 3/32	42 3/4	42 7/8	»	41 1/4
Singapour	2.3 15/16	2.4 1/32	2.4 3/64	2.3 7/8	2.4 1/32
Yokohama	2.0 3/8	1.11 7/32	1 11 5/64	1.1051 64	1.10 6/18
Manille	» »	2.3 1/4	2.3 3/16	2.3 3/16	2.3 3/16
Mexico............	16 3/4	29 1/2	29 1/2	29 1/2	29 1/2
Lima (1)	» »	+ 525	+ 5 3/4	+ 6 3/4	+ 6 1/2

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	10 juin 1924	17 juin 1924	24 juin 1924	1 juill. 1924	8 juill. 1924	15 juill. 1924	22 juill. 1924
							(2)
Cours de l'or.	95 9	95 6	95 5	95.6	95 2	94 4	93-11
Cours de l'arg.	35 ../	34 7 8	34 7/16	34 1/4	34 1/2	34 5/8	34 5/16
Es. hors banq.	2 31/32	2 31/32	3 1/16	3 5/16	3 17/32	3 17/32	3 23/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 22 juillet 1924 représentent 12.881 fr. 83 par kilogr. fin d'or et 424 fr. par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Premières vicissitudes de la Conférence de Londres

Deux faits essentiels paraissaient, lundi matin, dominer les résultats obtenus par la Conférence de Londres pendant la semaine inaugurale de ses travaux : le rôle inespéré et très heureusement conciliateur qu'y avaient tenu les représentants « officieux » des Etats-Unis ; le rapprochement incontestable des points de vue de la « finance internationale », avant tout soucieuse d'assurer aux souscripteurs des futurs emprunts prévus au plan Dawes un maximum de garanties, et de ceux de la « politique franco-belge », désireuse de conserver, pour faire face à des éventualités toujours possibles, une liberté d'action dont l'occupation de la Ruhr a montré la haute utilité.

Il nous était particulièrement agréable d'avoir à enregistrer le premier événement : le désintéressement du Gouvernement de Washington à l'égard du traité de Versailles et son abstention systématique de toutes les négociations tendant à son application pratique avaient gravement contribué à dissocier les Alliés, livrés à leurs seules inspirations personnelles, et à encourager l'Allemagne à une résistance exaspérée ; en rentrant en scène, discrètement mais fermement, nos amis du Nouveau Monde semblaient devoir réussir à rétablir parmi les vainqueurs de la guerre la cohésion qui leur faisait depuis trop longtemps si fâcheusement défaut : ils auraient ainsi rendu à la cause de la paix un service qu'on ne saurait, sans injustice, méconnaître.

Leur influence, assurément, a été pour beaucoup dans l'atténuation de la divergence capitale qui, vendredi dernier, séparait encore les Britanniques de nous : sous la pression des milieux de la Cité, la délégation anglaise persistait à demander que des précautions spéciales fussent prises pour prémunir les capitalistes devant participer aux prochaines opérations de crédit envisagées par les experts contre les conséquences d'une nouvelle intervention de la France dans le Reich ; et, à cet effet, elle n'avait rien trouvé de mieux que de nous obliger à accepter les yeux fermés, en toute circonstance, les décisions que de vagues organismes internationaux prendraient, le cas échéant, pour punir les « manquements » du débiteur commun ; il nous était évidemment impossible de consentir à une telle limitation de notre indépendance, qui aurait pu compromettre dangereusement nos intérêts matériels vitaux et même, peut-être, notre sécurité.

On commençait à s'inquiéter de cet antagonisme, quand les « observateurs » américains ont imaginé une excellente solution transactionnelle : remarquant que les prêteurs n'ont pas autre chose à souhaiter que de garder le bénéfice des garanties qui leur auront été données même dans l'hypothèse où des sanctions, collectives ou propres à un seul pays, viendraient à frapper le Reich, ajoutant que les financiers n'ont, par ailleurs, pas à s'immiscer dans l'appréciation des motifs susceptibles de faire jouer ces sanctions, ils ont suggéré que soit simplement inscrite dans le protocole de la Conférence la promesse que nulle sanction n'altérera les gages spéciaux affectés au service des emprunts et que, en outre, « les besoins des emprunts, au cas où ces gages spéciaux seraient jugés insuffisants par les souscripteurs, jouiront de la priorité non seulement sur les ressources générales de l'Allemagne, mais encore sur les ressources ultérieures qui proviendraient éventuellement de l'application des sanctions », étant entendu, d'autre part, que lesdites sanctions ne seront résolues qu'après constatation de manquements par la Commission des Réparations, qui recueillera à leur sujet, à titre consultatif, l'avis de l'« agent des payements » et d'un représentant des prêteurs.

Cette proposition nous donnait satisfaction en même temps qu'elle sauvegardait entièrement les intérêts des capitalistes internationaux, mis ainsi à l'abri et des effets de la politique personnelle d'un allié et — ce dont ne s'étaient pas inquiétés les Anglais — des suites de la mauvaise foi possible des Allemands.

Mais ces résultats, dont chacun en France était prêt à se féliciter, ont été brusquement remis en question. Un véritable retour offensif des adversaires de la Commission des Réparations — qui sont, au fond, les adversaires de tout ce qui concerne le Traité de Versailles — s'est manifesté très vite. L'influence des représentants des Etats-Unis a semblé s'estomper, et les divergences des points de vue britannique et français se sont de nouveau affirmées, comme si l'accord de la veille n'avait jamais été réalisé.

L'esprit de conciliation que l'on avait noté était-il donc plus apparent que réel ? L'entente saluée avec tant de satisfaction n'était-elle qu'un banal « échange de compliments creux » ? Brusquement, on a eu l'impression que les négociations n'avaient pas avancé le moins du monde et que chacun restait sur ses positions initiales.

Nous nous trouvons ainsi soumis une fois de plus au régime de la *douche écossaise* que nous avons déjà connu à mainte reprise, et qui est incontestablement très peu favorable à la réussite de pourparlers aussi laborieux que ceux actuellement en cours.

Arrivera-t-on à surmonter les obstacles qui s'accumulent ? Nous l'espérons encore et le souhaitons de tout cœur ; mais les derniers événements confirment bien fâcheusement tout ce que nous avons écrit précédemment sur les difficultés que rencontreraient les hommes d'Etat réunis à Londres.

R. T.

Notes économiques sur la Tchéco-Slovaquie

(*Suite*) (1)

L'Industrie

Pour apprécier toute l'importance de l'industrie tchéco-slovaque, il faut se rappeler que la Bohême était la principale région industrielle austro-hongroise et qu'elle fournissait plus des trois quarts du commerce d'exportation autrichien d'avant-guerre.

La répartition des sociétés anonymes, établie au 31 décembre dernier par l'*Office de statistique de la République Tchéco-Slovaque*, donne un aperçu très exact de l'activité économique actuelle du pays. Nous la reproduisons ci-après, en indiquant les capitaux investis dans chaque branche industrielle ou commerciale :

Statistique des Sociétés anonymes tchéco-slovaques au 31 décembre 1923

Objet des entreprises	Nombre d'entreprises	Capitaux investis (Milliers de couronnes tch.-slov.)
Agriculture et élevage	11	46.700
Mines, extraction de tourbe	37	433.740
Industries de la pierre, de la terre et du verre	98	477.183
Industrie des métaux	55	526.986
A reporter	201	1.484.609

(1) V. *Economiste Européen* n°s 1688 et 1689.

Report	201	1.484.609
Constructions mécaniques	65	639.255
Entreprises électriques	24	145.750
Industries du bois et annexes	67	317.550
Industrie du caoutchouc	8	49.650
Tanneries et annexes	20	83.760
Industrie textile	68	483.388
Vêtement et mode	23	88.620
Papeterie	18	90.160
Industrie chimique	65	442.019
Bâtiment	29	81.323
Imprimerie	33	65.529
Eclairage, chauffage, force motrice	32	193.589
Alimentation	276	805.477
Industrie hôtelière	3	7.080
Professions commerciales	109	267.196
Branches auxiliaires du commerce	10	24.710
Transports	100	444.476
Spectacles	16	41.075
Bains	19	48.030
Divers	7	20.550
Totaux	1.193	5.823.796

Des sociétés énumérées ci-dessus, 566 sont situées en Bohême, 174 en Moravie, 26 en Silésie, 389 en Slovaquie et 38 en Russie carpathienne.

On constate que les industries d'alimentation tiennent une place prépondérante, comme nous l'avons déjà signalé dans le chapitre réservé à l'agriculture. L'industrie du bois est également fort active : les forêts tchéco-slovaques produisent annuellement 6 millions de mètres cubes de bois, dont 2 millions sont employés pour la fabrication des traverses de chemins de fer, pour les parquets et les tonneaux. Il faut faire aussi mention de l'ébénisterie. Signalons enfin que l'industrie du jouet, qui a pris naissance dans les régions de montagnes, s'est développée au point qu'elle comporte aujourd'hui 50 fabriques.

Notons aussi l'industrie des instruments de musique, qui emploie environ 3.000 ouvriers, dont la moitié travaillent à la maison. Une dizaine de fabriques sont spécialisées dans la facture des pianos et des harmoniums.

Les richesses forestières de la Tchécoslovaquie ont favorisé, par ailleurs, dans ce pays, le développement de l'industrie du papier. On fabrique annuellement jusqu'à 220.000 tonnes de papiers de toutes sortes, dont la moitié est destinée à l'exportation. Sept usines spéciales fabriquent environ 50.000 tonnes de cellulose, dont 30.000 tonnes sont expédiées à l'étranger. Quarante-quatre usines produisent environ 12.000 tonnes de carton, dont 40 % sont destinés à l'exportation.

L'industrie de la porcelaine est fort active dans l'ouest du pays. La porcelaine tchèque, blanche ou colorée, est très renommée et elle est exportée partout. Malheureusement, cette industrie est aujourd'hui en état de stagnation ; beaucoup d'usines ont été obligées de réduire leur effectif d'ouvriers ou même d'arrêter tout à fait la production.

La verrerie est considérée comme l'une des branches les plus importantes de l'industrie nationale. Ses exportations représentent 80 à 90 % environ de la production totale. On compte près de 200 usines, dans lesquelles sont employés plus de 60.000 ouvriers, et il semble que ce nombre d'artisans doive s'accroître, car il se crée de nouvelles entreprises. Il est fabriqué des verres de toute sorte, tel que le verre soufflé, cristallisé, pressé, coloré, doré, etc. Le verre cristallisé de Bor et les imitations de pierres précieuses en verre de Iablonetz sont particulièrement renommés. Les centres de cette production sont à Turnov, à Iablonetz et à Prague.

L'industrie chimique se trouve localisée dans le nord du pays et embrasse 90 % de la production austro-hongroise d'autrefois. Elle fabrique les vernis, les différentes graisses, les couleurs, les huiles d'éther, les parfums et les savons. On compte aussi beaucoup de raffineries d'huiles minérales.

La fabrication des chaussures comprend environ 80 % de la production de l'ancienne Autriche-Hongrie ; elle est localisée à l'est de la Bohême et dans le centre de la Moravie. Elle comporte environ 250 usines dans lesquelles on emploie 40.000 ouvriers qui fabriquent chaque année environ 40 millions de paires de chaussures de toute sorte.

L'industrie du coton est représentée par 500.000 broches, 125.000 machines à tisser et 170.000 cylindres pour l'impression des dessins. Elle est concentrée dans le nord et l'est de la Bohême et dans le nord de la Moravie. La laine est travaillée à Brünn, Iglava, Iernov, Zibertz et aussi en Slovaquie.

Les lavages de lin, très réputés, se pratiquent dans les environs de Trutnov. On tisse, là aussi, des tapis façon Damas.

On fabrique également, dans certaines usines, des chapeaux de feutre et de paille et des fez. La moitié de ces articles est exportée à l'étranger.

Signalons encore qu'il existe environ 94 usines de boutons, lesquelles produisent 400 wagons de boutons de nacre dont les neuf dixièmes sont exportés à l'étranger.

L'industrie du cuir est très développée : 260 usines emploient plus de 10.000 ouvriers traitant chaque semaine 150.000 cuirs bruts.

Le centre de la ganterie est à Prague. On fabrique environ 1.250.000 paires de gants de cuir par an, dont les trois quarts sont exportés en Angleterre.

Complétons cet exposé par quelques notes sur l'industrie minière, dont la production s'établissait comme suit en 1922 :

Production minière tchéco-slovaque en 1922

	Production totale — (Milliers de ton.)	Valeur de la production — (Milliers cour.)
Minerais aurifères	19.8	3.145
Minerais argentifères	49.5	12.096
Minerais de fer	313.1	21.032
Pyrite	9.0	737
Minerais de plomb	6.1	596
Minerais de zinc	1.3	1.696
Minerais d'étain	1.8	368
Minerais d'antimoine	4.2	257
Schiste	3.9	354
Minerais de manganèse	23.6	84
Graphite	10.5	544
Naphte	18.3	21.735
Sel	128.2	56.534
Houille	10.465.0	2.123.531
Lignite	19.174.3	1.644.436

L'industrie du fer comporte plus de trente hauts fourneaux. Elle est située dans le centre de la Bohême et de la Slovaquie. Le pays, malheureusement, est insuffisamment riche en charbon pour lui permettre de prendre une grande extension.

(*A suivre.*) EDMOND THÉRY.

La Consommation française des engrais chimiques en 1923

Nous avons bien souvent, dans ce journal, insisté sur la nécessité d'accroître les rendements de notre production agricole et nous avons montré par diverses statistiques comparatives que l'insuffisant emploi dans nos campagnes des engrais arti-

ficiels préparés par l'industrie chimique moderne explique pour partie la situation relativement peu favorable où nous sommes placés vis-à-vis de certains rivaux étrangers (1).

L'obligation de tirer le meilleur parti possible des ressources naturelles de notre territoire donne aujourd'hui à cette question un intérêt particulièrement vif : aussi est-il réconfortant de constater que, depuis le début de 1923, une évolution symptomatique se dessine chez nous vers une utilisation plus intensive des « fertilisants ». Des documents précieux réunis par l'*Annuaire Lambert* et une étude très complète publiée par le *Bulletin quotidien de la Société d'études et d'informations économiques* (2) vont nous permettre de renseigner nos lecteurs sur un sujet vraiment préoccupant.

***

On sait que les engrais chimiques se divisent en trois grandes catégories : engrais *azotés*, engrais *phosphatés* et engrais *potassiques*.

Les premiers comprennent le nitrate de soude, le sulfate d'ammoniaque, la cyanamide calcique et le nitrate de chaux. Compte tenu des importations et exportations de ces divers produits, ainsi que des quantités fabriquées par les usines françaises, on peut évaluer comme suit leur consommation en 1913 (dernière année normale d'avant-guerre), 1921, 1922 et 1923 :

Consommation d'engrais azotés en France

	1913 (1)	1921 (2)	1922 (2)	1923 (2)
	(En tonnes métriques)			
Nitrate de soude....	316.000	307.077	158.114	266.221
Sulfate d'ammoniaque	96.000	116.048	128.674	155.680
Cyanamide calcique et nitrate de chaux	21.000	20.889	20.508	73.383

(1) Non compris l'Alsace et la Lorraine. — (2) Y compris l'Alsace et la Lorraine.

Il n'est pas fait état dans ce tableau des stocks en magasin en fin d'année : ceux-ci sont peu considérables pour les engrais synthétiques, mais semblent être assez élevés en ce qui concerne le nitrate de soude, importé surtout du Chili ; ils étaient anormalement forts au mois de décembre 1921, et l'énorme fléchissement de consommation ci-dessus indiqué pour 1922 est probablement plus apparent que réel, parce que d'importantes quantités précédemment approvisionnées par le commerce ont dû, au cours de cet exercice, être livrées à l'agriculture sans qu'il soit possible de les chiffrer dans une estimation d'ensemble.

Quoi qu'il en soit, on peut considérer que la consommation française d'engrais azotés a sensiblement progressé en 1923, et les spécialistes pensent qu'au total elle est maintenant au moins équivalente à celle de 1913.

Les résultats enregistrés pour les engrais phosphatés ne sont pas moins nets. Ceux-ci sont employés sous forme de superphosphates. Notre consommation (toujours sous réserve des stocks restant en fin d'année, très inférieurs, d'ailleurs, à ceux existant pour le nitrate de soude) s'était fixée en 1913 à 1.934.878 tonnes métriques (non compris l'Alsace et la Lorraine) ; elle est tombée à 1 million 380.499 tonnes en 1921 (y compris l'Alsace et la Lorraine), mais est remontée dès 1922 à 1 million 914.946 tonnes et a atteint en 1923 le total de 2.152.807 tonnes. Ici encore la situation d'avant-guerre semble largement rétablie.

En ce qui concerne, enfin, les engrais potassiques, une amélioration très remarquable est observée. Notre consommation agricole de potasse pure (sous forme de sels potassiques variés, tels que sylvinite et chlorure de potasse) était estimée en 1913 à 42.000 tonnes. Ce total marquait une avance sérieuse sur les années précédentes, puisque nous n'avions utilisé que 5.000 tonnes de potasse pure en 1905 et 15.300 en 1908 : il demeurait pourtant ridiculement faible par rapport à la consommation allemande (passée de 59.800 tonnes en 1905 à 273.000 en 1908 et 604.300 en 1913) et des Etats-Unis (montée de 33.900 tonnes en 1905 à 116.500 en 1908 et 248.300 en 1913). Depuis l'Armistice, et grâce à la mise en exploitation méthodique des gisements d'Alsace, l'emploi des engrais potassiques s'est sensiblement développé dans notre pays : la consommation de potasse pure est, en effet, passée à 54.000 tonnes en 1921, 61.000 en 1922 et 80.700 en 1923. Ces quantités correspondent respectivement à 252.806, 278.696 et 322.337 tonnes de sels bruts (contre 151.665 en 1913), ainsi décomposées :

Consommation d'engrais potassiques en France

	1913 (1)	1921 (2)	1922 (3)	1923 (2)
	(En tonnes métriques de sels bruts)			
Sylvinite 12/16...	151.665	119.213	100.133	97.335
Sylvinite 20/22...		111.866	142.071	170.983
Chlorure 50/60...		21.727	36.492	54.019
Total......	151.665	252.806	278.696	322.337

(1) Non compris l'Alsace et la Lorraine. — (2) Y compris l'Alsace et la Lorraine.

Notre consommation de 1923 est encore incontestablement très inférieure à celle de l'Allemagne et d'autres nations. Il est néanmoins satisfaisant de constater qu'elle s'est fortement accrue : nos campagnes s'habituent peu à peu à un engrais dont elles méconnaissaient totalement jadis, l'utilité, et les rendements de nos principales cultures se ressentiront favorablement de cette modification heureuse des habitudes ancestrales de nos « terriens ».

***

Les statistiques que nous venons de grouper n'ont, certes, point une valeur absolue : nous avons, au passage, fait des réserves expresses sur leur signification parce qu'elles n'ont pas pu tenir compte des stocks existant en fin d'année ; il est clair, d'autre part, que les estimations fondées sur des enquêtes auprès des producteurs et des négociants n'ont qu'une portée relative.

Une tendance, cependant, s'en dégage, qui nous semble devoir être soulignée : comme l'indique avec raison le *Bulletin quotidien de la Société d'études et d'informations économiques* dans l'article auquel nous nous sommes référé, « pour la plupart des engrais chimiques la consommation actuelle est très nettement supérieure à celle d'avant-guerre », et il est certain que « à côté des engrais phosphatés, qui furent toujours très largement usités, les engrais azotés synthétiques et les engrais potassiques prennent une place de jour en jour plus importante.

Sans doute, à cette augmentation de l'emploi des engrais artificiels correspond très probablement une diminution de la consommation des engrais naturels, et notamment du fumier, conséquence de la réduction de notre cheptel (on sait que notre effectif de bovins est tombé à 13 millions 749.000 unités en 1923 contre 14.788.000 en 1913, tandis que celui des ovins s'est trouvé ramené à 9.925.210 têtes au lieu de 16.131.000 et celui de la race chevaline à 2.847.000 au lieu de 3 millions 222.000).

D'autre part, l'insuffisance de l'alimentation de

(1) V. notamment *Economiste Européen*, n[os] 1610 et 1611.
(2) Numéro du 16 juillet 1924.

notre sol en engrais de toute espèce depuis 1914 a rendu nécessaire, pour réparer simplement l'arriéré, un effort supplémentaire tel qu'on est en droit de juger que l'accroissement de consommation noté l'an passé répond seulement à un « besoin de récupération » et tend moins à améliorer les rendements d'antan qu'à rétablir la productivité normale de 1913.

Il n'en demeure pas moins hors de conteste qu'un progrès important a été réalisé au cours de l'exercice écoulé : s'il se poursuit et s'accentue, il aidera au développement de notre production agricole, pour le plus grand bien de toute l'économie nationale.

Nous ne prétendons assurément pas que l'emploi systématique d'engrais suffirait à augmenter nos rendements comme il convient : le perfectionnement des façons culturales et leur adaptation aux conditions techniques et géologiques, la sélection des graines, plants et semences, un choix plus éclairé des productions à obtenir de chaque parcelle de terrain, des travaux d'irrigation et d'assainissement, etc., sont également indispensables pour arriver à un résultat satisfaisant. Mais tous ces éléments doivent concourir ensemble au but qu'il est indispensable d'atteindre : parmi eux, la « question des engrais » n'est pas la moindre.

Il y a donc lieu de se réjouir de l'évolution observée en 1923. Celle-ci, pourtant, ne saurait encore être tenue pour suffisante : un nouvel effort d'éducation et de propagande s'impose en vue d'intensifier les résultats acquis dès à présent.

Cet effort, pourtant, serait parfaitement vain si le problème de notre approvisionnement en engrais n'était point résolu : nous consacrerons un prochain article à son étude.

René Théry.

La Production de l'Or dans le Monde en 1923

Bien que la production de l'or dans le monde en 1923 ait été encore sensiblement inférieure à celle de 1915, elle a marqué du moins un arrêt dans le mouvement décroissant observé pendant sept années consécutives. D'après les chiffres puisés aux sources les plus autorisées, la production de l'année dernière aurait atteint 530.626 kilogrammes de métal fin, soit 62.269 kilogrammes de plus qu'en 1922, mais 177.048 kilogrammes de moins que le chiffre record de 1915.

Le tableau suivant permet de comparer les résultats de la production aurifère mondiale depuis 1910 :

Production de l'or dans le monde, de 1910 à 1923

Années	Kilogrammes	Millions de fr.-or (1)	Années	Kilogrammes	Millions de fr.-or (1)
1910....	685.005	2.359	1917....	637.347	2.195
1911....	695.228	2.395	1918....	576.815	1.987
1912....	701.872	2.418	1919....	549.383	1.892
1913....	692.526	2.385	1920....	513.350	1.768
1914....	666.041	2.294	1921....	497.967	1.715
1915....	707.674	2.438	1922....	468.357	1.613
1916....	681.026	2.346	1923....	530.626	1.827

(1) Valeur intrinsèque, calculée à raison de 3.444 francs le kilogramme d'or pur.

Certains facteurs défavorables, comme l'élévation des frais d'exploitation, l'insuffisance de la main-d'œuvre, et la situation politique dans certains pays producteurs, la Russie et le Mexique par exemple, expliquent le ralentissement de la production constaté de 1915 à 1922.

La considération du prix de revient est particulièrement importante pour les entreprises travaillant du minerai à basse teneur, et il faut reconnaître que l'accroissement du coût de production n'a pas toujours été compensé par l'augmentation du prix de vente du précieux métal. Pour l'année 1921, la prime de l'or s'était élevée en moyenne à environ 22 sh. par once, les cours ayant atteint 115 sh. 11 d. au plus haut, et 97 sh. 7 d. au plus bas, et le cours moyen par once de fin s'étant établi à Londres, pour cette même année, à 107 sh. 1/2 d. En 1922, le cours le plus élevé a été de 98 sh. 4 d., et le cours le plus bas, de 88 sh. 5 d. par once, la moyenne pour l'année ressortant à 93 sh. 3 d., correspondant à une prime d'environ 8 sh. 5 d. par once. De même que pendant les années précédentes, les cours ont varié, en 1923, parallèlement aux mouvements du change américain, et ils ont oscillé entre 96 sh. 11 d. au plus haut, le 19 novembre, et 87 sh. 5 d. au plus bas, le 21 février, le prix de l'once s'inscrivant en fin d'année à 95 s. 4 d.

En ce qui concerne les mines d'or sud-africaines, qui demeurent la source de production la plus importante, la Chambre des Mines du Transvaal estimait la valeur de l'or produit, pour décembre 1921, à 95 sh. 6 d. par once, chiffre inférieur au prix de revient pour quelques-unes des mines, et ne laissant, pour beaucoup, qu'une très faible marge de bénéfice. Grâce aux réformes introduites après la grève du début de 1922, les frais d'exploitation ont pu être sensiblement réduits dans les mines du Rand. En dehors de la diminution des salaires des ouvriers blancs et de la baisse des prix pour les marchandises et le matériel, une bonne partie de la réduction peut être attribuée aux réformes apportées dans la méthode appliquée au personnel et à l'élimination de la main-d'œuvre non indispensable, ainsi qu'à diverses améliorations techniques. Le rendement de la main-d'œuvre blanche est maintenant supérieur d'environ 30 0/0 à ce qu'il était avant la grève, et celui de la main-d'œuvre indigène a augmenté dans une proportion équivalente, tandis que d'intéressants perfectionnements ont été apportés aux procédés de traitement. Or, les frais de production sont une considération vitale pour l'industrie aurifère sud-africaine. D'après les estimations de la Chambre des Mines du Transvaal, le tonnage de minerai payant dans le Rand serait un peu supérieur à 300 millions de tonnes, avec des frais d'exploitation fixés à 25 sh. 8 d. par tonne, moyenne de 1921 ; si les frais pouvaient être réduits à 13 sh. par tonne, le tonnage du minerai payant serait accru de plus de 700 millions de tonnes. En 1922, les frais se sont établis en moyenne à 21 sh. 4 d. par tonne. Pour 1923, ils ont été plus faibles encore, soit environ 20 sh. en moyenne, et dans certains cas particuliers, la moyenne mensuelle est descendue même au-dessous de 15 sh.

D'autre part, depuis le 1er août 1923, les producteurs sud-africains peuvent réaliser directement leur production sur le marché le plus avantageux sans passer par Londres, comme ils étaient obligés de le faire jusque-là. Enfin, des économies appréciables résultent du fonctionnement de la raffinerie du Rand, sur laquelle est dirigée toute la production des entreprises faisant partie de la Chambre des Mines, tandis que l'ouverture de l'Hôtel des Monnaies de Prétoria doit épargner aux mines une bonne partie des frais de réalisation du métal précieux produit. Ajoutons que les conditions d'exploitation ont été en général favorables en 1923, et qu'on n'a pas eu à enregistrer d'interruption dans le travail.

On s'explique, dans ces circonstances, qu'il y ait eu accroissement appréciable du tonnage traité, et reprise sérieuse de la production, malgré la fermeture temporaire d'un certain nombre d'entreprises travaillant du minerai à basse teneur, en rai-

son de la charge trop lourde des impôts. Quant à la question du recrutement de la main-d'œuvre, qui est également fort importante dans l'Afrique du Sud, le nombre des ouvriers blancs a augmenté progressivement depuis la grève, et le nombre des indigènes, dont beaucoup avaient dû être rapatriés pendant les troubles de 1922, se retrouvait à la fin de l'année dernière, avec 177.779, aux environs de celui de la fin de 1921.

Si l'on envisage la répartition géographique de l'or extrait pendant l'année écoulée, on constate une diminution pour la plupart des pays producteurs, à l'exception des Etats-Unis, du Mexique, et surtout du Transvaal, dont le chiffre est le plus élevé qui ait été atteint depuis 1916. Le tableau suivant montre comment s'est répartie la production de l'or dans le monde pendant les deux dernières années :

Répartition de la production de l'or dans le monde en 1922 et 1923

	1922		1923	
	Kilogrammes	Millions de francs-or	Kilogrammes	Millions de francs-or
Transvaal	218.346	752	284.068	978
Etats-Unis	73.498	253	77.292	266
Russie	48.304	166.5	45.784	158
Canada	38.040	131	36.578	126
Mexique	23.203	80	24.261	83.5
Australie	27.060	93	24.105	83
Rhodésie	20.311	70	20.124	69
Inde anglaise	13.063	45	11.882	41
Ouest africain britannique	6.532	22.5	6.532	22.5
Totaux	468.357	1.613	530.626	1.827

A lui seul, l'Empire britannique a fourni, en 1923, 383.289 kilogrammes d'or, soit 72 0/0 environ de la quantité produite dans le monde entier, dont 53 1/2 0/0 pour le Transvaal et 5 0/0 pour ses autres possessions africaines, près de 7 0/0 pour le Canada, 4 1/2 0/0 pour l'Australie, et un peu plus de 2 0/0 pour l'Inde.

Nous avons signalé la reprise qui s'est manifestée l'année dernière dans l'industrie aurifère sud-africaine, grâce à l'amélioration des conditions d'exploitation. Les difficultés de la main-d'œuvre dans le Commonwealth australien, et l'épuisement graduel des gisements de l'Australie et de l'Inde, expliquent le ralentissement de la production dans ces pays. Aux Etats-Unis et au Canada, qui sont demeurés au régime de l'étalon d'or, la production se ressent des mouvements des cours des marchandises, et la hausse des prix y a rendu très peu rémunératrice l'exploitation de certaines mines. Enfin, en Russie et au Mexique, la production aurifère se trouve influencée par la situation politique.

Au total, bien que la production universelle de l'or soit encore inférieure aux chiffres des années immédiatement antérieures à la guerre, elle paraît être suffisante pour satisfaire les besoins présents, étant données les conditions monétaires auxquelles sont maintenant soumis la plupart des pays du monde, et malgré l'accroissement des demandes de l'industrie, aux Etats-Unis notamment. Aussi le problème de la production de l'or ne semble-t-il plus être, au même degré qu'avant la guerre, un sujet de préoccupation pour les économistes, qui concentrent aujourd'hui plus particulièrement leur attention sur la question de sa distribution.

Sur le stock monétaire mondial de métal jaune, soit une cinquantaine de milliards de francs-or (1), les Etats-Unis en détiennent en effet actuellement près de 23 milliards, chiffre double de celui d'avant-guerre ; c'est là un facteur d'importance dans la question du rétablissement de l'équilibre économique mondial et du retour à l'étalon d'or.

Edmond BOUCHERY.

(1) D'après les statistiques de la Monnaie des Etats-Unis le stock monétaire d'or dans le monde était estimé à 9.210 millions de dollars à la fin de 1922.

Société Centrale des Banques de Province

La Société Centrale des Banques de Province a tenu son assemblée générale ordinaire le 3 juin dernier, sous la présidence de M. Sienkiewicz, président du Conseil d'administration.

Les comptes qui ont été soumis à l'assemblée confirment la reprise d'activité dont témoignait le dernier bilan de la Société, et permettent d'affecter à l'amortissement de ses pertes une nouvelle somme de 2.762.665 fr. 46, qui justifie l'œuvre entreprise et les efforts accomplis ; ils démontrent la vitalité de l'Etablissement et font prévoir qu'une patiente politique de travail et de prudence saura peu à peu effacer les traces du passé.

Le bilan au 31 décembre 1923 présente peu de modifications sur celui de l'exercice précédent. Toutefois, nous signalerons l'augmentation du portefeuille-titres et participations financières. La Société a cru devoir, en effet, s'assurer le contrôle de la Compagnie d'Electricité Industrielle où elle a de gros intérêts. Elle a donc, par la consolidation d'une partie de sa créance, souscrit à l'augmentation de capital de cette Société ; à ce sujet, on peut indiquer que cette affaire, ayant complètement terminé ses installations, est entrée dans une période d'exploitation qui autorise de sérieux espoirs et présente d'intéressantes perspectives.

Nous mentionnerons également la diminution de la dette de la Société vis-à-vis du consortium des Banques qui lui ont apporté leur concours en 1921. Les sommes provenant des rentrées sur ses comptes débiteurs lui ont en effet permis de rembourser au consortium, dans la seule année 1923, une somme de 18 millions environ ; un nouveau remboursement de 5 millions environ a été effectué depuis la clôture de l'exercice.

Les « intérêts et commissions diverses » s'élèvent à la somme de 15.368.112 fr. 45. Ces résultats, inférieurs de 700.000 francs environ à ceux de l'exercice précédent, ont été acquis malgré des conditions d'exploitation extrêmement défavorables. Le développement normal des affaires de la Société a été gêné par une insuffisance de ressources à laquelle aurait dû remédier, selon ses prévisions, l'appel du troisième quart de son capital. Mais l'opposition de certains actionnaires ne lui a pas permis de réaliser cette opération. Ainsi, faute de disponibilités suffisantes, la *Société Centrale des Banques de Province* n'a pu apporter dans son organisation les réformes nécessaires à une meilleure exploitation. Ces disponibilités, cette aisance sans laquelle il n'est pas d'organisation heureuse ni d'économies définitives, elle a demandé cette année, à ses actionnaires, de les lui procurer par la libération du troisième quart des actions, et déjà près de 30 millions de francs ont été, à ce titre, versés dans ses caisses.

L'ensemble de ces ressources permettra à la Société, semble-t-il, non seulement de compenser au cours du présent exercice les fâcheux effets du ralentissement général des affaires, mais facilitera encore le développement, dans ses relations avec les banquiers de province, des services qui représentent pour eux le plus sérieux intérêt et laissent en même temps à la Société les bénéfices propres à rémunérer son intervention.

Dans ces conditions, elle doit être prête à leur apporter toute l'aide qu'ils sont en droit d'attendre de la Société. Ainsi, elle réalisera son pro-

gramme et justifiera de plus en plus sa raison d'être. Alors, chaque exercice apportera la preuve que, forte de la confiance de ses actionnaires et secondée par un excellent personnel, la *Société Centrale des Banques de Province* ne peut que s'acheminer vers l'équilibre définitif de ses affaires.

En passant en revue les principaux postes du bilan au 31 décembre 1923, nous remarquons ; actif : appels différés sur actions, 104.865.125 fr. ; espèces en caisse et dans les banques, 11.841.849 francs 74 ; espèces en caisse au siège et dans les agences, 7.971.670 fr. 87 ; Banque de France, 3 millions 592.897 fr. 68 ; portefeuille-effets, Bons de la Défense nationale et coupons, 41.045.466 fr. 26 ; portefeuille-titres, 25.032.274 fr. 75 ; participations financières, 8.821.987 francs ; banquiers et correspondants débiteurs, 17.373.929 fr. 80 ; comptes débiteurs divers, 276.146.908 fr. 08 ; avances sur garanties et reports, 3.584.386 francs ; opérations de change à terme garanties, 9.957.904 fr. 85 ; clients cautions, 20.464.197 fr. 33 ; profits et pertes, 112 millions 755.760 fr. 74. L'an dernier, ce poste s'élevait à 114.379.454 fr. 86, d'où il ressort un mouvement bénéficiaire de 1.623.694 fr. 12. Enfin, le total de l'actif se monte à 643.219.264 fr. 96.

Au passif : capital, 200 millions de francs ; réserve légale, 643.428 fr. 75 ; réserve, provisions et reports des exercices précédents, 16.636.099 fr. 68 ; provisions spéciales pour amortissement, 107 millions 523.565 fr. 29 ; créditeurs à long terme, 129 millions 459.841 fr. 82. L'an dernier, ce chapitre était porté au bilan pour une somme de 147 millions 446.100 francs, il a donc été remboursé au cours de l'année 17.986.258 fr. 18. Le poste banquiers et correspondants créditeurs atteint 40 millions 020.220 fr. 06 et celui de dépôts et divers créditeurs 68.444.794 fr. 09.

L'assemblée générale, après avoir entendu le rapport du Conseil d'administration et celui des commissaires aux comptes, et pris connaissance du bilan et des comptes de l'exercice 1923, les a approuvés dans toutes leurs parties à l'unanimité.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

L'exécution du traité. — Le renouvellement des accords avec la M. I. C. U. M. — Les accords conclus entre la M. I. C. U. M. et l'association allemande des industries mécaniques, qui étaient arrivés à expiration le 15 juillet dernier, viennent d'être renouvelés pour un mois.

Les conditions essentielles du nouvel accord, qui comportent une réduction uniforme des taxes, constituent une amélioration particulièrement intéressante pour certains groupes industriels du Reich.

Le budget de 1924. — A la Commission des Finances de la Chambre. — La Commission des Finances de la Chambre a examiné, les 22 et 23 juillet, le projet de loi portant ouverture de crédits supplémentaires sur l'exercice 1924.

L'ensemble des réductions apportées aux crédits demandés par le Gouvernement s'élève à environ 40 millions de francs.

La Commission a introduit dans le projet une disposition rétablissant le monopole des allumettes, supprimé par la loi de finances du 22 mars 1924.

D'autre part, le régime provisoire de l'alcool, qui vient à expiration le 30 septembre prochain, sera prorogé jusqu'au 28 février 1926 pour permettre au Sénat de voter le régime définitif.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	17 juillet 1924	24 juillet 1924
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.679.043.455	3.679.086.640
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.543.364.362	5.543 407 548
Argent	299.987.672	300.063.011
	5.843.352.034	5.843.470.559
Disponibilités à l'étranger	573.608.366	573.884.770
Effets échus hier à recevoir ce jour	4.049.584	566.221
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.829.631.268	2.826.968.479
Portefeuille Paris — Effets Etranger	28.313.681	24.365.652
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	304.670	»
Portefeuilles des succursales	1.857.064.882	1.846.828.620
Effets prorogés — Paris	1.308.374	1.308.374
Effets prorogés — Succursales	7.903.396	7.893.051
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	377.501.171	368.775.329
Avances sur titres dans les succursles	2.332.391.414	2.327.878.204
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	22.900.000.000	22.700.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.739.000.000	4.740.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	167.695.047	130.449.652
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.837.530	169.838.402
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	9.249.776	10.343.230
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	2.683.814.790	2.910.443.417
Total	44.850.414.177	44.808.402.204
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	77.647.610
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oc 1917, art. 3	508.299.138	508 288.793
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	467.010.166	480.140.861
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	14.827.708	14.827.708
Billets au porteur en circulation	40.155.862.010	40.081.713.450
Arrérages de valeurs déposées	57.00[illegible].660	58.182.932
Billets à ordre et récépissés	647.179	467.206
Compte courant du Trésor	14.282.254	15.305.415
Comptes courants de Paris	1.232.486.143	1.214.604.515
Comptes courants dans les succursales	949.266.393	959.443.789
Dividendes à payer	9.383.189	7.938.824
Escompte et intérêts divers	26.760.537	29.747.429
Réescompte du dernier semestre	19.658.890	19.658.890
Divers	1.100.264.101	1.123.421.583
Total	44.850.414.177	44.808.402.204

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	28 juillet 1921	27 juillet 1922	26 juillet 1923	24 juillet 1924
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	36.941.4	36.049.9	36.929.3	40.081.7
Encaisse or	4.141.3	5.521.0	5.530.1	5.537.9	5.543.4
— argent	625.3	275.3	285.2	293.1	300.0
Portefeuille	2.444.2	2.844.7	2.140.4	2.491.1	4.707.9
Avances aux partic.	743.8	2.178.0	2.167.2	2.114.0	2.696.6
— à l'Etat	200.0	25.300.0	23.200.0	23.200.0	22.900.0
Compt. cour. Trésor	382.6	22.2	79.9	32.2	15.3
— partic.	947.6	2.229.2	2.352.1	2.039.4	2.174.0
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0

Le commerce extérieur de la France pendant les six premiers mois de 1924. — L'administration des douanes vient de publier les chiffres de notre commerce extérieur pour les six premiers mois de l'année en cours. Voici comment ces chiffres se comparent avec ceux de la période correspondante de 1923 :

IMPORTATIONS	6 premiers mois 1923	6 premiers mois 1924	Différences pour 1924
	(En milliers de francs)		
Objets d'alimentation	3.368.953	4.143.540	+ 774.587
Matières nécessaires à l'industrie	9.201.393	13.191.862	+3.990.469
Objets fabriqués	2.089.078	2.537 254	+ 448.176
Totaux	14.659.424	19.872.656	+5.213.232

EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	1.485.157	1.996.841	+ 511.684
Matières nécessaires à l'industrie	4.407.586	5.658.338	+1.250.752
Objets fabriqués	7.459.927	12.689.197	+5.229 270
Colis postaux	796.193	937.924	+ 141.731
Totaux	14.148.863	21.282.300	+7.133.437

Les résultats que font ressortir ces chiffres pour le premier semestre de 1924 ne sont pas sensiblement différents de ceux qu'accusaient les statistiques précédentes. La valeur de nos échanges reste notamment en progression considérable, par rapport à la même période de l'année dernière, et l'augmentation continue de porter sur toutes les grandes catégories de marchandises tant importées qu'exportées. Elle est de 5.213.232.000 francs, ou de 36 0/0, pour les entrées, et de 7.133.437.000 fr., soit d'environ 50 %, pour les sorties. Comme précédemment, il y a lieu de signaler l'accroissement particulièrement remarquable des exportations d'objets fabriqués, qui se chiffre, par rapport aux six premiers mois de 1923, à 5.229 millions de francs, soit à 70 %. On verra plus loin que ces plus-values, quoique dues en grande partie à la hausse des prix qui s'est produite d'une année à l'autre, ne doivent cependant pas — en ce qui concerne notamment les exportations — être attribuées exclusivement à cette cause.

La balance visible de notre commerce extérieur accuse, pour le premier semestre de la présente année, un excédent important de sorties. Cet excédent, bien qu'il soit inférieur à celui enregistré pour la période des cinq premiers mois de l'année, atteint le chiffre encore appréciable de 1.409.644.000 francs. Pendant la période correspondante de 1923, un excédent d'importations d'environ 510 millions 1/2 avait été enregistré.

Voici, d'autre part, le poids des produits importés et exportés pendant les six premiers mois de l'année en cours, ainsi que la comparaison avec la période correspondante de 1923. :

IMPORTATIONS	6 premiers mois 1923	1924	Différences pour 1924
—	—	—	—
	(En tonnes)		
Objets d'alimentation	2.663.320	2.744.389	+ 81.069
Matières nécessaires à l'industrie	22.182.240	24.462.007	+2.459.787
Objets fabriqués	766.064	755.332	— 10.732
Totaux	25.611.624	28.141.728	+2.530.104
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	615.462	716.728	+ 101.266
Matières nécessaires à l'industrie	9.417.020	11.279.763	+1.862.743
Objets fabriqués	1.329.701	1.703.929	+ 374.228
Colis postaux	15.504	17.061	+ 1.557
Totaux	11.377.687	13.717.481	+2.339.794

Les quantités importées ne se sont accrues d'une année à l'autre que dans une mesure assez faible. L'augmentation ne reste relativement importante que pour les entrées de matières premières (11 %). Au contraire, l'accroissement des quantités exportées est plus important et intéresse au surplus toutes les différentes catégories de marchandises : produits alimentaires (16 %), matières premières (20 %), objets fabriqués (28 %).

La production sidérurgique en mai 1924. — D'après les statistiques du *Comité des Forges*, le nombre des hauts fourneaux à feu à la date du 1er juin 1924 s'élevait à 135, soit une unité de moins qu'un mois auparavant.

La production de la fonte en mai dernier se répartit de la façon suivante :

	Tonnes
Fonte d'affinage	34.208
— de moulage	140.727
— Bessemer	3.085
— Thomas	464.015
Fontes spéciales	16.362
Total	658.397

Ce chiffre présente une augmentation de 7.074 tonnes comparé avec celui de la production du mois précédent.

La production de l'acier accuse, par rapport à avril dernier, un progrès de 30.942 tonnes ; elle s'est élevée, en mai 1924, à 598.427 tonnes, dont 584.555 tonnes de lingots et 13.872 tonnes de moulage.

La production des combustibles minéraux pendant le mois de mai 1924. — La statistique de la production, par arrondissement minéralogique, des combustibles minéraux pendant le mois de mai 1924 s'établit ainsi :

Extraction des mines
(Déchets inutilisables non compris)

Arrondissements minéralogiques avec indication des principaux bassins	Houille	Lignite	Total
—	—	—	—
		(En tonnes)	
Arras (Pas-de-Calais)	1.522.490	»	1.522.490
Douai (Nord)	558.649	»	558 649
Saint-Etienne (Loire)	343.595	»	343.595
Lyon (Blanzy-La Mure)	251.608	406	252.014
Clermont-Ferrand (Saint-Eloy, Brassac)	122.504	252	122.756
Alais (Alais, Graissessac)	177.291	2.119	179.410
Toulouse (Carmaux, Aubin)	167.427	306	167.733
Marseille (Fuveau)	2.393	72.865	75.258
Nantes (Vouvant, Le Maine)	5.142	»	5.142
Bordeaux (Creuse)	3.805	942	4.747
Nancy (Bonchamp)	10.098	»	10.098
Strasbourg (Moselle)	450.908	»	450.908
Totaux	3.615.910	76.890	3.692.800
Avril 1924	3.565.225	75.572	3.640.797

Productions annexes

	Coke	Agglomérés	Total
	—	—	—
		(En tonnes)	
Arras (Pas-de-Calais)	90.192	32.073	122.265
Douai (Nord)	70.606	110.240	180.846
Saint-Etienne (Loire)	34.312	18.219	52.531
Lyon (Blanzy-La Mure)	»	22 270	22.270
Clermont-Ferrand (Saint-Eloy, Brassac)	»	5.599	5.599
Alaïs (Alais, Graissessac)	»	42.830	42.830
Toulouse (Carmaux, Aubin)	11.507	7.338	18.845
Marseille (Fuveau)	»	939	939
Nantes (Vouvant, Le Maine)	»	172	172
Bordeaux (Ahun)	»	3.052	3.052
Nancy (Bonchamp)	2.776	»	2.776
Strasbourg (Moselle)	10 617	»	10.617
Totaux	220.010	242.732	462.742
Avril 1924	215.056	250.908	465.964

L'effectif inscrit du personnel ouvrier des mines a été pour le mois de mai 1924 de 289.156, dont 202.737 pour le fond et 86.419 pour le jour.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 24 au 30 juin, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous don-

nons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

Etat, 28.015.000 francs (+ 7.663.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 46.020.000 francs (+8.510.000 fr.), réseau algérien, 1.217.000 fr. (—106.000 francs); *Nord*, 28.100.000 fr. (+3.908.000 fr.); *Orléans*, 23.431.000 fr. (+4.035.000 fr.) ; *Est*, 22.187.000 fr. (+ 2.120.000 fr.) ; *Midi*, 11.266.200 fr. (+1.739.200 fr.); *Alsace-Lorraine*, 14.115.000 fr. (+ 3.837.000 francs).

Est-Algérien, 936.500 fr. (+192.400 fr.); *Bône-Guelma*, 595.200 fr. (+ 112.000 fr.); *Réseau oranais*, 492.900 fr. (+39.300 fr.).

ALLEMAGNE

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne s'établissait ainsi, au 30 juin 1924 :

	30 juin 1924	7 juillet 1924	Compar.
	(En millions de marks)		
Encaisse or (1)	462	466	+ 4
— argent et al.	24	24	»
Billets de l'Empire et Bons des Caisses de prêts	(En trillions de marks) 698.000	659.000	— 39.000
Portefeuille d'escompte	1897.959.106	1871.050.894	—26.908.212
Avances	108.789.310	91.587.750	—17.201.560
Portefeuille titres	76.377.579	76.230.450	— 147.129
Circulation	1097.303.572	1105.518.439	+ 8 209.867
Dépôts	280.884.171	320.278.733	+39.394.562

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque Impériale d'Allemagne (Millions de marks en 1914, trillions de marks en 1923 sauf en ce qui concerne l'encaisse toujours exprimée en millions).

Dates	Encaisse Or	Billets de l'Empire et des C. de pr.	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Portefeuille de valeurs	Taux de l'escompte
31 juil. 14	1.253	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil
7 août d°	1.478	97	3.807	1.879	8.737	226	6 %) (3 août)
15 mai 24	442	1118.000	763925264	370568204	1950637820	72,4 (2	10 % or
23 — ..	442	1083.000	749337801	366128878	1948698844	79,9 (2	»
31 — ..	442	982.000	926873514	259203378	1954929740	80,0 (2	»
6 juin ..	442	864.000	954249129	327662828	1952925472	80.0 (2	»
14 — ..	448	849.000	923582982	365325699	1954048128	76,6 (2	»
23 — ..	462	752.000	891345752	346716981	1867952414	76,6 (2	»
30 — ..	462	698.000	1097308572	280884171	1897959 06	76,4 (2	»
7 juill..	(1)466	659.000	1105518439	320278733	1871050894	76,2 (2	»

(1) Y compris 35 millions de marks déposés à l'étranger comme nantissement.
(2) En millions de trillions de marks.

La situation. — La Conférence de Londres n'a pas bonne presse à Berlin. Les Allemands n'y ont encore trouvé que des motifs de crainte et d'alarme. La *Gazette de Cologne* estime qu'elle ouvre de « sombres perspectives ». La *Deutsche Allgemeine Zeitung*, l'organe quasi officieux des nationalistes d'extrême-droite, déclare que MM. Herriot et Mac Donald sont des idéalistes sentimentaux, mais dont le pacifisme est tenu en échec par des intérêts brutaux et des réalités basses et divergentes. Et, comme sur un mot d'ordre unanimement observé, tous les journaux, même socialistes, estiment que le problème des Réparations est insoluble parce que la France y mêle toujours le problème de la sécurité.

Seul, le *Vorwaerts* montre un solide optimisme : puisque tout le monde accepte le plan Dawes, pourquoi n'aboutirait-on pas au règlement ? Surtout que la question de l'occupation militaire se réglera elle-même. Mais cette voix du *Vorwaerts* est isolée. De l'extrême-gauche à l'extrême-droite, c'est une offensive violente et unanime contre les *sanctions*. Personne ne veut de la permission à un Etat de prendre des *sanctions* contre l'Allemagne. Le mot et la chose doivent disparaître. Mais l'Allemagne néglige totalement de donner aucune garantie, même aucune assurance qui rendrait les sanctions inutiles. Le Gouvernement allemand sent qu'il n'a plus qu'un terrain sur lequel il pourra lutter : l'abolition des sanctions. Et il se cramponne à ce terrain et veut y triompher.

La nouvelle que l'Allemagne sera invitée à la Conférence de Londres ne cause plus aujourd'hui que peu de joie, car démocrates et nationalistes craignent les uns et les autres que le délégué soit un homme de l'autre parti. Les démocrates souhaitent l'envoi du chancelier Marx et les nationalistes celui de M. Stresemann pour y soutenir leur point de vue particulier. Et aucun d'eux ne s'avise que les nécessités de la situation économique ne permettront guère à l'Allemagne de discuter, mais la forceront à accepter toute issue, quelle qu'elle soit, aux difficultés présentes.

Cependant, il faudra bien arriver à Londres avec un plan concret et positif. Les envoyés éventuels de l'Allemagne demanderont à la Conférence, avant tout, de renoncer solennellement : 1° au droit des Alliés de procéder tous ensemble à une occupation territoriale comme sanction ; 2° au droit d'un ou de plusieurs alliés de procéder à une sanction quelconque en dehors de tous les autres alliés. Le Reich prétendra aussi lier sa promesse de mise en application du plan Dawes à la promesse des Alliés d'évacuer la première zone le 10 janvier prochain.

La Reichsbank en 1923. — Le 5 juillet dernier a eu lieu l'assemblée générale de la *Reichsbank*. Il ressort des communications qui y ont été faites que pour les crédits bancaires, sur la base du mark-papier, le taux de l'intérêt a été : en janvier, de 12 0/0 ; en avril, de 18 0/0 ; en août, de 30 0/0 ; en septembre, de 90 0/0, tandis que l'escompte sur la base des valeurs-or était, en décembre, de 12 0/0.

Le chiffre des affaires de l'année a été d'environ 62 trillions de marks, chiffre qui ne signifie rien de précis, le mark ayant varié 10 fois de valeur.

Au commencement de 1923, la réserve or était de 1.000 millions de marks, dont 50 à la Banque d'Angleterre. A la fin de 1923, cette réserve n'était plus que de 467 millions.

La circulation des billets était, au 31 décembre 1923, de 19.221 billions de marks. Jusqu'au mois de juin, elle avait été supérieure aux bons du Trésor escomptés. A la fin de l'année, en ajoutant aux billets les bons du Trésor, la circulation totale atteignait 469,5 trillions de marks.

Les bénéfices bruts s'élèvent à 64 trillions de marks, dont 44 viennent de l'escompte. Le bénéfice net ressort à 13 trillions de marks.

Le dividende ne peut être fixé que par le Reichstag. La direction de la Reichsbank propose 30 marks-or par action de 1.000 marks.

GRANDE-BRETAGNE

La Conférence de Londres. — Nous avons signalé dans notre dernier numéro que la méthode de travail de la Conférence avait été fixée en prenant pour base la note franco-britannique, et que le travail avait été réparti entre trois commissions. La première de ces commissions devait s'occuper de la question des manquements de la part de l'Allemagne, et de l'autorité à laquelle serait confié le soin de les constater et de provoquer les sanctions éventuelles. La seconde devait étudier la question des gages, et, en particulier, les condi-

tions de cessation de notre exploitation industrielle et fiscale de la Ruhr et de la Rhénanie. Quant à la troisième, composée de financiers, elle devait s'efforcer d'arriver à une solution du problème des paiements à effectuer, soit en espèces, soit en nature.

La première commission a voté à l'unanimité une recommandation en quatre articles, réglant l'admission et la nomination du délégué américain, le rôle des Gouvernements dans l'application des sanctions, et la façon dont les sanctions seront exercées par rapport aux gages pouvant être affectés au service et à l'amortissement de l'emprunt projeté de 800 millions de marks-or, réserve étant faite, sauf stipulations expresses, des droits que les puissances signataires tiennent actuellement du traité de Versailles et du rapport des experts. Le texte primitif a été légèrement modifié par la suite, en raison des observations formulées par les banquiers au sujet de la sécurité du placement.

A la seconde commission, un texte a été arrêté par les experts français et belges prévoyant la suppression du cordon douanier intérieur quinze jours après le vote, par le Reichstag, des lois requises, et l'abandon des autres mesures de saisies fiscales et économiques dès que le placement de l'emprunt de 800 millions de marks-or aura été assuré. Les experts chargés de créer la société des chemins de fer et d'émettre les hypothèques industrielles prévues par le plan Dawes ont fixé de 15 jours à deux mois les délais nécessaires pour assurer le fonctionnement de ces organismes ; la régie transférerait progressivement, pendant la période intermédiaire qui ira du 15 août au 15 octobre, la direction et l'administration des chemins de fer rhénans au comité d'organisation prévu par le plan Dawes. Quant aux hypothèques industrielles, elles seraient, pendant cette période, représentées par des certificats provisoires. Le sous-comité militaire de cette même commission aurait à s'entendre avec le comité des chemins de fer du Reich prévu par le plan des experts, de manière à concilier le contrôle des lignes stratégiques nécessaires aux troupes d'occupation avec l'organisation générale des chemins de fer allemands. Cette question du contrôle a été vivement discutée par les experts britanniques, et elle n'a pu être résolue avant la Conférence plénière.

La troisième commission, qui s'occupe des paiements et des transferts, a dû demander une extension de ses attributions, de façon à lui permettre d'établir un système satisfaisant au sujet des livraisons en nature.

La première commission a terminé provisoirement ses travaux, et la troisième commission a réussi également à mener à bien sa tâche, laissant à la Conférence plénière le soin de trancher la question relative à son mandat. Quant à la seconde commission, elle n'a pu, ainsi que nous l'avons dit, arriver à un accord complet sur toutes les questions examinées.

Une réunion des premiers ministres et des présidents des trois commissions a eu lieu dans la matinée du 23 juillet ; dans l'après-midi du même jour, la Conférence s'est réunie en Assemblée plénière, et les rapports de la première et de la troisième commissions lui ont été soumis.

La question de la convocation des Allemands à la Conférence avait été soulevée déjà avant la réunion plénière, mais aucune décision n'a été prise encore à ce sujet. Par contre, la Conférence a décidé de désigner une commission juridique, à l'effet d'examiner si, dans le rapport des experts, se trouvent des stipulations étrangères à celles du traité de Versailles, et, dans l'affirmative, dans quelles conditions il serait possible de convoquer les Allemands.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 16 juillet, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.198.150
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.448.150
	146.198.150

Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	11.739.127
Dépôts divers	107.447.023
Traites à sept jours et diverses	14.825
Solde en excédent	3.432.593
	137.186.568
Garanties en valeurs d'Etat	45.187.467
Autres garanties	70.180.590
Billets en réserve	19.995.550
Or et argent monnayés en réserve	1.822.961
	137.186.568

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem^ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
28 mai 1924	128.185	125.732	120.041	115.635	22.203	18.49	4 %
4 juin...	128.186	126.578	138.591	135.015	21.358	15.41	»
11 — ...	128.213	126.136	133.003	128.969	21.827	16.41	»
18 — ...	128.235	125.487	124.565	119 892	22.498	18.06	»
25 — ...	128.261	126.509	132.296	128.680	21.502	16.25	»
2 juillet...	128.266	127.801	151.878	149.578	20.215	13.31	»
9 — ...	128.269	127.270	120.803	118.008	20.749	17.18	»
16 — ...	128.271	126.203	119.186	115.368	21,819	18.30	»

Les émissions anglaises pendant le premier semestre 1924. — L'*Economist*, de Londres, a récemment publié le relevé des émissions anglaises pendant le premier semestre de l'année en cours. Voici les chiffres trimestriels obtenus en 1913 et pendant les cinq dernières années :

Années	1er trimestre	2e trimestre	3e trimestre	4e trimestre	Année entière
		(En milliers de livres sterling)			
1913......	50.344	70.015	29.362	46.216	196.537
1920......	135.094	98.012	61.196	73.248	367.550
1921......	63.382	65.282	57.890	202.424	388.978
1922......	286.207	162.567	61.920	62.981	573.675
1923......	86.251	95.050	25.381	64.711	271.393
1924......	36.013	69.571	»	»	»

En ce qui concerne la nature des divers emprunts, l'*Economist* donne la classification suivante :

	2e trimestre 1924	1er semestre 1923	1er semestre 1924
		(En livres sterling)	
Emprunts gouvernementaux britanniques	11.842.900	63.727.000	10.542.900
Emprunts coloniaux....	20.331.000	39.937.900	25.231.000
Emprunts des gouvernements étrangers......	1.785.200	25.561.900	16.025.200
Municipalités britanniq.	2.385.000	»	3.165.000
Corporations coloniales.	3.253.200	3.257.200	3.574.800
Corporations étrangères.	»	»	2.412.500
Chemins de fer britann..	»	»	»

Chemins de fer coloniaux	»	1.199.700	»
Chemins de fer étrangers	»	1.963.000	»
Mines australiennes....	171.000	522.500	171.000
Mines sud-africaines...	250.000	1.656.800	400.000
Autres mines..........	175.000	778.000	1.962.000
Compagnies d'exploration, de placements, etc.	805.200	3.944.600	2.355.400
Brasseries et distilleries.	»	3.975.000	81.000
Négociants, importateurs, etc............	»	»	»
Manufactures	6.725.000	6.635.000	9.451.200
Sociétés commerciales..	»	1.382.000	»
— territoriales . .	2.394.700	755.800	2.424.500
— de caoutchouc.	23.400	2.041.000	175.500
— de pétrole.....	7.300	4.231.700	149.800
Métallurgie et charbon..	2.396.100	6.910.700	3.388.600
Electricité, télégraphes.	5.927.200	6.567.000	6.677.200
Tramways, omnibus, etc.	73.500	»	805.000
Automobiles (transport et construction)......	213.200	292.500	784.900
Gaz et Eaux	»	262.100	»
Hôtels, théâtres, etc....	39.000	74.000	431 500
Sociétés pour acquisition de brevets............	»	17.600	»
Docks, ports et navigat..	»	550.000	1.775.000
Banques, assurances...	1.750.000	230.100	1.750 000
Divers.................	9.023.000	4.828.500	11.850.000
Totaux..........	69.571.200	181.301 600	105.584.000

En ce qui concerne la destination des capitaux, elle se résume comme suit : Royaume-Uni, 44 millions 382.400 liv. st. pendant le premier semestre 1924, contre 92.354.600 liv. st. pendant la même période de 1923 ; possessions britanniques, 37 millions 955.500 liv. st. contre 52.188.600 liv. st. ; étranger, 23.246.100 liv. st. contre 36.758.400 liv. st.

La production forestière canadienne. — Le Bureau de statistiques du Dominion a établi pour la première fois une estimation détaillée de la production forestière canadienne. Il est arrivé, pour l'année 1922, à une production totale équivalant à 2.377.845.182 pieds cubes de bois sur pied, représentant une valeur de 170.850.096 dollars.

Le bois scié pour usage domestique vient en tête, avec 55 millions de dollars ; on trouve ensuite le bois pour la fabrication du papier, avec 40 millions de dollars pour la consommation intérieure, et 10 millions de dollars pour l'exportation, le bois de chauffage, avec 38 millions de dollars, les traverses de chemin de fer, 13 millions de dollars, etc.

Le tableau suivant donne, par provinces, la répartition de la production forestière canadienne :

Provinces	Volume équivalent en bois sur pied	Valeur
—	—	—
	(pieds cubes)	(dollars)
Québec..................	794.950.736	56.981.829
Ontario	655.604.824	52.639.909
Colombie britannique.......	447.433.011	30.666.860
Nouveau-Brunswick........	200.993.104	15.628.228
Nouvelle-Ecosse............	107.604.716	7.079.738
Alberta	54.821.103	2.502.151
Manitoba.................	52.097.177	2.595.641
Saskatchewan.............	49.398.813	2.088.626
Ile du Prince Edouard.....	14.941 598	667.114
Totaux................	2.377.845.182	170.850.096

L'exportation canadienne de produits forestiers bruts a atteint, en 1922, un volume équivalant à 216.172.405 pieds cubes de bois sur pied, pour une valeur de 19.550.672 dollars. Cette exportation représente environ 9 % de la production forestière totale, et elle consiste principalement en bois pour la fabrication de la pâte à papier, puis, dans une mesure moindre, en billes, charpentes, traverses de chemins de fer, et divers autres articles.

La population australienne. — D'après des statistiques officielles récentes, la population du Commonwealth australien serait évaluée à 5 millions 715.018 habitants, suivant la répartition ci-après :

	Hommes	Femmes	Total
	—	—	—
Nouvelle-Galles du Sud	1.121.135	1.077.029	2.198.164
Victoria	801.008	814.040	1.615.048
Queensland	428.560	382.865	811.425
Australie méridionale..	261.772	257.646	519.418
Australie occidentale...	187.631	162.949	350.580
Tasmanie	106.983	106.505	213.488
Territoire du Nord......	2.638	1.004	3.642
Territoire fédéral	2.035	1.218	3.253
Totaux........	2.911.762	2.803.256	5.715.018

Certains journaux, commentant ces résultats, qui font ressortir seulement un accroissement annuel de 2 %, les considèrent comme insuffisants, en raison surtout des besoins de main-d'œuvre que requiert le développement économique du Commonwealth, et ils préconisent la prompte adoption d'une politique d'immigration qui aiderait en même temps à résoudre le problème du chômage dans la Métropole.

GRÈCE

Démission du cabinet Papanastasiou. — A la suite d'une discussion sur la politique générale, le Parlement, par 158 voix contre 131, a refusé d'accorder sa confiance au cabinet Papanastasiou.

Celui-ci est démissionnaire. Il est probable que le nouveau ministère sera formé par M. Kaphantaris, républicain conservateur.

POLOGNE

L'industrie pétrolière en 1923. — La production polonaise de pétrole brut a atteint, en 1923, 737.187 tonnes. Si de ce total on déduit la quantité utilisée par les puits d'extraction, les déchets et autres pertes, on obtient un chiffre net de 632.032 tonnes, au lieu de 590.090 tonnes en 1922, soit une augmentation de 41.942 tonnes, ou environ 7 %.

Il existait l'année dernière, sur l'ensemble du territoire pétrolifère polonais, 2.402 puits en forage, contre 2.314 en 1922.

Les résultats sont moins satisfaisants en ce qui concerne l'industrie de la raffinerie. Durant l'année écoulée, les raffineries n'ont traité en effet que 653.943 tonnes de pétrole brut, comparativement à 730.073 tonnes pendant l'année précédente.

L'industrie sucrière. — Nous avons signalé, dans un numéro précédent, que la production polonaise du sucre était estimée à environ 360.000 tonnes pour la campagne 1923-1924. Par suite d'un abaissement du rendement des betteraves, en raison de détériorations causées par le mauvais temps, la production réelle n'a été que de 343.707 tonnes, se répartissant comme suit : Grande Pologne, 196.000 tonnes ; Petite Pologne, 11.674 tonnes ; Pologne du Congrès et Wolhynie, 136.033 tonnes.

La Grande Pologne a ainsi fourni 57 % de la production totale polonaise, avec 23 fabriques ; la Petite Pologne, 3,4 %, avec 3 fabriques, et l'ancien Royaume du Congrès et la Wolhynie, 39,6 %, avec 49 fabriques.

Malgré les progrès réalisés, la production sucrière polonaise est loin encore d'atteindre le chiffre d'avant-guerre, qui s'établissait aux environs de 600.000 tonnes par an. Dans le but d'accélérer l'accroissement de la production, les agriculteurs ont décidé de faire un gros effort pour l'achat en commun d'engrais artificiels.

Pour la campagne en cours, le Gouvernement polonais a autorisé l'exportation de 141.000 tonnes de sucre, ce qui laisse près de 203.000 tonnes pour la consommation nationale. En 1922-1923, cette

consommation avait absorbé 163.000 tonnes, sur une production correspondante de 268.000 tonnes.

SUEDE

La production de la fonte en 1923. — La production suédoise de la fonte s'est élevée, en 1923, à 282.459 tonnes, en légère reprise sur le chiffre de l'année précédente.

Voici comment se compare la production depuis 1913 :

Années	Tonnes	Années	Tonnes
1913	730.207	1919	493.701
1914	639.713	1920	470.550
1915	760.701	1921	314.378
1916	732.734	1922	264.259
1917	828.969	1923	282.459
1918	761.822		

Le tableau suivant donne la répartition de la production des trois dernières années :

	1921	1922	1923
		(Tonnes)	
Fonte malléable	31.010	51.767	53.086
— Bessemer	51.058	50.422	49.250
— Martin	189.665	137.080	123.839
— de moulage malléable	3.476	2.599	15.744
Autres fontes de moulage	34.559	17.699	35.727
Fonte de moulage des hauts fourneaux	4.610	4.692	4.813
Total	314.378	264.259	282.459

La valeur moyenne de la fonte produite en 1923 s'est établie à environ 106 couronnes par tonne, contre 105 couronnes en 1922.

La production du minerai de fer en 1923. — D'après les chiffres provisoires récemment publiés, la production du minerai de fer en Suède a atteint 5.597.707 tonnes en 1923, comparativement à 6 millions 201.243 tonnes en 1922.

Le tableau suivant donne les chiffres de la production suédoise de minerai de fer depuis 1913 :

Années	Tonnes	Différence par rapport à l'année précéd.
		(0/0)
1913	7.475.571	+ 11.6
1914	6.586.630	— 11.9
1915	6.883.308	+ 4.5
1916	6.986.298	+ 1.5
1917	6.217.172	— 11.0
1918	6.623.661	+ 6.5
1919	4.981.110	— 24.8
1920	4.519.112	— 9.3
1921	6.464.347	+ 43.0
1922	6.201.243	— 4.1
1923	5.597.707	— 9.7

Les fluctuations observées d'une année à l'autre sont dues surtout à l'irrégularité de l'extraction du minerai de fer des gisements de la Laponie.

Dans les quantités de minerai extraites en 1923, le minerai de première qualité représente 5 millions 143.439 tonnes, celui des autres qualités 124.134 tonnes, et le minerai enrichi 330.134 tonnes.

La valeur moyenne du minerai extrait durant l'année dernière s'élève à environ 9 couronnes par tonne, soit approximativement le même chiffre que l'année précédente.

La Suède a également produit, en 1923, 3.371 tonnes de fer limoneux.

YOUGO-SLAVIE

Démission du Cabinet Pachitch. — M. Pachitch, président du Conseil, dont la situation était, depuis assez longtemps, fort ébranlée, et qui pour cette raison avait déjà dû procéder à plusieurs remaniements, a remis, le 19 juillet, la démission du Gouvernement au roi.

Celui-ci, après différentes consultations, a chargé M. Yovanovitch, président de la Skoupchtina, de constituer le nouveau ministère.

La production minière en 1923. — D'après les statistiques provisoires récemment publiées, la production minière yougoslave aurait été la suivante en 1923 : minerai de cuivre, 123.240 tonnes ; minerai d'antimoine, 33.000 tonnes ; minerai de manganèse, 5.145 tonnes ; minerai de fer, 245.000 tonnes ; minerai de plomb, 10.142 tonnes. En outre, il a été produit 6.700 tonnes de cuivre en Serbie, et 1.800 tonnes de zinc brut dans les fonderies de la Bosnie-Herzégovine.

Quant à la production du combustible minéral, elle a atteint, en 1923, 134.517 tonnes de houille et 3.153.032 tonnes de lignite.

ETATS-UNIS

L'attentat de Téhéran. — Le major Imbrie, consul des Etats-Unis à Téhéran, et son secrétaire persan ont été attaqués le 18 juillet par la populace. Le Consul a succombé dans la soirée à ses blessures ; son secrétaire et six agents, qui avaient cherché à défendre le consul contre la fureur de la foule, ont été grièvement blessés.

Agissant sur les instructions de son Gouvernement, la légation de Perse à Washington a exprimé au Département d'Etat américain son profond regret de l'attentat dont a été victime le major Imbrie, et a assuré que les autorités persanes n'épargneraient aucun effort pour châtier les coupables.

De son côté, le Département d'Etat de Washington a demandé au Gouvernement persan une explication précise en ce qui concerne les responsabilités dans l'assassinat du consul américain.

Les importations américaines de cotonnades en 1923. — Les importations de cotonnades aux Etats-Unis se sont élevées en 1923 à 219.010.307 yards carrés, représentant une valeur de 47.188.033 dollars. Ce chiffre comprend 95.186.119 yards carrés de toile écrue, 14.888.305 yards carrés de toile blanchie, et 108.935.883 yards carrés d'articles teints, imprimés, etc...

C'est le Royaume-Uni qui occupe la première place parmi les fournisseurs de cotonnades aux Etats-Unis, avec 178.616.392 yards carrés, pour une valeur de 37.557.453 dollars ; puis viennent la Suisse, avec 13.887.500 yards carrés et 2.907.468 dollars ; le Japon, avec 10.777.484 yards carrés et 1.883.638 dollars ; et la France, avec 8.643.649 yards carrés et 2.974.635 dollars.

Les exportations américaines de farine. — La production des minoteries des Etats-Unis est actuellement d'environ 125 millions de barrels de farine par an, et, sur cette quantité, 15 % environ sont exportés. Converties en blé, ces exportations de farine représentent approximativement 83 millions de bushels de grain. Il est évidemment plus profitable pour le pays d'exporter le blé sous forme de farine que de l'expédier au dehors sans transformation, car cela permet, non seulement de fournir du travail à la main-d'œuvre américaine et d'élargir le marché pour les produits américains, mais encore de réduire les frais de transformation, c'est-à-dire d'obtenir la farine à meilleur compte, tout en assurant une quantité importante de sous-produits, comme sons et autres issues, pour l'alimentation du bétail indigène.

Durant les cinq premières années du siècle en cours, la capacité de production des minoteries américaines était d'environ 100 millions de barrels par an, et les exportations de farine dépassaient 18 millions de barrels annuellement. Il se produisit un fléchissement sérieux pendant les

douze années suivantes, en raison de l'accroissement rapide de la production au Canada, en Argentine et en Australie. Les exportations de blé des États-Unis tombèrent à environ 52 millions de bushels par an pendant la période quinquennale immédiatement antérieure à la guerre, et les exportations de farine rétrogradèrent jusqu'aux environs de 10 millions de barrels. Une reprise sérieuse des exportations de farine se manifesta pendant la guerre et jusqu'en 1919, année durant laquelle elles atteignirent 26 millions de barrels.

Un nouveau fléchissement a été observé depuis la fin de la guerre, mais il n'en demeure pas moins remarquable que les minoteries américaines aient pu maintenir à un niveau élevé leurs exportations de farine, malgré les difficultés des trois dernières années.

MEXIQUE

La production du pétrole en 1923. — D'après les statistiques du ministère des Finances, la production de pétrole de 1923 se répartit ainsi qu'il suit, par zones et par mois :

	Zone de Tampico —	Zone de Tuxpam — (barils)	Zone de l'isthme —
Janvier	5.289.003	7.103.385	1.051
Février	5.195.716	6.092.104	1.849
Mars	5.999.679	6.126.227	19
Avril	6.420.354	5.361.804	25
Mai	7.517.978	5.046.850	19
Juin	8.017.284	4.614.105	13
Juillet	7.995.269	4.800.798	554
Août	8.401.025	4.697.926	19
Septembre	7.585.646	4.096.469	214
Octobre	7.713.276	4.751.975	13
Novembre	8.633.623	4.835.469	6
Décembre	8.920.623	4.120.465	—
	87.689.476	61.647.577	3.782

Totaux par mois

	(barils)
Janvier	12.393.439
Février	11.289.669
Mars	12.125.925
Avril	11.782.183
Mai	12.564.847
Juin	12.631.402
Juillet	12.796.621
Août	13.098.970
Septembre	11.682.329
Octobre	12.465.264
Novembre	13.469.098
Décembre	13.041.088
Total	149.340.835

La production de l'huile lourde est seule en augmentation, tandis que celle de l'huile légère continue de baisser.

Revue Commerciale

Blé : Les cours. — **Vins et Alcools** : La situation; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : Les cours. — **Textiles** : La situation; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Les marchés français sont très calmes. Les affaires sont sans intérêt.

On traite également les blés nouveaux, de 90 à 94 francs.

En Amérique, la fermeté des cours s'accentue.

Farines-fleur. — La meunerie de Paris et du département de la Seine cote 130 francs les 101 kilos bruts, rendu chambre dans Paris net au comptant.

Vins. — Peu de changement dans les cours, mais la tendance n'est pas à la fermeté.

A Béziers, on a payé les vins de 8 à 11° de 69 à 90 fr.; à Montpellier, de 60 à 85 fr.; à Narbonne, les prix n'ont pas changé de 70 à 100 fr.; à Perpignan, les vins ont été cotés de 69 à 102 fr.

En Touraine, on traite toujours à 10 fr. le degré.

En Bourgogne, où la récolte se présente bien, les affaires sont calmes.

D'Algérie, on annonce que le département d'Alger aurait beaucoup souffert du sirocco du 4, dont nous avons déjà entretenu nos lecteurs ; les estimations de perte, dans certaines localités particulièrement touchées, seraient jusqu'à 50 0/0. Le reste de l'Algérie ne semble pas avoir souffert.

A Paris, au marché de Bercy, on ne constate aucune animation. Les prix sont faiblement tenus. Des vins rouges 8° du Midi ont été payés de 87 à 91 fr.; des 9° de 95 à 101 fr.; des 10° de 106 à 110 fr.; des provenances d'Algérie ont vu les prix de 110 à 120 francs suivant degrés, couleur et qualité. Des vins d'Italie très ordinaires ont été offerts de 85 à 88 fr., ceux un peu supérieurs de 90 à 105 fr., suivant degrés. Du côté des vins blancs, peu demandés, on a proposé des Algérie, faisant 11°5 à 12°, de 115 à 120 fr.

Alcools. — A Paris, la cote s'établit ainsi : extra-neutre de 900 à 950 fr., base 100°, l'hectolitre nu, marchandise prise en entrepôt. Pour les alcools neutres de cidre, on signale des affaires à 800 et 805 fr.; pour des livraisons octobre, on parle de cours se raisonnant entre 620 et 630 fr. l'hectolitre.

Sucres. — Transactions sans activité. La tendance du dedans, comme du dehors, est très calme.

Les prix sans changement notable, mais sans fermeté.

Le courant se stabilise à 267-268 fr.

Cafés. — Les nouvelles des agitations politiques du Brésil n'influent que peu sur les cours. Le marché reste indécis et irrégulier. Cependant, la vente reste normale.

Les prix sont plutôt faibles.

Au Havre, le courant évolue autour de 381, août 369.

Textiles. — *Cotons.* — Le « Comptoir Havrais d'Affaires en Marchandises » écrit :

« Les nouvelles de la récolte, depuis le 1er juillet, ont été moins favorables. On a commencé par se plaindre de l'excès d'humidité dans les Etats de l'Est (Carolines, Géorgie) et, depuis quelques jours, la sécheresse, dans les Etats de l'Ouest, cause des inquiétudes. La trop grande humidité qui règne dans la partie occidentale de la région cotonnière a pour effet de favoriser la croissance des mauvaises herbes, ainsi que la propagation des charançons. L'extrême sécheresse de la partie orientale dessèche la plante et provoque des chutes de grabots avant leur maturité.

« Ces avis défavorables ont provoqué, dans le marché, une forte hausse. »

Mais, d'autre part, «The Alexandria Commercial Cy» écrit d'Alexandrie, le 10 juillet : « Les nouvelles sur la récolte continuent à être très bonnes. L'attaque du ver de la feuille est passée sans occasionner beaucoup de dégâts. Elle a été bien forte, mais les mesures énergiques qui ont été prises, secondées par la température plutôt élevée, ont donné des résultats satisfaisants. »

Sur nos marchés, les cours sont discutés, mais finissent assez fermes, autour de 703 fr. pour le courant (50 kilos).

Laines. — Les tendances générales sont fermes et le courant moyen des affaires devient animé sur tous les marchés. Avec la production restreinte de nos usines et la pénurie des stocks, il suffirait d'un mouvement d'affaires tant soit peu marqué pour provoquer une hausse des cours. En attendant, nos détenteurs se montrent très fermes.

Au Havre, on cote (100 kilos), pour le courant, 1.510 ; octobre, 1.490.

Soies. — Le calme domine sur tous nos marchés et les cours sont stationnaires.

Sur le marché de Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait :

Grèges : Cévennes extra 11/13, 310-305 fr.; autres que Cévennes 1er ordre 11/13, 285-290. Piémont et Messine extra 12/16, 300. Italie extra 12/16, 290-300 ; 1er ordre 11/13, 285. Syrie 2e ordre 11/13, 270.

Organsins : Cévennes extra 19/21, 353. France extra 22/24, 345. Piémont et Messine extra 22/24, 330-335. Italie extra 20/22, 335-337,50 ; 1er ordre 22/24 24/26, 325.

Trames : Italie extra 22/24, 320-325.

Mêmes nouvelles de Milan et Shanghaï, où les affaires sont médiocres.

Sur le marché de l'étoffe, on est sans changement ; on se limite à un petit courant de transactions. Il n'est pas possible d'envisager beaucoup d'activité en raison de la période de vacances. L'instabilité dans la cotation des devises étrangères crée une ambiance nuisible aux affaires de longue haleine. Les usines de teinture et de tissage sont pourvues de travail, dont on attend l'exécution pour effectuer les livraisons aux clients.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant		Terme	
	—		—	
Cuivre...	62.11/ 3	c/ 61. 1/ 3	63.11/3	c/ 61.18/ 9
Etain....	242. 2/ 6	c/ 231.12/ 6	242. 7/ 6	c/ 224.17/ 6
Plomb...	32. 2/ 6	c/ 32.17/ 6	31.12/ 6	c/ 30.10/ .
Zinc.....	32. 1/ 3	c/ 32. 1/ 3	32 6/ 3	c/ 31.15/ .
Argent..	34. 5/16	c/ 34. 5/ 8	34. 7/16	c/ 34.11/16
Or......	93. 9/ .	c/ 94. 7/ .		

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, marchandise qualité Standard, entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé, ou feuille fumée gaufrée : courant, 9.40 V.; août, 9.30 ; septembre, 9.55 V.

Assemblées générales de Sociétés

Banque Impériale Ottomane. — L'assemblée générale des actionnaires a eu lieu à Londres le 16 juillet, sous la présidence du Gen. Hon. Sir Herbert Lawrence K. C. B.

Pour l'établissement du bilan, l'actif et le passif en monnaies étrangères ont été convertis en livres sterling aux cours du 31 décembre 1923, soit pour ce qui concerne les francs, 85 contre 64 l'année précédente. Après constitution de provisions pour créances douteuses, le compte de profits et pertes présente un solde disponible de £ 128.370, tenant compte du report de l'exercice précédent et du prélèvement nécessaire pour la différence de conversion.

Le président a exposé les caractéristiques générales de l'exercice écoulé. Il a spécialement insisté sur les circonstances défavorables qui, au point de vue politique et économique, ont persisté dans le Proche-Orient en 1923, et en raison desquelles les résultats obtenus peuvent être considérés comme satisfaisants. Il a rappelé, en terminant, qu'une convention a été signée avec le Gouvernement turc le 10 mars 1924 en vue de la prolongation, jusqu'au 1er mars 1935, de la concession de la banque, cet accord devant être soumis à la ratification de la grande Assemblée dès le début de sa prochaine saison.

En raison de l'incertitude de la situation et des fluctuations des changes qui sont survenues depuis la clôture des comptes, principalement sur le franc, le comité a proposé de reporter à nouveau le solde de £ 128.370.

L'assemblée a ratifié la réélection, comme administrateurs, de MM. C. de Cerjat, H. Finaly, E. W. H. Barry et lord Hillington, et conféré au comité les pouvoirs nécessaires pour apporter à la dénomination de la banque, au moment jugé opportun, les modifications qui pourront être reconnues utiles.

Les résolutions ont été votées à l'unanimité.

PETITES NOUVELLES

Légion d'Honneur. — Nous avons eu le plaisir de relever, parmi les récentes promotions et nominations dans l'ordre de la Légion d'honneur au titre du ministère des Travaux publics, les noms de MM. Henry, ingénieur principal à la *Compagnie des Chemins de fer P.-L.-M.*, promu officier, Poupat, ingénieur aux *Chemins de fer de l'Etat*, Dufour, inspecteur divisionnaire à la *Compagnie du Chemin de fer d'Orléans*, et Féraud, inspecteur principal de l'exploitation à la *Compagnie des Chemins de fer P.-L.-M.*

Signalons, d'autre part, au titre du ministère du Commerce, la promotion de M. de Tarde, directeur de l'*Office National du Commerce Extérieur*, au grade d'officier.

Office National du Commerce Extérieur. — Il arrive de temps en temps que des maisons françaises, après avoir demandé à un attaché commercial, à une Chambre de commerce française à l'étranger, à l'Office National du Commerce Extérieur, de trouver des agents susceptibles de les représenter à l'étranger, déclinent les offres de services qui leur sont faites sans donner de raisons sérieuses, ou ne répondent même pas à ces offres.

Nous attirons l'attention de ces maisons sur le tort qu'elles causent ainsi au commerce français d'exportation.

D'abord, de tels procédés ne sont pas de nature à encourager les efforts des services ou organismes d'expansion française qui ont, généralement, beaucoup de peine à trouver les agents qualifiés et sérieux qui leur sont demandés. Surtout, ils indisposent les étrangers que ces services ou organismes ont sollicités et dérangés et les amènent à accueillir défavorablement, dans la suite, les demandes de représentation émanant des maisons françaises.

Messageries Maritimes. — A l'occasion du Congrès International de Géographie qui se tiendra au Caire du 1er au 10 avril 1925, la Compagnie des Messageries Maritimes fera bénéficier les congressistes d'une réduction de 20 0/0 sur les prix de passage et fera effectuer sur Alexandrie un voyage spécial à l'un de ses grands paquebots.

Les congressistes bénéficieront sur ce paquebot, qui est entièrement mis à la disposition des organisateurs du Congrès, de prix spéciaux en raison du nombre des passagers.

Pour tous renseignements, s'adresser à la Direction générale des Messageries Maritimes à Paris, service des passagers, 8 *bis*, rue Vignon, ainsi qu'à l'agent général des Messageries Maritimes à Alexandrie (Egypte).

Consortium pour les Affaires Chinoises. — Une réunion du Comité du Consortium pour les Affaires Chinoises a été tenue le 14 juillet dans les bureaux de la Hong-Kong and Shanghaï Banking Corporation à Londres.

Sir Charles Addis présidait cette réunion. Il représentait le groupe anglais ; M. R. Thion de la Chaume, le groupe français ; M. Thomas W. Lamont, le groupe américain, et M. K. Yano, le groupe japonais.

Assistaient également à cette réunion : MM. J. J. Abbott, J. Ridgely Carter, G. E. Hubbard, W. E. Leveson, H. Mazot, R. Saint-Pierre, C. F. Whigham, Sutton, H. Suzuki.

Le Comité a décidé de recommander aux groupes le renouvellement de l'accord du Consortium à son échéance en octobre 1925. Cet accord serait renouvelé pour une période indéterminée, chaque groupe ayant le droit de se retirer du Consortium en notifiant son intention aux autres groupes et un an après cette notification.

MARCHE FINANCIER

Paris, le 24 juillet 1924.

Nous devons constater, cette semaine, que la Conférence de Londres — pas plus que les précédentes, d'ailleurs — ne semble avoir eu le don d'intéresser le monde de la Bourse. Celui-ci, en raison des événements qui se déroulent à Downing Street, ne pouvant faire de spéculation sérieuse, se contente pour le moment de placer des titres à la clientèle à des cours relativement fermes.

On peut s'étonner d'une pareille insouciance. Mais, habitués depuis longtemps à ce genre de tournois parlementaires, qui n'aboutissent généralement qu'à provoquer de la part de nos « bons alliés » de nouvelles discussions, nous estimons, avec MM. les boursiers, que c'est faire acte de sagesse que d'attendre pour manifester sa joie ou son mécontentement que les choses soient un peu plus au point.

Chats échaudés... — G. P.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — L'hésitation et la pénurie de transactions qui ont pesé sur notre marché, pendant toute la période sous revue, n'ont heureusement gêné en rien la bonne tenue de nos *rentes*. Les variations assez désordonnées des changes n'ont également eu qu'une répercussion généralement négligeable.

Les *fonds russes* répètent à peu de chose près leurs cours antérieurs et ne devraient pas manquer de profiter d'une prochaine reprise étant donné l'orientation plus favorable de nos relations avec les Soviets. Les *fonds ottomans* esquissent un léger mouvement en avant.

Banques. — D'abord très recherchés, ces titres ont ensuite supporté des prises de bénéfices qui les ont ramenés à des cours laissant une marge de hausse particulièrement intéressante.

Les *banques d'émission* n'ont que peu varié, tandis qu'au contraire les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* ont montré une réelle activité.

L'action du *Crédit Fonciesr* est à 1.394.

Les bénéfices du premier semestre s'élèvent à 27 millions 939.991 francs, en augmentation de 3.710.718 sur ceux de la période correspondante de l'exercice précédent.

Le portefeuille des prêts accuse pour le semestre une augmentation de 335.730.586 francs, tandis que le montant des semestres arriérés est en nouvelle diminution de 21.782.105 francs.

Transports. — Les actions de nos *grandes Compagnies de chemins de fer* ont été totalement délaissées et ne peuvent maintenir que difficilement leurs cotations antérieures. Les *chemins de fer coloniaux* et *étrangers* ne sont pas mieux partagés.

Une certaine lourdeur a prévalu sur les *valeurs de navigation*.

Valeurs diverses. — La hausse de la plupart des métaux sur les places de Londres et de New-York a été le seul facteur qui a intéressé ce compartiment. Les *valeurs minières étrangères* et au tout premier chef les *cuprifères* ont bénéficié largement de l'ambiance. Tous les autres titres ont, au contraire, montré une réelle indécision qui s'est répercutée sur les *charbonnages*, les valeurs *métallurgiques*, d'*électricité*, de *phosphates* et de *produits chimiques*.

Les titres de *sucre* ont été vivement attaqués en clôture et se sont effrités.

Bonnes demandes en *Papeteries de France* à 439.

MARCHÉ EN BANQUE

Les *pétrolifères* conservent facilement leurs bonnes dispositions, exception faite toutefois en ce qui concerne la *Mexican Eagle* qui n'a pu conserver sa reprise.

La *Roumano-belge des pétroles*, introduite à terme lundi dernier à 112, a bénéficié d'un marché particulièrement actif tant en ferme qu'en primes, et clôture recherchée à 115.

Les *caoutchoutières* ne varient pour ainsi dire pas, ainsi d'ailleurs que les *mines d'or* et les *diamantifères*.

Les *valeurs industrielles russes* se retrouvent un peu au-dessus de leurs cours antérieurs et devraient progresser.

Excellente tenue des *cuprifères* et des *porphyriques américaines*.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 24 juillet 1924

PARQUET

3 0/0	52 80
3 0/0 amortissable	67 75
3 1/2 0/0 amortis.	80 40
5 0/0	67 92
4 0/0 1917	56 20
4 0/0 1918	55 20
5 0/0 amort. 1920 lib.	82 40
6 0/0 lib.	79 40
Bons Trésor 6 % 1922	493 ..
— — 1923	485 25
— — Sept. 1923	480 ..
Crédit National 1919	414 ..
— — 1920	420 ..
— — 1921	479 ..
— — 1922	471 50
— — 1922	488 25
— — 1923	467 ..
— — Juin 23	458 ..
— — Janv. 24	458 ..
Eglises dévast. 6 0/0	406 ..
Grosse Métall. 6 0/0	405 ..
— — nouv.	400 ..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	417 ..
Obl. Houillères 6 %	420 ..
— — 1922	419 50
Ind. Sucrière 6 0/0	399 ..
— — 1922	418 50
Industr. Alsac. 6 0/0	407 ..
— — 1922	396 ..
Métall. sinist. 6 0/0	411 50
Usines sinist. 6 ½ %	433 ..
Obl. Ville 1871	330 ..
— — 1898	220 ..
— — 1905	332 ..
— — 1921	447 ..
— Foncières 1879	445 ..
— — 1903	273 ..
— Commun. 1879	415 ..
— — 1891	213 75
Banque de France	7300 ..
— de l'Algérie	5150 ..
— Nat. de Crédit	761 ..
— Paris et P.-Bas	1514 ..
— Union Paris.	1002 ..
Comp. Algérienne	1278 ..
Compt. d'Escompte	989 ..
Crédit Foncier	1394 ..
— Industriel lib.	1065 ..
— Lyonnais	1600 ..
— Mobilier	520 ..
Société Générale	758 ..
Suez	14280 ..
Est	784 ..
P.-L.-M.	1050 ..
Midi	785 ..
Nord	1180 ..
Orléans	925 ..
Ouest	575 ..
Métropolitain	500 ..
Nord-Sud	208 ..
Cᵉ Paris. de Distrib.	904 ..
Thomson-Houston	617 ..
Penarroya	1600 ..
Messag. Mart. ord.	188 ..
— — prio.	180 ..
Omnibus	715 ..
Transatlantique ord.	160 ..
— — prio.	157 ..
Voitures à Paris	1040 ..
Raff. Say ord.	2285 ..
Obl. Est anc.	299 ..
Obl. P.L.M. fus. anc.	284 50
— Midi anc.	275 ..
— Nord anc.	312 ..
— Orléans anc.	267 50
— Ouest anc.	288 50
Japon 5 0/0 1907	262 75
— 4 0/0 or 1910.	208 ..
Russe 3 0/0 1891-94.	15 50
— 5 0/0 1906	25 75
Turc Unifié	52 25
Banque Ottomane	779 ..
Rio-Tinto	2900 ..
Azote	830 ..
Sucreries d'Egypte	1121 ..
Aciéries de France	494 ..
Decauville	245 ..
Fives-Lille	2500 ..
Montbard-Aulnoye	244 ..
Creusot	1490 ..
Soie artificielle	5000 ..
— d'Izieux	1801 ..
Usines du Rhône	637 ..

MARCHE EN BANQUE

Bakou	2680 ..
Balia Karaïdin	277 ..
Financ. des caoutch.	158 ..
Cape Copper	31 ..
De Beers ord.	1025 ..
Lianosoff	843 ..
Malacca	153 ..
Maltzoff	454 ..
Mexican Eagle	78 75
Modderfontein B.	123 ..
Rand Mines	258 ..
Tharsis	335 ..
Utah Copper	1520 ..
Verminck	185 50
Royal Dutch	24450 ..
Shell Transport	347 50

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 56 7/8; Emprunt 5 % 101 1/8; Emprunt français 3 0/0, 15 1/2; Utah, 15 3/16; Rand Mines, 60 . ./.; De Beers, 11 7/8; Rio Tinto, 33 7/8; Royal Dutch, 28 3/8; Shell Transport, 4 ./..

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka, 106 1/8; Calumet, 17 1/4; Canadian Pacific, 149 1/2; Louisville Nash, 97 1/2; Southern Pacific, 95 ./.; United Steel com., 101 1/8; Royal Dutch, 50 3/4; Shell Transport, 34 3/8; Argent (américain) 67 1/2.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : Un franc — Étranger : 1 fr. 25

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY — *Rédacteur en chef* : René THÉRY

N° 1691 — 66e volume (5) || Bureaux ; 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) || Vendredi 1er Août 1924

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES		Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	Princip. chapitres			Taux de l'escompte
		Or	Argent		C/courts et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances s/ valeurs mobilières	
FRANCE — Banque de France								
1914	23 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	5
1924	17 juillet.....	5.543	300	40.156	2.182	4.725	2.710	6
1924	24 juillet....	5.543	300	40.082	2 174	4.707	2.697	6
1924	31 juillet....	5.544	300	40.325	2.143	5.143	2.654	6
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914	23 juill.	1696	41	2.3640	1.180	939	14	4
1924	30 jin 2)	577	29	1371635715	351105213	2372448882	135986637	10 or
1924	7 jllt(2)	581	30	1381898048	400348416	2338813617	114484687	10 or
1924	15 jllt(2)	587	36	1327325097	414606821	2282953092	92584644	10 or
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914	3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924	9 juillet.....	3.206	»	3.182	2.772	1.749	»	4
1924	16 juillet.....	3.206	»	3.155	2.686	1.754	»	4
1924	23 juillet.....	3.206	»	3.157	2.639	1.838	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale								
1924	30 juillet ...	262	56	1.119	109	837	96	5
1924	10 juillet....	271	67	7.609	194	1.260	415	5½
1924	17 juillet.....	271	66	7.604	190	1.258	415	5½
1924	24 juillet....	271	66	7.603	276	1.323	394	5½
DANEMARK — Banque Nationale								
1914	31 juillet....	110	»	219	24	94	15	6
1924	30 mars.....	293	20	656	87	333	80	7
1924	31 mai.......	293	23	673	97	357	76	7
1924	30 juin.......	293	25	668	110	336	83	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914	24 juillet....	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924	12 juillet....	2.535	657	4.394	959	949	1.162	5
1924	19 juillet.....	2.535	659	4.378	933	854	1.142	5
1924	26 juillet.....	2.535	661	4.364	925	904	1.136	5
GRÈCE — Banque Nationale								
1914	31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924	15 mai.......	39	»	4.700	2.878	491	342	7½
1924	31 mai.......	39	»	4.613	2.716	502	330	7½
1924	14 juin.......	39	»	4.577	2.674	523	330	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914	12 mai.......	340	20	652	10	185	283	4½
1924	7 juillet.....	1.116	21	2.084	137	501	403	5
1924	14 juillet	1.116	21	2.055	135	496	416	5
1924	21 juillet.....	1.116	22	2.022	144	493	418	5
ITALIE — Banque d'Italie								
1914	31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924	10 mai.......	885	85	12.441	2.052	2.990	1.637	5½
1924	20 juin.......	886	85	12.699	2.144	3.136	1.744	5½
1924	30 juin.......	886	85	13.355	2.097	3.402	2.119	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège								
1914	31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924	31 mars......	206	13	532	136	407	33	7
1924	30 avril......	206	13	532	146	416	37	7
1924	31 mai.......	206	14	530	152	418	37	7
PORTUGAL — Banque de Portugal								
1914	22 juillet.....	44	52	457	26	122	98	5½
1924	21 mai.......	48	20	8.678	251	974	78	9
1924	28 mai.......	48	20	8.697	251	1.046	74	9
1924	4 juin.......	48	20	8.865	242	1.035	74	9
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914	18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924	7 juin.......	561	4	17.740	587	6.012	377	6
1924	14 juin.	561	4	17.826	580	6.077	383	6
1924	21 juin.......	561	6	17.799	623	6.027	380	6

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

(2) En trillions de francs à l'exception des chiffres de l'encaisse.

DATES		Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	Princip. chapitres			Taux de l'escompte
		Or	Argent		C/courts et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances s/ valeurs mobilières	
SUÈDE — Banque Royale								
1914	31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5 ½
1924	30 avril.....	371	14	731	312	545	60	5 ½
1924	31 mai	347	12	732	359	624	61	5 ½
1924	30 juin......	346	10	781	317	626	54	5 ½
SUISSE — Banque Nationale								
1914	23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1924	7 juillet....	506	99	850	74	226	81	4
1924	15 juillet....	506	99	828	97	208	70	4
1924	23 juillet....	506	99	816	103	211	67	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale								
1914	31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4 ½
1924	11 juin.......	15.773	525	9.353	10.259	2.102		3 ½
1924	18 juin.......	15.788	573	9.259	10.629	2.043		3 ½
1924	25 juin.......	15.778	579	9.219	10.281	1.975		3 ½
1924	2 juillet.....	15.603	495	9.371	10.211	2.109		3 ½

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	2 juill. 1924	9 juill. 1924	16 juil. 1924	23 juil. 1924	30 juil, 1924
Londres......	25.22¼	25.13½	84 04	85 155	85 11	85 29	87 575
New-York....	5.18¼	5.16	19 445	19 64	19 515	19 37	19 93¼
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	87 95	88 25	88 30	89 48¾	90 40
Berlin (1).....	123 46	122 11/16	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	5.18¼	5.16	19 20	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	256 375	259 50	258 75	259 75	265 31¼
Finlande.....	100 »	» »	48 50	» »	» »	» »	» »
Grèce........	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	733 50	743 75	737 50	741 25	760
Hongrie......	105.01	» »	» »	» »	» »	0 025	» »
Italie	100 »	99.62	83 625	83 40	83 875	83 80	86 11¼
Prague.......	105.01	104 5/16	57 60	58 10	» »	57 75	59 30
Roumanie ...	100 »	» »	7 875	8 075	8 725	8 50	8 65
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	24 40	» »	» »	» »
Suède........	138.89	138.25	» »	522 »	519 125	517 50	533 »
Norvège......	138.89	138.25	» »	260 75	263 »	263 »	271 »
Danemark ...	138.89	138.25	307 »	308 75	315 »	313 75	321 375
Suisse	100 »	100.03	346 375	352 50	356 125	356 »	369 25
Vienne (2) ...	— —	— —	27 75	28 »	27 31¼	» »	28 25

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill. 1914	2 juill. 1924	9 juill. 1924	16 juil. 1924	23 juil. 1924	30 juil. 1924
Londres....	100 liv.	99.72	333 21	337 63	337 45	338 16	347 22
New-York..	» dol.	99.56	375 20	378 96	376 55	373 75	384 60
Argentine.	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	87 95	88 25	88 30	89 49	90 40
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	19 20	» »	» »	» »	» »
Canada ...	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ..	» pes.	96.55	256 325	259 50	258 75	259 75	265 31
Finlande...	» mar	» »	48 50	» »	» »	» »	» »
Grèce......	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	352 10	357 02	354 02	355 82	364 82
Hongrie....	» cou'	» »	» »	» »	» »	0 02	» »
Italie	» lire	99.62	83 625	83 40	83 87	83 80	86 11
Prague.....	» cou'	99.22	54 85	55 33	» »	55 »	56 47
Roumanie..	» lei	» »	7 875	8 07	8 73	8 50	8 65
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	24 40	» »	» »	» »
Suède. ...	» cou'	99.46	» »	375 84	373 77	372 60	383 76
Norvège....	» cou'	99.46	» »	187 74	189 36	189 36	205 12
Danemark..	» cou'	99.46	221 04	222 30	226 80	225 90	231 39
Suisse	» fr..	100.05	346 275	352 50	356 12	356 25	369 25
Vienne.....	» cou'	99.22	0 03	0 03	0.03	» »	0 03

Après plusieurs semaines de stabilité relative, nous venons d'assister à une nouvelle tension des changes étrangers. A vrai dire, cette tension ne s'est guère manifestée que dans la seconde partie de la huitaine sous revue ; la *livre sterling*, que nous avions laissée le mercredi 23 juillet à 85,29, s'est avancée le lendemain à 85,835, cours qu'elle a à peu près maintenu le vendredi 25. Le samedi 26, sur le marché libre, on a fait à l'ouverture 86,35, mais, par la suite, Londres ayant procédé au rachat de francs précédemment vendus, on est revenu à 86,05.

La fermeté constante dont venait de faire preuve le marché laissait présager une reprise plus accentuée. Aussi les cambistes n'ont-ils pas été surpris de voir la devise anglaise s'établir le lundi 28 juillet au cours moyen de 86,25 pour passer le mardi 29 au cours de 86,85 et enfin à 87,575 le mercredi 30. Après fermeture du marché officiel, la hausse s'est poursuivie et on a dépassé dans la soirée le cours de 88 francs.

De son côté, le *dollar* a progressé dans des proportions équivalentes ; parti de 19,37 le mercredi 23, il a été côté le lendemain 19,52 ; mais le vendredi 25, tandis que la livre restait au même taux que la veille, il rétrogradait à 19,57. Au début de la nouvelle semaine, il s'est établi à 19,705, pour gagner le cours de 19,775 le mardi 29 et, enfin, celui de 19,935 le mercredi 30. En fin de journée, le niveau de 20 francs a été atteint. Sur cette base, la parité de la livre à New-York est de 4,40, c'est-à-dire qu'après quelques fluctuations, le rapport des deux monnaies reste le même que huit jours auparavant.

Comme nous l'indiquions dans notre précédente chronique, les commerçants français sont restés plutôt sceptiques au sujet des résultats à attendre de la Conférence de Londres ; mais jusqu'à ces derniers jours, l'influence que leurs achats auraient pu produire sur les cours avait été neutralisée par les ventes émanant de Grande-Bretagne et des Etats-Unis. Cette semaine, au contraire, les avis reçus, de New-York en particulier, ont été moins favorables à notre franc ; c'est ce changement d'attitude qui a déterminé la reprise des cours des devises étrangères. Nous devons ajouter qu'en dépit de la hausse, les achats du commerce et des banques ne se sont pas ralentis.

Il faut dire, d'ailleurs, que le problème des paiements de l'Allemagne ne semble pas avoir été posé dans des termes exacts par les négociateurs de Londres. Comme M. Jules Décamps vient de le rappeler excellemment dans un article très remarqué de la *Revue de Paris*, les Alliés n'ont qu'un seul moyen de recevoir des paiements de l'Allemagne, c'est *d'importer des marchandises et d'accepter des services pour un montant égal à celui de leurs créances*. Dès lors, il convient d'exploiter jusqu'à l'extrême limite la capacité d'exportation de l'Allemagne. C'est pourquoi, en ce qui nous concerne, l'intérêt général exige de ne plus limiter aux besoins des sinistrés les livraisons en nature du débiteur, mais de les étendre à l'ensemble du territoire et même aux colonies. La question des transferts et celle des livraisons en nature sont une seule et même chose ; pour être payés, il nous faut importer et pour importer, nous devons mettre en œuvre une politique douanière du paiement. Qu'on ne s'y trompe pas, c'est peut-être le meilleur moyen que nous ayons d'alléger notre Trésorerie, car les paiements en francs des importateurs français réduiraient notre dette flottante.

Ainsi que de coutume, les devises appréciées ont varié parallèlement à la livre. Nous retrouvons le *florin hollandais* à 760,125 contre 741,25, la *peseta espagnole* à 265,31 1/4 contre 259,75, le *franc suisse* à 363,75 contre 356,25, la *couronne suédoise* à 533 contre 517,50, la *couronne norvégienne* à 271 contre 263 et la *couronne danoise* à 321,375 contre 313,75.

Le *franc belge* s'est avancé de 89,48 3/4 à 90,40 pendant que la *lira italienne* gagnait plus de deux points à 86,11 1/4. La *couronne tchéco-slovaque* est ferme à 59,30 ; le *leu roumain* a passé de 8,50 à 8,65.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	1 juill. 1924	8 juill. 1924	15 juill. 1924	22 juill. 1924	29 juill. 1924
Paris	19 30	19 35	5 13	5 13	5 16	5 21	5 07
Londres	4 86 5/8	4 87 1/8	4 32 3/4	4 33 1/2	4 36 1/2	4.41 1/4	4 40
Berlin	23 82	23 76	»	»	»	»	»
Amsterd.	40 195	»	37 56	37 69	37 76	38 26	38 16
Italie	19 20	»	4 30	4 27	4 31	4 34	4 33
Suède	26 80	»	26 59	26 57	26 62	26 67	26 64
Norvège	26 80	»	13 48	13 34	13 50	13 47	13 63
Danemark	26 80	»	16 15	15 87	16 08	16 19	16 16
Prague	20 26	»	2 94	2 94	2 95	2 98	2 97
Espagne	19 29	»	13 36	13 30	13 30	13 34	13 40
Suisse	19 29	»	17 79	17 87	18 26	18 45	18 45
Call money	»	3 0/0	2 %	2 ½ %	2 %	2 %	2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	1 juill. 1924	8 juill. 1924	15 juil. 1924	22 juil. 1924	29 juil. 1924
Paris	25.22 1/2	25.181	83 10	84 225	84 35	85 075	86 79
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 32 1/16	4 33 9/16	4 37 1/4	4 40 7/16	4 39 13/16
Belgique	25.22	» »	94 75	95 625	95 625	95 1/8	96 7/32
Espagne	25.22	25.90	32 355	32 67	32 84	32 90	32 935
Hollande	12.109	12.125	11 49 1/4	11 48 3/4	11 56 1/2	11 48 5/8	11 51 1/4
Italie	25.22	25.268	100 7/16	101 11/16	101 1/8	101 9/16	101 9/16
Portugal	53.28	46.19	1 9/16	1 1/2	1 1/2	1 1/2	1 1/2
Prague	24.02	»	147 1/8	147 7/8	147 5/3	147 3/4	148 3/8
Grèce	25.22	»	251 »	252 1/2	257 1/2	255 1/2	256 1/2
Roumanie	25.22	»	1 037 1/2	1065 »	950 »	982 1/2	1007 1/2
Yougo-Slavie	25.22	»	340 »	365 »	371 1/2	370 »	372 1/2
Bulgarie	25.22	»	600 »	600 »	600 »	600	605 »
Turquie	110 »	»	847 1/2	867 1/2	857 1/2	860	870 »
Finlande	25.22	»	172 1/2	173 3/8	174 1/2	175 1/4	175 5/8
Suède	18.15	18.26	16 27 1/2	16 32 1/2	16 44	16 51 3/4	16 52
Norvège	18.15	18.26	32 32	32 50 1/2	32 50	32 78 1/2	32 46 1/2
Danemark	18.15	18.26 1/2	27 35	27 29 3/4	27 18 1/4	27 25	27 25 1/2
Suisse	25.22	25.18	24 32	24 27	23 90	23 87 1/4	23 89

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 marks, le 29 juillet 1924 18.375 milliards de marks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 29 juillet 1924, 312.500 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 29 juillet 1924, 355.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 29 juillet 1924 22.80 zloty.

Changes sur Londres à

(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	8 juill. 1924	15 juill. 1924	22 juill. 1924	29 juill. 1924
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 13/16	5 1/8	5 3/16	5 1/2
Valparaiso	24 71	42 40	42 30	42 40	43 90
Câble transfert					
Montréal	» »	4.36 11/16	4 39 5/8	4.43 3/32	4 40 7/8
Bombay	1.3 1/32	1.5 1/64	1.5 11/64	1.5 21/64	1.5 17/64
Calcutta	1.3 31/32	1.5 1/64	1.5 11/64	1.5 21/64	1.5 17/64
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 25/32	2.4 13/16	2.4 3/4	2.4 29/32
Shanghaï	2.5 3/4	3.3 9/16	3.3 11/16	3.3 3/8	3.3 3/4
Buenos-Ayres	47 11/16	40 13/16	40 3/4	40 11/16	41 1/64
Montévidéo	51 3/32	42 7/8	»	41 1/4	41 5/8
Singapour	2.3 15/16	2.4 3/64	2.3 7/8	2.4 1/32	2.4 1/32
Yokohama	2.0 3/8	1 11 5/64	1.10 51/64	1.10 6/18	1.10 7/16
Manille	» »	2.3 3/16	2.3 3/16	2.3 3/16	2.2 5/8
Mexico	16 3/4	29 1/2	29 1/2	29 1/2	29 1/2
Lima (1)	» »	+ 5 3/4	+ 6 3/4	+ 6 1/2	+ »

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	17 juin 1924	24 juin 1924	1 juill. 1924	8 juill. 1924	15 juill. 1924	22 juill. 1924	29 juill. 1924
Cours de l'or.	95 6	95 5	95.6	95 2	94 4	93 11	(2) 94
Cours de l'arg.	34 7/8	34 7/16	34 1/4	34 1/2	34 5/8	34 5/16	34 3/4
Es. hors banq.	2 31/32	3 1/16	3 5/16	3 17/32	3 17/32	3 23/32	3 25/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 29 juillet 1924 représentent 13.123 fr. 71 par kilogr. fin d'or et 437 fr. 08 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Piétinement

Le télégramme adressé mardi dernier au Gouvernement français par M. Herriot — dont lecture a été donnée aussitôt aux deux Chambres — expose les obstacles auxquels il se heurte.

Au sujet des manquements et des sanctions, l'accord réalisé au sein de la première Commission ayant soulevé des objections de la part des « représentants des prêteurs éventuels », une nouvelle formule est à l'étude, et « la délégation française, tout en cherchant à donner aux prêteurs des sécurités légitimes, veille à ce qu'aucune atteinte ne soit portée, ni au Traité de Versailles, ni, pour le cas où ne s'appliquerait pas l'action collective, aux droits de la France ».

En ce qui concerne le rétablissement de l'unité fiscale et économique du Reich, la deuxième commission « a fait approuver par la Conférence plénière unanime l'ensemble de ses conclusions », mais un point capital a dû être réservé, celui relatif au « maintien de cheminots français et belges sur la rive gauche du Rhin ».

Quant au problème des prestations en nature et des transferts, il est à l'ordre du jour des délibérations de la troisième commission, dont le travail avance très lentement.

Seule l'admission des Allemands à la Conférence a été résolue en principe (mais en principe seulement). Un comité composé d'un juriste français et d'un juriste britannique « a déterminé les points qui doivent être réglés, soit entre la Commission des Réparations et l'Allemagne, soit entre les Gouvernements alliés et le Gouvernement allemand, soit enfin entre les Gouvernements alliés ». La Commission des Réparations a, en conséquence, « été priée de bien vouloir se rendre à Londres », et il a été entendu que « les chefs de Gouvernement convoqueront la délégation allemande lorsque l'accord sur les questions essentielles sera réalisé entre les Alliés ».

A ces informations, notre Président du Conseil a ajouté les considérations générales que voici :

« Les négociations, qui impliquent de nombreuses difficultés techniques, réclament encore plusieurs jours. Le Gouvernement les poursuit avec la ferme volonté d'assurer, à la fois, la défense des droits de la France, le rétablissement de l'entente interalliée et la paix. Il est désireux de soumettre les résultats de ces négociations aux Chambres, dès qu'une conclusion sera intervenue ».

On voit ainsi que, comme nous le redoutions dès ses débuts, l'Assemblée des Alliés, prématurément réunie et insuffisamment préparée, n'accomplit, pour l'instant, pas beaucoup de besogne. Il semble que les hommes d'Etat qui y participent commencent à se rendre compte de la nécessité d'apporter plus de méthode à leurs pourparlers : la décision d'attendre, pour appeler à Londres les Allemands, qu'un accord soit obtenu « sur les questions essentielles » entre les vainqueurs de la guerre nous paraît, à cet égard, un heureux symptôme.

Mais quand et comment cet accord se produira-t-il ? La volonté de « conciliation » des diverses délégations continue à être affirmée hautement ; nous n'en apercevons malheureusement pas les effets positifs, et, dans le fond, les Anglais, aidés par certains financiers américains, conservent une attitude absolument intransigeante.

Notre « Premier » arrivera-t-il à les fléchir ? Son souci d'impartialité et d'équité, qui est celui du pays entier, devrait toucher ceux qui se prétendent toujours nos amis et, pourtant, se refusent à comprendre nos « besoins vitaux » !

R. T.

Notes économiques sur la Tchéco-Slovaquie

(Suite) (1)

Le Commerce

La situation géographique et économique de la Tchéco-Slovaquie la prédestine à devenir un des principaux pays exportateurs de l'Europe. En consultant les chiffres du commerce extérieur pour les quatre dernières années, que nous reproduisons ci-dessous, on constatera, en effet, qu'en dépit d'une réduction considérable des chiffres due au fléchissement des prix, la proportion de l'excédent des exportations au commerce général reste à peu près constante :

Commerce extérieur de la Tchéco-Slovaquie de 1920 à 1924

	Exportations	Importations	Excédent des export.
	(En couronnes)		
1920......	27.569.414.586	23.348.411.785	4.185.002.801
1921......	27.311.585.557	22.433.293.319	4.878.292.238
1922......	18.086.348.590	12.695.515.701	5.390.832.889
1923......	12.518.610.927	10.134.614.988	2.383.995.939

Quant aux pays avec lesquels la Tchéco-Slovaquie entretient les relations commerciales les plus suivies, ils se présentent dans l'ordre suivant :

Principaux clients et fournisseurs de la Tchéco-Slovaquie en 1923

	Importations	Exportations
	(Millions de couronnes)	
Allemagne	4.132	2.554
Etats-Unis	714	557
Autriche	665	2.639
Italie	463	464
Pays-Bas	415	232
Pologne	378	358
France	354	302
Hongrie	353	714
Angleterre	337	1.216
Yougoslavie	278	548
Suisse	215	487
Roumanie	186	405
Belgique	80	96
Autres pays	1.563	1.945
Totaux...........	10.134	12.518

Nous avons donné un aperçu, dans notre précédent article, de la diversité de la production tchéco-slovaque. Cette diversité et le chiffre relativement restreint de la population du pays limitent les possibilités d'exportation du commerce français. Nous pouvons, néanmoins, trouver sur les marchés tchéco-slovaques des débouchés pour les vins, champagnes, eaux-de-vie, conserves, fils et tissus de soie, laine ou coton, produits chimiques et pharmaceutiques, huiles et savons, parfumerie, automobiles, etc... Mais deux facteurs entravent ces exportations : ce sont, en premier lieu, les droits de douane très élevés qui frappent tous les articles dits de luxe ; en deuxième lieu, le système des prohibitions d'importation qui, bien que sensiblement amendé en 1921, constitue encore un grave obstacle à l'activité des échanges.

La Tchéco-Slovaquie, qui utilise encore provisoirement la nomenclature et les tarifs de base de l'ancienne Autriche, multipliés par des coefficients

(1) V. *Économiste Européen* n[os] 1688 et suivants.

très élevés (allant parfois jusqu'à 30), a cherché, constamment, à élargir et à perfectionner le système de ses relations commerciales avec l'étranger, soit en négociant de nouveaux traités de commerce, soit en revisant les anciens. Voici, d'après le *Bulletin quotidien de la Société d'études et d'informations économiques*, où l'on en était, à ce point de vue, au mois de mai dernier :

Les négociations entre la Tchéco-Slovaquie et l'Autriche, au sujet d'une convention commerciale, progressent normalement et la signature définitive du nouveau traité est prévue pour septembre prochain.

Un ajustement du traité de commerce franco-tchéco-slovaque sera négocié incessamment ; on prévoit la fin des discussions pour l'automne.

Un acte additionnel au traité de commerce conclu le 1er mars 1924 avec l'Italie a été approuvé par le Sénat.

Un traité de commerce avec l'Islande a été signé le 8 mai sous forme de notes diplomatiques échangées entre la légation du Danemark à Prague et le Ministère des Affaires étrangères. Il est presque identique à la convention commerciale provisoire conclue le 31 janvier avec le Danemark. Des négociations s'engageront à Pékin dès que le ministre de la République tchéco-slovaque sera arrivé dans cette ville, en vue de la conclusion d'une convention protégeant les intérêts des exportateurs tchéco-slovaques en Chine.

En même temps, la question d'un traité de commerce avec la Turquie est étudiée avec soin. Il sera probablement sur le type du traité que la Pologne a conclu avec la Turquie le 23 juillet 1923.

Enfin, l'on prépare la revision du traité de commerce avec la Grèce et la mise en vigueur du traité conclu avec la Suède.

Il faut signaler, aussi, qu'en vertu de l'autorisation qui lui a été concédée par les lois du 25 novembre 1919 et du 12 août 1921, le Gouvernement tchéco-slovaque a signé des conventions contenant la clause de la nation la plus favorisée. Voici les principales : le 6 mars 1920 avec la Suisse ; les 18 mai et 4 décembre 1920 avec la Yougoslavie ; le 29 juin 1920 avec l'Allemagne ; le 4 août 1920 avec la Bulgarie ; le 4 novembre 1920 avec la France ; le 24 février 1921 avec la Roumanie ; le 23 mars 1921 avec l'Italie ; le 4 mai 1921 avec l'Autriche ; le 20 octobre 1921 avec la Pologne ; le 25 novembre 1921 avec l'Espagne. En outre, une convention provisoire fut signée, en 1922, avec la Russie et les Pays scandinaves.

L'article 222 du Traité de Versailles autorise, par ailleurs, la Tchéco-Slovaquie à conclure avec les Etats successeurs de la Monarchie Dualiste des conventions dont les Alliés ne revendiquent pas le bénéfice, ce qui assure au pays qui nous occupe un avantage fort appréciable.

La Foire de Prague

On ne peut parler de l'activité commerciale de la Tchéco-Slovaquie sans dire un mot de la Foire de Prague, créée à l'instar de celles qui se tiennent depuis fort longtemps dans quelques villes d'Europe. Cette Foire, bisannuelle, constitue un grand centre de transactions commerciales.

Des avantages nombreux sont offerts aux hôtes de la capitale tchèque, venus à la réunion de printemps ou à celle d'automne. Ils bénéficient notamment d'une réduction de 33 0/0 sur tous les tarifs des chemins de fer de la République. Des trains spéciaux directs sont organisés pour les visiteurs de la Foire. Des interprètes en toutes langues sont mis gratuitement à leur service. De plus, un office de logement, créé à cet effet, procure d'avance les chambres ou appartements dans les hôtels ou dans les familles. Enfin, une réduction notable est accordée pour les visas des passeports dans tous les consulats tchéco-slovaques à l'étranger.

Les visiteurs trouvent également sur place de grandes facilités pour traiter les affaires : toutes les informations nécessaires leur sont données ; les banques exécutent toutes les transactions financières ; des bureaux de transports mettent leurs services à la disposition des acheteurs ; à la Foire même, l'administration facilite les formalités douanière ; une Bourse concentre dans l'enceinte même de l'exposition l'offre et la demande, se faisant l'intermédiaire entre l'acheteur et le vendeur, lesquels trouvent des locaux spéciaux édifiés à leur usage.

Tous ces avantages sont accordés sur la simple présentation de la carte d'admission et de l'insigne de la Foire, délivrés dans tous les bureaux consulaires tchéco-slovaques.

Le mouvement des prix

Nous avons signalé, au début de la présente chronique, que les prix avaient été l'objet, au cours des dernières années, d'une réduction considérable. Notre collaborateur, Raymond Mulette, avait déjà formulé la même observation l'année dernière (1). Voici quelle a été, depuis trois ans, la marche régressive des prix de gros :

Mouvement des prix de gros en Tchéco-Slovaquie (1)
(1913=100)

Mois	1922	1923	1924
Janvier	1.843	1.019	1.029
Février	1.632	1.028	1.036
Mars	1.569	1.031	1.022
Avril	1.505	1.029	1.015
Mai	1.466	1.000	
Juin	1.437	967	
Juillet	1.438	958	
Août	1.375	957	
Septembre	1.233	973	
Octobre	1.076	964	
Novembre	996	984	
Décembre	957	990	

(1) D'après le *Bureau International du Travail.*

Les prix de détail ont suivi un mouvement analogue :

Mouvement des prix de détail en Tchéco-Slovaquie
(1913=100)

Pays	Moyenne 1921	Moyenne 1922	Moyenne 1923	Juin 1924
Bohême	1.425	1.305	944	949
Ville de Prague	1.395	1.271	935	950
Moravie	1.395	1.256	884	891
Slovaquie	1.556	1.348	930	929
Russie carpath...	1.692	1.445	1.025	978
Ensemble de la République	1.423	1.289	918	923

En Tchéco-Slovaquie, comme partout en Europe, l'état du coût de la vie est fonction de la situation monétaire. Celle-ci, comme nous le constaterons ultérieurement, est extrêmement saine, grâce à la réduction méthodique de la circulation fiduciaire et à l'abandon progressif, déjà signalé, des entraves précédemment apportées à la liberté commerciale.

(*A suivre.*) EDMOND THÉRY.

(1) Voir *Economiste Européen* n° 1642, page 117.

Le Problème de notre approvisionnement en engrais chimiques

Nous avons vu, en étudiant la consommation française des engrais chimiques (1), que notre agriculture a employé, en 1923, 266.221 tonnes de nitrate de soude, 155.680 tonnes de sulfate d'ammoniaque et 73.383 tonnes de cyanamide calcique et nitrate de chaux.

La totalité du nitrate de soude est importée. Nous en avons fait venir de l'étranger, l'année dernière, 268.435 tonnes (en provenance, principalement, du Chili), sur lesquelles 2.214 seulement ont été réexportées. En 1913, nous en avions acheté 322.114 tonnes et revendu 5.267. Notre sous-sol ne renfermant pas ce produit, nous sommes, pour son approvisionnement, dans la dépendance absolue de l'extérieur : cette situation fâcheuse se modifiera peut-être à notre avantage si l'on découvre des gisements exploitables dans certaines de nos colonies ; en attendant, notre effort doit tendre, dans toute la mesure du possible, à la vulgarisation de l'usage des engrais azotés synthétiques.

Ceux-ci commencent à être fort appréciés. Sans doute, leur prix de fabrication reste-t-il encore relativement élevé, à tel point que, malgré la dépréciation du franc, il n'est pas plus onéreux dans bien des cas de recourir au nitrate chilien que de se procurer les sels préparés par nos usines nationales ; les conditions d'utilisation de ces engrais, d'autre part, ont été assez longtemps mal déterminées ,et quelques mécomptes en sont résultés qui ont retardé leur application : à l'heure actuelle, pourtant, on paraît avoir surmonté les obstacles du début, et nos cultivateurs n'éprouvent plus de répugnance à s'en servir.

Il est donc désirable que la fabrication du sulfate d'ammoniaque, du nitrate de chaux et de la cyanamide se développe sérieusement dans notre pays.

D'incontestables progrès ont été déjà réalisés à cet égard : en 1913, nous ne produisions, par les procédés les plus divers, que 75.000 tonnes de sulfate d'ammoniaque, et en 1921, à la suite de la destruction de nos cokeries du Nord et du Nord-Est, nous n'en obtenions plus que 52.000 tonnes ; notre déficit, couvert par des importations, n'était que de 21.000 tonnes en 1913 : il monta, en 1921, à 74.000 tonnes, parce qu'à une diminution de la fabrication française correspondit une augmentation de la consommation ; un redressement marqué de la production a eu lieu depuis deux ans, et nous avons pu livrer, en 1923, 88.500 tonnes (dont 27.000 provenant des usines à coke, 26.000 des fours à coke, 25.000 des mines, schistes, etc., et 10.500 de vidanges) ; toutefois, comme nos besoins sont montés à 155.620 tonnes, l'insuffisance de notre production ressort encore à plus de 67.000 tonnes.

Nos lecteurs savent (2) que d'importants projets ont été étudiés pour hâter la fabrication de l'ammoniaque de synthèse, soit par le procédé français Claude, soit par le procédé allemand Haber. Nous avons grand intérêt à ce que leur réalisation pratique, maintenant entreprise, soit hâtée.

En ce qui concerne les autres engrais azotés synthétiques, l'amélioration de notre position est également fort nette. Nous ne produisions en 1913 que 15.000 tonnes de cyanamide et nitrate de chaux et devions en importer 6.000 tonnes pour satisfaire aux demandes du marché intérieur ; en 1921, la fabrication, désorganisée par les suites de la guerre, ne dépassa pas 13.000 tonnes et le déficit atteignit près de 8.000 tonnes, bien que la consommation agricole ne se fût pas accrue ; en 1923, par contre, la mise en service d'installations nouvelles a permis à l'industrie française de fournir 50.000 tonnes : mais comme la consommation s'est élevée à 73.380 tonnes, marquant une avance exceptionnelle et très encourageante, l'insuffisance à combler par des achats du dehors s'est établie à 23.380 tonnes ; des progrès plus substantiels encore seront enregistrés dans un avenir prochain, car l'aménagement hydro-électrique de notre territoire contribuera à renforcer les moyens de production de nos usines de cyanamide, et l'on peut prévoir que nos établissements arriveront à faire face à une consommation beaucoup plus considérable que celle, déjà intéressante, observée en 1923.

***

Pour les engrais phosphatés notre position est plus favorable. Les superphosphates, seuls employés en fait par l'agriculture, sont fabriqués en abondance par les usines françaises, et notre pays occupe pour cette production la seconde place dans le monde, immédiatement après les États-Unis. En 1913, nous livrions environ 2 millions de tonnes, satisfaisant ainsi entièrement aux besoins de la consommation intérieure et disposant pour l'exportation d'un reliquat net d'environ 50.000 tonnes. En 1921, la production française était tombée à 1.405.000 tonnes : comme la consommation avait elle-même été ramenée à 1.380.000 tonnes, la quantité disponible pour les ventes au dehors s'établit encore à 25.000 tonnes ; depuis, un très bel effort a été accompli, qui a porté la production de superphosphates en 1923 à 2.205.000 tonnes, sur lesquelles 52.000 ont été exportées et 2 millions 153.000 employées en France. La situation paraît devoir s'améliorer encore, et, aussi bien au point de vue de la fourniture d'engrais à nos ruraux que sous le rapport des expéditions à l'étranger, un développement appréciable de l'industrie des superphosphates est à prévoir.

Sans doute, nous ne trouvons guère dans la France continentale la matière première nécessaire à la préparation de ce produit : l'extraction des carrières françaises de phosphates bruts, qui tend à diminuer, n'a atteint en 1923 que 75.725 tonnes et la teneur des substances qu'elles donnent est relativement très faible ; il nous faut, en conséquence, faire venir par mer de grosses quantités de cet article (1.324.367 tonnes en 1923) ; mais nous sommes bien placés pour nous les procurer, parce que nos possessions de l'Afrique du Nord renferment des gisements considérables, d'une qualité exceptionnelle. Il apparaît donc que notre indépendance est complète pour l'approvisionnement de cet engrais, dont nous deviendrons probablement largement exportateurs.

***

Relativement à la potasse, de même, nous nous trouvons heureusement favorisés depuis la récupération de l'Alsace.

Avant la guerre, nous étions contraints d'importer la totalité des sels de potasse que nous consommions. Aujourd'hui, la production de l'Alsace, en plein essor, répond amplement aux besoins de notre consommation et nous permet en outre d'exporter un tonnage respectable. Il a été extrait, en effet, des gisements du Haut-Rhin, 1.577.639 tonnes de sels bruts, en 1923, correspondant à 248.528 tonnes de potasse pure, contre 1 million 312.980 tonnes en 1922 (correspondant à 230.000 tonnes de potasse pure), 902.126 tonnes en 1921 (correspondant à 110.500 tonnes de potasse pure) et, sous l'Administration allemande, seulement 355.341 tonnes de sels bruts en 1913 (correspondant à 58.000 tonnes de potasse pure). Nos besoins n'ayant pas excédé, l'an dernier, 322.378 tonnes

(1) Voir *Économiste Européen* n° 1690.
(2) Voir *Economiste Européen*, nos 1610 et 1611.

de sels bruts, le stock disponible pour des emplois non agricoles et pour l'exportation s'est élevé à plus de 1.200.000 tonnes de sels bruts.

On estime que l'expansion de la production alsacienne se poursuivra régulièrement pendant les exercices prochains : quelle que soit l'augmentation des demandes nationales, nous garderons donc, en ce qui concerne les engrais potassiques, un avantage très net.

***

Il ressort de l'analyse qui précède que le « bloc » formé par la France métropolitaine et ses colonies est extrêmement bien pourvu d'engrais phosphatés et potassiques, mais demeure tributaire de l'étranger pour une partie des engrais azotés nécessaires à l'accroissement de ses rendements culturaux.

Cet état de choses doit nous amener, d'une part, à intensifier énergiquement l'emploi des fertilisants chimiques : mieux placés que la majorité de nos concurrents pour nous en servir, nous serions impardonnables de ne pas généraliser leur usage. D'autre part, nous avons à faire effort pour accroître nos fabrications de produits azotés synthétiques : c'est, en effet, une erreur grave de supposer que l'on peut impunément substituer une catégorie d'engrais à une autre et, sous prétexte de l'abondance de nos ressources en phosphates ou sels de potasse, déconseiller l'utilisation des nitrates et de leurs composés ; chaque fertilisant correspond à une nature spéciale de terrains et de cultures, et il convient, pour arriver à des résultats satisfaisants, de recourir judicieusement aux uns et aux autres. Moins que partout ailleurs le système du « remplacement », de l' « ersatz », comme disent les Allemands, est à envisager en la matière. On a, parfois, voulu opposer les engrais organiques aux engrais chimiques et l'on a prétendu établir des classements entre ces derniers pour démontrer que certains sont préférables : tous ont leurs qualités propres et tous doivent être consommés sur notre sol.

La position favorisée dans laquelle nous sommes placés au regard de plusieurs d'entre eux doit nous inciter à la fois à mieux et plus les employer, et, aussi, à essayer, ainsi qu'il est possible, de réparer par l'habileté de nos ingénieurs l'infériorité où nous a mis la nature en ce qui concerne les autres.

Nous sommes ainsi amenés à confirmer entièrement les conclusions de l'étude que nous publiâmes au début de 1923 sur la nécessité d'organiser en grand la production de l'azote synthétique (1). Cette tâche ne nous dispensera d'ailleurs pas, ainsi que nous l'observions la semaine dernière, de perfectionner nos façons culturales, nos sélections de semences, en un mot notre technique agricole sous tous ses aspects.

René Théry.

(1) V. *Economiste Européen* n° 1610 et 1611.

La Rémunération des ouvriers en Russie soviétique

Il est incontestable que dès l'avènement du régime soviétique la politique ouvrière du Gouvernement russe a cessé d'être guidée par des préoccupations économiques, pour s'inspirer exclusivement de considérations de politique générale.

La « démobilisation de l'industrie capitaliste », en 1918, ne coûta aucun effort au Gouvernement soviétique ; elle s'effectua spontanément sans aucune collaboration de sa part. Vers le mois d'août 1918, plus de la moitié des masses ouvrières quittèrent les usines et improvisèrent un vrai « pèlerinage vers les villages », afin de prendre part au grand partage des terres entre les paysans.

Ceux qui restèrent furent liés aux entreprises conformément aux nouvelles lois ouvrières soviétiques. Mais déjà, au début de l'année 1919, on constata un fléchissement catastrophique de la productivité des travailleurs : celle-ci baissa sans interruption jusqu'en 1921, pour s'établir à cette époque à 5 et même 3 % de son niveau normal d'avant-guerre.

On peut expliquer économiquement ce fait par le système des salaires que mit en application la gestion des Soviets.

Le principe communiste formant la base de ce système est que : « Pendant qu'on exige de chacun un total de travail répondant à ses capacités, chaque ouvrier est satisfait par l'Etat conformément à ses besoins ».

Cette thèse est tout à fait opposée à la thèse capitaliste, qui règle la même question d'après les coutumes du droit privé et fait dépendre le salaire tout d'abord de l'intensité et du résultat du travail, de même que de la « qualification » de l'ouvrier. Voilà, à ce sujet, comment le communiste A. Golzmann explique officieusement la thèse communiste :

« L'Etat communiste, en matière d'enseignement et d'éducation de la jeunesse, monopolise l'instruction publique et la réalise à son compte ; il en paye tous les frais, sans prendre en considération ce que le chef de la famille gagne et ce dont il dispose » (1).

Par analogie, le Gouvernement prend sur lui l'organisation de l'utilisation des ouvriers et des objets les plus nécessaires au consommateur, parce qu'il va sans dire que, dans un Etat bien organisé « on ne prive pas un ouvrier d'aliments ou de vêtements parce qu'il ne fournit pas assez de travail ».

Et le théoricien communiste N. Boucharine formule la même pensée avec encore plus de précision en disant : « Dans le système de la dictature du prolétariat, l'ouvrier reçoit une part commune d'un travailleur, mais non un salaire » (2).

Cette conception fut pratiquement réalisée de 1919 à 1921. Pendant cette période, le salaire de l'ouvrier le plus qualifié fut, au salaire de l'apprenti, dans le rapport de 175 à 100. Comme on payait 80 % en nature et seulement 20 % en monnaie, le salaire global de l'ouvrier le plus qualifié dépassait celui de l'apprenti seulement de 15 %, ce qui rendait les efforts de l'ouvrier qualifié peu lucratifs.

Par voie de conséquence, les ouvriers qualifiés s'efforcèrent ou de disparaître dans la masse des ouvriers ignorants et des apprentis, ou de fuir l'usine. Simultanément, il se produisit un abaissement général des salaires.

Le statisticien soviétique S. Stroumiline (3) a évalué les différents émoluments mensuels que touchait un ouvrier (appartement gratuit, alimentation, vêtements, argent) calculés en roubles marchands, c'est-à-dire avec l'aide de l'indice des prix généraux, et est arrivé aux chiffres suivants :

En 1917..........	22,00	roubles marchands.
En 1918..........	8,99	— —
En 1919..........	6,77	— —
En 1920..........	7,12	— —
En 1921..........	6,95	— —

Comparés à l'année 1917 (22 r.) ces salaires représentaient une baisse de 30,5 à 32,4 %.

(1) A. Golzmann, *Le règlement et la nationalisation des salaires*, Moscou, 1918, pages 17 et 18.

(2) Boucharine *l'Economie politique de la période transitoire*, Moscou, 1920, p. 135.

(3) *Sur les Nouvelles Voies*, Moscou, 1923, tome III, p. 108.

Toutes ces conditions amoindrirent la qualité du travail de l'ouvrier russe, d'autant plus que des éléments nouveaux inondèrent les usines, alléchés par les privilèges que leur attribuait la dénomination de « prolétaire industriel ».

Lénine, au XIe Congrès du parti communiste russe, releva le fait, et dit : « Nos conditions sociales et économiques sont-elles, en ce moment, dans cet état qui stimulerait le vrai prolétaire à fréquenter l'usine ? Non ! Ce qui afflue à la fabrique ce ne sont pas des prolétaires, mais toute sorte d'éléments d'occasion ! » (1).

Et Zinowieff Apfelbaum ajoutait, de son côté : « La classe ouvrière se trouve déclassée ! Son embryon est détruit ; la vraie classe ouvrière s'est disséminée par villes et villages. » (2).

Aussi crut-on devoir, en 1921, accorder partiellement la liberté à l'initiative économique privée, dans le dessein d'empêcher la disparition totale de la classe des ouvriers industriels.

La nouvelle économie politique (le N. E. P.) amena en 1922-23 quatre gros revirements : 1° l'obligation du travail fut abolie ; 2° on introduisit le salaire par pièce au lieu du système communiste nivelant les salaires ; 3° l'écart entre le salaire de l'ouvrier qualifié et du simple ouvrier fut augmenté (on le porta d'abord au rapport de 5 contre 1, puis à celui de 9 contre 1) ; 4° le salaire ouvrier fut artificiellement haussé (d'après Stroumiline, il revint en moyenne en 1922 à 8,22 roubles marchands).

Une nouvelle loi ouvrière, en même temps, établit la loi de la journée de 8 heures, défendit le travail des enfants n'ayant pas atteint 14 ans, limita à 4 heures la journée de travail des adolescents de 14 à 16 ans et à 6 heures celle des jeunes gens de 16 à 18 ans, prohiba le travail de nuit des femmes, accorda pendant 9 mois un surcroît du quart d'un salaire mensuel pour chaque enfant nouveau-né, institua des assurances sociales, etc.

Toute cette législation ouvrière est née de motifs politiques, mais son adaptation aux nécessités économiques ne paraît pas avoir été heureusement réalisée. La raison en est que le régime communiste ne permet pas aux Soviets de régulariser les salaires et de résoudre la question ouvrière. En effet, aucune organisation indépendante ouvrière n'existe en Russie aujourd'hui, les syndicats ouvriers soviétiques n'étant en vérité que des organes gouvernementaux, dont les membres sont désignés et dont la nomination est imposée aux électeurs sous peine de mort et de prison.

Les ouvriers sont, en réalité, « soviétisés », rendus esclaves de la volonté centrale du Comité exécutif ; ils sont contraints à toutes les obligations et ne possèdent en pratique, dans cet Etat pourvu d'un « Gouvernement ouvrier », aucun droit de « membres égaux ».

MARTCHENKO,
Membre perpétuel
de la Société de Géographie russe.

(1) Le XIe Congrès du parti communiste russe. Moscou, 1922, p. 22. — (2) Même référence.

Compagnie des Chemins de fer de Paris à Lyon et à la Méditerranée

L'Assemblée générale des actionnaires de la *Compagnie des Chemins de fer de Paris à Lyon et à la Méditerranée* s'est réunie le 11 avril dernier, sous la présidence de M. Stéphane Dervillé, président du Conseil d'administration.

Durant cet exercice, dit le rapport, le trafic n'a cessé de progresser. La recette voyageurs présente une augmentation de 11 % contre 4 % l'an dernier, alors que la plus-value annuelle moyenne des dix exercices qui ont précédé la guerre n'était que de 3 %.

Le trafic de petite vitesse, mesuré en tonnes kilométriques, s'est accru de 19 %, contre 7 % en 1922. Dans les dix années d'avant-guerre, l'augmentation moyenne annuelle était de 3 à 3,5 %. Mais les recettes marchandises ne se sont pas développées dans les mêmes proportions ; leur augmentation n'est que de 7,7 %.

Un tel accroissement du trafic n'a pas été sans entraîner, dans l'exécution du service, des difficultés d'ailleurs accrues par le concours des employés du réseau à l'occupation de la Rhénanie. Sur la demande du Gouvernement, plus de 3.000 agents du P.-L.-M. de tous grades sont, en effet, partis pour assurer l'exploitation des lignes de la région de Trèves.

Parallèlement à l'augmentation du trafic, l'exercice 1923 présente une lourde aggravation des dépenses. Les prix du combustible et des matières premières, qui avaient fortement baissé en 1921 et 1922 par rapport aux maxima du printemps de 1920, se sont relevés au cours de l'année suivante ; les charges d'exploitation en ont éprouvé le contre-coup et, par le jeu des marchés passés par la Compagnie, l'effet de la hausse pèsera davantage encore sur l'exercice 1924. Aussi l'augmentation que présentent les recettes se trouve encore insuffisante pour couvrir les charges et le déficit, qui était de 253 millions en 1922, atteint près de 195 millions en 1923.

A l'exploitation, la recette voyageurs a été de 494 millions, en augmentation de 11 % sur celle de 1922. Comparé à celui de 1913, le parcours des trains de voyageurs était en 1921 de 73 %, en 1922 de 89 % ; il a été de 99 % en 1923, avec un parcours total de 55.500.000 kilomètres.

La recette grande vitesse, y compris les bagages, a été de 265 millions, en augmentation de 9 % sur 1922 ; le nombre de colis bagages et le tonnage de marchandises G. V. présentent une progression analogue.

D'accord avec les autres réseaux, la Compagnie a décidé d'ouvrir le 1er mars dernier les bureaux de ville de Paris au service commun ; cette réforme réalisera une économie tout en augmentant les facilités données au public. Dix-neuf bureaux sont ainsi ouverts au service de la grande vitesse et des colis postaux tous réseaux. Huit bureaux sont spécialisés au service de la petite vitesse tous réseaux. D'autre part, diverses mesures prises à la gare de Paris permettent d'accélérer la livraison des marchandises périssables.

La Société Française de Transports et Entrepôts Frigorifiques (à la création de laquelle la Compagnie du P.-L.-M. a participé en 1920 avec les réseaux du Nord et de l'Est) a établi, sur une partie des quais de la gare inférieure de Bercy-Rapée, un entrepôt frigorifique d'une capacité de 4.000 tonnes, mis en service au cours de l'été. Enfin, la Société des Entrepôts Frigorifiques Lyonnais, à laquelle la Compagnie s'est intéressée dès sa création en 1921, a construit, sur des terrains reliés par rails à la gare de Lyon-Perrache, et a ouvert, l'été dernier, un entrepôt frigorifique pouvant recevoir 5.000 tonnes de denrées.

L'équipement frigorifique du réseau, en matériel roulant et entrepôts, nécessaire à l'organisation moderne du transport à grande distance de nombreuses catégories de denrées périssables, se trouve ainsi complété de façon très intéressante.

La recette petite vitesse a été de 1 milliard 155 millions, en progression de 7,4 % sur celle de 1922. Les nouveaux tarifs petite vitesse, intérieurs et communs, issus de la grande revision de 1919-1920,

ont fait en 1922-1923 l'objet d'une mise au point aujourd'hui à peu près terminée.

Le service de traction a fait face aux besoins, malgré l'intensité du trafic de 1923 et le prélèvement des renforts fournis pour les territoires occupés.

L'effectif des locomotives de la *Compagnie Paris-Lyon-Méditerranée* a passé de 4.995 au 1er janvier 1923 à 5.062 au 31 décembre.

Ainsi qu'il a été exposé ici dans de précédentes revues, rappelons que la traction électrique doit être établie en première étape sur la ligne Culoz-Modane et, en deuxième étape, à la section du littoral de Carnoules à Vintimille, y compris l'embranchement de Grasse. L'équipement électrique de la ligne Culoz-Modane est en pleine période de réalisation ; les travaux seront terminés au cours de l'année 1926.

Les sous-stations et les lignes de transport de force sont en voie d'exécution et la Compagnie a commandé 34 locomotives électriques, dont 4 à grande vitesse, de types différents, qu'elle essaiera en 1924, et 30 locomotives à marchandises.

L'effectif de matériel à grande vitesse (voitures, fourgons, etc.) était au 31 décembre 1923 de 15.990 véhicules. Tout le matériel à voyageurs affecté aux trains à marche rapide et aux trains de banlieue est pourvu de l'éclairage électrique. A la même date, 3.666 unités étaient munies de cet éclairage. La matériel du service de petite vitesse atteint le nombre de 121.343 wagons.

Le matériel naval comprenait, au 1er janvier 1923, 18 bateaux, tous en service, offrant ensemble une portée en lourd de 121.600 tonnes environ. Ces navires, augmentés des unités appartenant à la Société Nationale d'Affrètements, ont transporté, en 1923, 1.591.000 tonnes de charbons allemands, anglais, américains et africains.

Aux résultats généraux de l'exploitation, les recettes s'élevant à 1.956 millions et les dépenses à 1.673 millions, le produit net de l'exploitation est de 283 millions, en augmentation de 76 millions sur 1922. Le coefficient d'exploitation ressort à 85,5 % contre 88,5 % en 1922. Sur les recettes de 1.956 millions, il y a lieu de prélever les dépenses d'exploitation, les charges nettes du capital social et des emprunts, le résultat des exploitations annexes, le dividende réservé et la prime de gestion du réseau et du personnel, ensemble 2.144 millions.

L'insuffisance est de 188 millions au lieu de 244 en 1922 et 406 en 1921. A cette insuffisance, il faut ajouter les charges de première année, soit 7 millions ; l'ensemble, 195 millions contre 253 en 1922, doit être couvert par le fonds commun.

La liquidation de l'exercice 1923 s'établit comme suit, conformément à l'article 15 de la convention du 28 juin 1921.

	Francs
Sur les recettes de toute nature...... comprenant : recettes commerciales, recettes diverses, il y a lieu de prélever ;	1.955.969.793 75
Les dépenses d'exploitation............ comprenant : les charges effectives (intérêts, amortissements, frais accessoires, etc.).	1.672.551.064 07
Les annuités à rembourser par l'Etat	416.229.554 83
Les insuffisances des exploitations annexes	2.474.507 41
Les lignes non incorporées............	1.326.909 80
Dividende réservé	28.000.000 »
La prime du réseau......................	8.009.606 14
La prime du personnel...................	14.988.041 06
L'ensemble des prélèvements se monte à	2.143.579.683 31
La différence se chiffre par..........	187.609.889 56
La Compagnie ayant fait l'avance de cette somme, il y a lieu de la majorer des charges de première année correspondantes, soit	7.134.746 24
La différence à couvrir par le fonds commun ressort en définitive à........	194.744.635 80

Au compte de profits et pertes, les sommes mises à la disposition des actionnaires pour l'exercice 1923 se montent à 52.009.606 fr. 14, auxquelles vient s'ajouter le reliquat de l'exercice 1922, soit 417.128 francs 18 et le produit particulier du domaine privé 7.102.520 fr. 55, plus la prime afférente au réseau algérien 337.000 francs, formant ensemble un total à répartir de 59.866.254 fr. 87.

Dans ce total, il y a lieu de comprendre une somme de 7.764.820 fr. 60 pour ramener les valeurs du portefeuille au prix en Bourse du 29 décembre 1923.

Répartition	Exercices 1922	Exercices 1923
—	—	—
	(En francs)	
Réserve spéciale	3.500.000 »	2.413.560 »
Premier dividende	41.806.440 »	41.586.440 »
Dividende supplémentaire....	8.000.000 »	8.000.000 »
Redressement des valeurs du portefeuille	»	7.764.820 60
Report à nouveau.............	417.128 18	101.434 27
	53.723.568 18	59.866.254 87

L'attribution d'un dividende de 55 francs par action de capital et 35 francs par action de jouissance, ainsi qu'un dividende supplémentaire de 10 francs par action de capital et de jouissance, forment le revenu de l'exercice 1923 de la *Compagnie Paris-Lyon-Méditerranée*. Ce revenu est égal à celui de l'exercice précédent.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

L'exécution du traité. — La prolongation des accords avec la M. I. C. U. M. — Les accords actuellement en cours avec les propriétaires des mines de la Ruhr ont expiré le 31 juillet dernier. Des conversations ont eu lieu entre ceux-ci et la M. I. C. U. M. en vue de discuter de la prolongation de ces accords au delà du 1er août.

Jusqu'ici, aucune solution n'a pu être trouvée, car des industriels rhénans ont rappelé que le contrat signé le 30 juin avait dû être résilié par suite du refus du Gouvernement allemand de financer au delà du 6 juillet une partie des livraisons de charbon effectuées au titre des réparations. Tant que le Gouvernement ne reviendra pas sur sa décision, ils n'accepteront pas de continuer leurs livraisons.

A la Chambre et au Sénat. — Les crédits supplémentaires. — La Chambre et le Sénat se sont réunis le 29 juillet dernier et ont entendu la lecture d'un télégramme de M. Herriot, dont notre rédacteur en chef donne, d'autre part, l'analyse.

La Chambre a commencé l'examen d'un projet de loi portant ouverture, régularisations ou annulations de crédits.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	24 juillet 1924	31 juillet 1924
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.679.086.640	3.679.218.709
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.908
Total	5.543 407 548	5.543.539.617
Argent	300.063.011	300.189.746
	5.843.470.559	5.843.729.363
Disponibilités à l'étranger	573.884.770	571.106.078
Effets échus hier à recevoir ce jour	566.221	670.757
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.826.968.479	2.946.927.553
Portefeuille Paris — Effets Etranger	24.365.652	26.524.883
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	»	86.556
Portefeuilles des succursales	1.846.828.620	2.160.312.717
Effets prorogés — Paris	1.308.374	1.308.374
Effets prorogés — Succursales	7.893.051	7.878.751
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	368.775.329	370.799.619
Avances sur titres dans les succursles	2.327.878.204	2.282.670.907
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	22.700.000.000	23.000.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4,740.000.000	4.740.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	130.449.652	130.449.652
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.838.402	169.840.205
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	10.343.230	13.456.368
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	2.910.443.417	2.501.416.550
Total	44.808.402.204	45.092.566.528
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	77.647.610
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980,750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oc 1917, art. 3	508 288.793	508.274.493
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	480.140.861	494.669.016
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	14.827.708	14.827.708
Billets au porteur en circulation	40.081.713.450	40.324.615.625
Arrérages de valeurs déposées	58.182.932	55.398.406
Billets à ordre et récépissés	467.206	429.014
Compte courant du Trésor	15.305.415	15.543.918
Comptes courants de Paris	1.214.604.515	1.131.768.803
Comptes courants dans les succursales	959.443.789	1.010.973.857
Dividendes à payer	7.938.824	6.911.884
Escompte et intérêts divers	29.747.429	33.585.356
Réescompte du dernier semestre	19.658.890	19.658.890
Divers	1.123.421.583	1.181.248.749
Total	44.808.402.204	45.092.566.528

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	4 août 1921	3 août 1922	2 août 1923	31 juillet 1924
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	37.364.5	36.399.2	37.339.2	40.324.6
Encaisse or	4.141.3	5.521.2	5.530.3	5.537.9	5.543.5
— argent	625.3	275.5	285.3	293.9	300.2
Portefeuille	2.444.2	3.063.1	2.555.1	3.058.9	5.143.7
Avances aux partic.	743.8	2.170.8	2.151.8	2.100.7	2.653.4
— à l'Etat	200.0	25.300.0	23.800.0	23.900.0	23.200.0
Compt. cour. Trésor	382.6	36.2	25.4	16.5	15.5
— partic.	947.6	2.788.8	2.357.4	2.262.5	2.142.7
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 1er au 7 juillet, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

Etat, 26.664.000 francs (+ 6.250.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 46.180.000 francs (+9.900.000 fr.), réseau algérien, 1.299.000 fr. (+135.000 francs); *Nord*, 29.340.000 fr. (+5.411.000 fr.); *Orléans*, 24.055.000 fr. (+5.887.000 fr.); *Est*, 24.602.000 fr. (+ 4.231.000 fr.); *Midi*, 11.471.800 fr. (+2.140.700 fr.); *Alsace-Lorraine*, 14.321.000 fr. (+ 3.109.000 francs).

Est-Algérien, 946.500 fr. (+150.400 fr.); *Bône-Guelma*, 581.900 fr. (+ 68.000 fr.); *Réseau oranais*, 439.200 fr. (—26.900 fr.).

Les émissions en mars et avril 1924. — La statistique que vient de publier l'*Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières* pour les émissions réalisées pendant les mois de mars et avril 1924, s'établit ainsi :

I. — *Emissions de Sociétés* (mars 1924)

Classification	Actions — Constit. de sociétés	Actions — Aug. de capital	Obligat. Bons	Taux moyen %	Totaux
—	—	—	—	%	—
Soc. françaises :		(En milliers de francs)			
Banq., Cr. Foncier.	»	94.800	250	7 %	95.050
Autom., Aviation	1.667	1.500	»	»	3.167
Electricité	»	72.693	73.250	7 52	145.943
Mines métalliques.	»	6.250	»	»	6.250
Charbonnages	2.850	»	»	»	2.850
Métallurgie	6.455	49.850	4.900	7 36	61.205
Prod. min. et mat. de construction	3.600	12.100	500	6 50	16.200
Produits chimiques	6.875	39.357	1 500	8 24	47.732
Immobilières	8.440	8.425	»	»	16.865
Alimentation	2.095	5.977	300	6 50	8.372
Manufact. Comm.	5.800	20.871	650	7 40	27.321
Textiles	»	11 678	»	»	11.678
Caoutchouc, tabac	»	30.000	»	»	30.000
Impr., paprs, journ.	10 000	400	5.000	7 03	15.400
Sociétés diverses	1.100	23.600	2.500	7 88	27.200
Sociétés françaises exploit. à l'étrang. :					
Divers	»	5.962	»	»	5.962
	48.882	383.483	88.850	7 49	521.195

Taux moyen auquel ont été réalisées les émissions d'obligations et bons : 7,49 %.

II. — *Emissions de Sociétés* (avril 1924)

Classification	Constit. de sociétés	Aug. de capital	Obligat. Bons	Taux moyen %	Totaux
Sociétés françaises					
Banq., Cr. Foncier.	750	20.000	500	6 63	21.250
Tramways. Chem. de fer vicinaux	»	20.000	»	»	20.000
Canaux, Trav. publ.	625	4.000	»	»	4.625
Eaux, ports, docks.	»	6.250	1.000	6 %	7.250
Gaz	»	10.775	17.000	7 37	27.775
Electricité	1.045	64.175	2.300	6 52	67.520
Mines métalliques.	500	1.561	»	»	2.061
Charbonnages	100	21.600	17.500	7 45	39.200
Métallurgie	1.200	25.287	2.600	7 52	29.087
Prod. min. et mat. de construction	2.650	2.500	400	8 %	5.550
Prod. chimiques	1.400	57.300	15.300	6 85	74.000
Pétrole	»	34.250	»	»	34.250
Immobilière	4.000	16.520	14.600	7 57	35.120
Alimentation	850	13.500	3.300	7 15	17.650
Manufacture, commerce	3.475	40.875	3.500	7 27	47.850
Textiles	13.500	41.000	2.000	7 %	56.500
Imprimer., papiers, journaux	»	230	300	7 %	530
Sociétés diverses	1.130	7.212	7.600	7 55	15.942
	31.225	387.035	87.900	7 29	506.160

Taux moyen auquel ont été réalisées les émissions d'obligations et bons : 7 29 %.

Lois, décrets et arrêtés. — *1er juillet : Loi* portant : 1° prorogation de la loi du 3 avril 1918 et des lois subséquentes réglementant l'exportation des capitaux et l'importation des titres et valeurs mobilières ; 2° ouverture de crédits en vue de faire face aux dépenses de fonctionnement, pendant le second semestre de 1924, du service de l'exportation des capitaux et de la Commission des changes. *Loi* relative au report de crédits de l'exercice 1923 à 1924. *Loi* portant : 1° ouverture et annulation de crédits, sur l'exercice 1923, au titre du budget général ; 2° ouverture et annulation de crédits, sur l'exercice 1923, au titre du budget spécial des dépenses recouvrables en exécution des

traités de paix. *Loi* suivie d'un *décret* portant ouverture, sur l'exercice 1924, de crédits provisoires au titre du budget spécial des dépenses recouvrables en exécution des traités de paix et applicables aux mois de juillet à novembre 1924. *Décret* autorisant la Chambre de Commerce de Marseille à contracter un emprunt (*erratum*). — *2 juillet : Notification* de la nomination du président provisoire de la République hellénique. *Loi* modifiant le tableau des droits inscrits au tarif des douanes ainsi que des coefficients de majoration en ce qui concerne les soies et soieries (*erratum*). *Décret* approuvant les concessions accordées par des communes suburbaines du département de la Seine pour la distribution publique de l'énergie électrique sur leur territoire. *Décret* autorisant la Chambre de Commerce de Brest à contracter un emprunt et modifiant le taux de péages perçus à son profit. — *3 juillet : Loi* relative au report des crédits de l'exercice 1923 à l'exercice 1924 (*errata*). *Arrêté* désignant le vice-président de la Commission d'études du Conseil supérieur de la Défense nationale. — *5 juillet : Arrêté* homologuant le règlement du marché des alcools à Paris (*erratum*). — *6 juillet : Décret* autorisant la Chambre de Commerce de Mulhouse à contracter un emprunt. — *3 juillet : Décret* approuvant un avenant à la convention portant concession à la Société électrique du Toulois d'une distribution d'énergie électrique sur diverses communes de Meurthe-et-Moselle et déclarant d'utilité publique l'établissement d'une partie du réseau. — *9 juillet : Décret* modifiant la composition du Comité consultatif supérieur du Commerce et de l'Industrie suivi d'un *arrêté* nommant les membres de ce comité. *Décret* autorisant la Chambre de Commerce de Calais à contracter un emprunt. — *10 juillet : Décret* autorisant les départements du Calvados et de l'Aveyron à emprunter et à s'imposer. — *12 juillet : Décret* rattachant l'Office national industriel de l'azote à la direction des forces hydrauliques et des distributions d'énergie électrique. *Décret* instituant auprès du ministre un comité consultatif du commerce et de l'industrie (*erratum*). — *13 juillet : Arrêté* homologuant le règlement du marché des alcools libres de Paris (*erratum*). — *14 juillet : Loi* portant annulation et ouverture de crédits sur l'exercice 1924 par suite de modifications apportées à la composition du Gouvernement. *Loi* relative aux contributions directes (impositions départementales et communales de l'exercice 1925). — *16 juillet : Décret* autorisant la ville de Saint-Brieuc à emprunter, à s'imposer et à établir des surtaxes locales temporaires. *Arrêté* relatif à la composition du comité d'études et de recherches scientifiques pour l'aménagement et l'utilisation des forces hydrauliques. — *17 juillet : Loi* portant ratification du décret du 13 avril 1923 déclarant applicables dans les départements du Bas-Rhin, du Haut-Rhin et de la Moselle les dispositions de l'article 8 de la loi de finances du 31 décembre 1922 relatif aux emprunts publics. *Décret* approuvant la concession d'une distribution d'énergie électrique aux services publics dans l'Ariège, accordée à la Société anonyme d'électricité de l'Arize et déclarant d'utilité publique l'établissement de cette concession. — *18 juillet : Loi* autorisant les hospices d'Amiens à contracter un emprunt de 4 millions de francs. — *19 juillet : Décret* autorisant la Chambre de Commerce du Havre à contracter un emprunt. *Décret* autorisant la Chambre de Commerce de Rouen à contracter un emprunt. — *20 juillet : Décret* chargeant le ministre du Commerce et de l'Industrie de l'intérim du Ministère des Finances. *Décret* chargeant le secrétaire général du Commissariat général de la République à Strasbourg de l'intérim des fonctions de commissaire général. *Décret* autorisant le département de l'Ille-et-Vilaine à garantir des emprunts. — *23 juillet : Circulaire* relative à l'établissement des statistiques agricoles (résultats approximatifs des récoltes de blé, méteil et seigle). — *24 juillet : Décret* modifiant le régime d'exploitation du réseau de la Compagnie des Chemins de fer du Sud-Ouest. — *25 juillet : Décret* nommant M. Libert agent de change près la Bourse de Paris. — *27 juillet : Décrets* portant délégation à divers ministres de crédits ouverts au ministre des Finances au titre du budget psécial des dépenses recouvrables. — *29 juillet : Décret* portant modification de l'article 3 du décret du 4 juillet 1924 instituant un comité consultatif du commerce et de l'industrie. *Décret* autorisant la Chambre de Commerce d'Avignon à contracter un emprunt. *Circulaire* relative au prix du blé, des farines et du pain. — *30 juillet : Décret* autorisant le département de la Savoie à emprunter et à s'imposer. *Décret* autorisant la Chambre de Commerce de Troyes à emprunter. *Décret* portant règlement d'administration publique pour l'application de la loi du 27 décembre 1923 relative à l'organisation du crédit aux sociétés coopératives et unions de sociétés coopératives d'artisans ainsi qu'aux petits artisans.

ALLEMAGNE

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne s'établissait ainsi, au 15 juillet 1924 :

	7 juillet 1924	15 juillet 1924	Compar.
	(En millions de marks)		
Encaisse or (1)......	466	469	+ 3
— argent et al.	24	29	+ 5
	(En trillions de marks)		
Billets de l'Empire et Bons des Caisses de prêts..........	659.000	620.000	— 39.000
Portefeuille d'escompte...........	1871.050.894	1826.362.474	—44.688.420
Avances............	91.587.750	74.067.715	—17.520.035
Portefeuille titres..	76.230.450	76.343.194	+ 92.744
Circulation.........	1105.518.439	1061.860.078	—43.658.361
Dépôts..............	320.278.733	231.685.457	+11.406.724

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque Impériale d'Allemagne (Millions de marks en 1914, trillions de marks en 1923 sauf en ce qui concerne l'encaisse toujours exprimée en millions).

Dates	Encaisse Or	Billets de l'Empire et des C. de pr.	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Portefeuille de valeurs	Taux de l'escompte
31 juil. 14	1.253	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil
7 août d°	1.478	97	3.807	1.879	8.737	226	6 %) (3 août)
23 mai 24	442	1083.000	749337801	366128878	1948698844	79,9 (2	10 % or
31 — ..	442	982.000	926873544	259203378	1954929740	80,0 (2	»
6 juin..	442	864.000	954249129	327662828	1952925472	80,0 (2	»
14 — ..	448	849.000	923582982	365325699	1954048128	76,6 (2	»
23 — ..	462	752.000	891345752	346746981	1867952444	76.6 (2	»
30 — ..	462	698.000	1097308572	280884471	1897959.06	76,4 (2	»
7 juill..	466	659.000	1105518439	320278733	1871050894	76,2 (2	»
15 — ..	(1)469	620.000	1061860078	331685457	1826362474	76,3 (2	»

(1) Y compris 35 millions de marks déposés à l'étranger comme nantissement.

(2) En millions de trillions de marks.

La situation. — Le Reichstag, à la suite d'une courte session vient de s'ajourner, après avoir adopté un ordre du jour de confiance au Gouvernement. C'est un échec pour les nationalistes qui avaient tenté de provoquer un grand débat politique avec le secret espoir de renverser le Cabinet Marx, au profit de M. Stresemann, qui devient de plus en plus l'homme des extrémistes de droite. Les journaux de droite s'affligent ouvertement de ce qu'il y ait eu, au Reichstag, une majorité « en faveur de l'acceptation du traité de Versailles ». M. Bernhardt, dans la *Gazette de Voss*, dévoile les

raisons de la fureur d'opposition des nationalistes contre le ministère : leur parti, constitué par des grands industriels et des grands banquiers, redoute l'exécution du plan Dawes auquel le Cabinet paraît se rallier. On a vu que leur manœuvre a été déjouée, l'exécution du plan Dawes paraissant devoir être le programme politique de ce Reichstag. Mais la chose n'ira pas sans de grandes agitations intérieures, auxquelles l'Europe entière est fort intéressée. Une lutte violente se prépare au sujet de la répartition, sur les diverses classes sociales, des charges qui en résulteront pour l'Allemagne. Le parti socialiste veut faire porter les nouvelles charges sur les classes dirigeantes qui, naturellement, résistent. Les nationalistes provoqueraient bien la dissolution du Reichstag, mais ils sentent aussi que, pour éviter les nouveaux impôts, la bourgeoisie et le prolétariat ouvrier voteraient unanimement pour les socialistes.

Au point de vue social, les conditions semblent redevenir plus favorables en Allemagne, car on enregistre une baisse des prix générale. Elle a affecté tous les produits, depuis le début de juin. La diminution des prix est, dans l'ensemble, de plus de 5 % et tous les journaux qui la constatent prévoient une baisse plus importante encore qui permettra une reprise accentuée de l'exportation. Il est vrai que la baisse, quoique générale, a porté surtout sur les produits alimentaires ; mais le groupe des objets manufacturés commence à en bénéficier aussi de façon appréciable.

Est-ce une conséquence de la crise de mévente ? On ne peut que constater la chose sans en fixer, pour le moment, les causes ou les conséquences. Peut-être vient-elle de la politique de restriction des crédits laquelle aurait alors deux conséquences : la stabilisation monétaire et la baisse des prix.

Peut-être cette politique a-t-elle eu une troisième conséquence : le rétablissement de la capacité d'exportation du Reich. Mais on ne parlera de ce dernier point, en Allemagne, qu'après la Conférence de Londres et les discussions sur la mise en exécution du plan Dawes.

Le futur statut des chemins de fer allemands. — On sait que le plan des experts internationaux comporte la création d'une Compagnie des chemins de fer allemands.

Voici le projet qu'ont élaboré les experts ferroviaires. Il sera constitué une Compagnie au capital de 2 milliards de marks-or d'actions de préférence. Elle remettra à la C. D. R. 11 milliards de marks-or d'obligations et la C. D. R. les émettra au mieux. Ces obligations seront vraisemblablement de 500 marks-or et émises à 400.

La première année, le Reich payera 200 millions d'intérêts ; la deuxième année, 495 millions ; la troisième et les suivantes, 660 millions de marks-or d'intérêts, soit 5 0/0 plus 1 0/0 d'amortissement.

La Compagnie payera en plus l'impôt sur la recette brute, soit 290 millions de marks-or par an, recette qui vient également aux Réparations.

On compte que cette Compagnie fera 4 à 5 milliards de recette par an. Le bénéfice étant là-dessus de 20 0/0, il y a un milliard pour le payement des coupons et des droits.

Le Conseil d'administration aura 18 membres, dont 9 nommés par la C. D. R. et 9 par le Reich qui aura la présidence.

FINLANDE

L'industrie du bois. — Le bulletin de la Chambre de commerce franco-finlandaise signale que l'activité des scieries a été très grande pendant toute l'année, ce qui a permis à l'exportation totale d'atteindre environ 900.000 standards en 1923, soit environ 50.000 standards de plus qu'en 1922.

L'exportation des bois ronds a plus que doublé celle de l'année précédente se montant à 2.868.000 mètres cubes, contre 1.765.000 en 1922. Les prévisions pour l'année 1924 sont moins optimistes, et les propriétaires de certaines scieries ont pris des mesures pour réduire leur production par mesure de prudence.

Les bois manufacturés ont également enregistré une augmentation l'année dernière par rapport à la précédente, avec 6.031 tonnes de bobines et 28.377 tonnes de bois contreplaqué en 1923, contre respectivement 5.669 tonnes de bobines et 20.059 tonnes de bois contreplaqué en 1922.

Il est intéressant de noter le développement rapide de l'industrie du bois contreplaqué. Les différentes usines augmentent le nombre de leurs machines, et il est question de construire deux nouvelles usines dans lesquelles des capitaux étrangers, allemands principalement, seraient intéressés. Actuellement, la presque totalité de la production est achetée par l'Angleterre, qui sert d'intermédiaire avec l'Inde et Ceylan, où l'on emploie ce bois contreplaqué pour fabriquer les boîtes à thé. Les Finlandais désireraient arriver à vendre directement leur production de bois contreplaqué, et ils songent pour cela à créer un office d'exportation commun à toutes les fabriques du pays, ainsi qu'il en existe déjà pour le papier, la cellulose et les bobines.

Les exportations de papier et de pâte à papier en 1923. — Il résulte de statistiques récentes que les exportations finlandaises de papier ont été en 1923 inférieures à celles de 1922, tandis qu'il y a eu augmentation pour celles de pâte à papier et de cellulose.

Voici comment se comparent les quantités exportées pendant les deux dernières années :

	1922	1923
	(Tonnes)	
Papier	192.142	173.318
Cellulose	130.083	198.482
Pâte mécanique	51.517	62.182

Les fabricants de papier se plaignent en général d'avoir eu à supporter depuis la guerre une très lourde part d'impôts, ce qui les a empêchés de constituer les réserves nécessaires pour leur permettre de moderniser leur matériel. Les machines qu'ils utilisent sont déjà vieilles, et elles avaient été montées surtout en vue du marché russe, qui, avant la guerre, absorbait la majeure partie de la production finlandaise.

GRANDE-BRETAGNE

La Conférence de Londres. — Nous avons signalé, la semaine dernière, la désignation, par la Conférence de Londres, d'une commission juridique, chargée de rechercher si les obligations imposées à l'Allemagne par le projet des experts dépassaient les stipulations du Traité de Versailles.

Le rapport de cette commission, adopté par la Conférence, propose que les clauses du rapport Dawes qui entrent dans le Traité de Versailles soient discutées directement entre le Reich et la Commission des Réparations, et que les clauses qui ne sont pas dans le Traité soient discutées à Londres directement entre les Gouvernements alliés et l'Allemagne.

La première commission (manquements et sanctions) a examiné la question des garanties supplémentaires demandées par les représentants des banquiers. Une proposition présentée par M. Theunis n'a pas été adoptée. Plusieurs autres ont été déposées, et notamment une proposition d'un représentant américain, le colonel Logan, tendant à la désignation, par le Gouvernement allemand et la Commission des Réparations, de représentants qui entreraient en négociations avec les ban-

quiers en vue de déterminer d'un commun accord les conditions de l'emprunt. De son côté, la délégation française a préparé une proposition suggérant un arbitrage éventuel sur les décisions du Comité des transferts institué par le rapport Dawes. Cette proposition a dû être discutée le 30 juillet par les premiers ministres et les chefs des principales délégations.

La troisième commission (paiements) a poursuivi l'examen du fonctionnement futur des prestations en nature et des transferts. L'extension d'attributions que cette commission avait sollicitée de la Conférence lui a été accordée.

Le rapport de la seconde commission (gages) a été examiné le 28 juillet par la Conférence plénière, la question relative au maintien des cheminots français et belges sur les réseaux des territoires rhénans occupés ayant été toutefois réservée. Ce rapport a été adopté. Les experts français et belges, assistés des représentants italiens, ont établi un plan d'évacuation militaire de la Ruhr, qui se ferait par étapes successives, au fur et à mesure du placement des obligations de chemins de fer (11 milliards de marks-or) et des obligations industrielles (5 milliards de marks-or).

La Conférence a décidé que les premiers ministres de Belgique, de France et de Grande-Bretagne, ainsi que les premiers délégués d'Italie et du Japon, agissant de concert avec l'ambassadeur des Etats-Unis, inviteraient les représentants du Gouvernement allemand à venir à Londres dès que les Alliés seraient tombés d'accord. Il a été décidé également de prendre les mesures nécessaires en vue de convoquer à Londres la Commission des Réparations.

Les personnalités financières françaises appelées à prêter leur concours à la délégation française en vue de l'émission éventuelle du premier emprunt du plan Dawes, et notamment MM. Finaly, Sergent et Lewandowski, sont arrivés à Londres dans la soirée du 27 juillet.

Les industriels anglais et le plan Dawes. — Une pétition, signée par tous les membres de l'Union nationale des manufacturiers de Grande-Bretagne, a été présentée à la Chambre des Communes le 28 juillet.

Cette pétition attire l'attention sur les conséquences possibles, pour l'industrie britannique, de l'application du plan Dawes, et notamment de l'emprunt envisagé de 40 millions de liv. st. en faveur de l'Allemagne.

Un nouvel accord commercial anglo-russe. — La presse britannique a annoncé, en le commentant, le projet d'un nouvel accord commercial entre l'Angleterre et la Russie, accord qui comporterait un prélèvement, par le Gouvernement russe, de 10 millions de livres sterling d'or environ, appartenant à la famille des Romanoff, et se trouvant en dépôt tant à la Banque d'Angleterre que dans divers autres établissements.

Les conflits du travail. — Plus d'une centaine de milliers d'ouvriers du bâtiment, qui n'avaient pas cessé le travail malgré la grève décrétée le 5 juillet dernier, vont se trouver affectés par la décision de lock-out prise par la Fédération nationale des entrepreneurs du bâtiment.

Une durée prolongée du lock-out déterminerait la résiliation de nombreux contrats et affecterait les carriers et les briquetiers.

Le Housing Bill. — Après une troisième lecture à la Chambre des Communes, le 25 juillet, le « Housing Bill » a été transmis immédiatement à la Chambre des Lords, où il en a été donné lecture, et où il sera discuté ultérieurement.

Un amendement du parti conservateur, tendant au rejet du projet, avait été préalablement repoussé à la Chambre des Communes par 226 voix contre 131.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 23 juillet, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.199.540
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.449.540
	146.199.540
Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	11.336.368
Dépôts divers	105.575.091
Traites à sept jours et diverses	15.274
Solde en excédent	3.459.491
	134.939.224
Garanties en valeurs d'Etat	39.682.467
Autres garanties	73.509.754
Billets en réserve	19.926.820
Or et argent monnayés en réserve	1.820.183
	134.939.224

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem[ts] %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
4 juin 1924	128.186	126.578	138.591	135.015	21.358	15.41	4 %
11 — ...	128.213	126.136	133.003	128.969	21.827	16.41	»
18 — ...	128.235	125.487	124.565	119.892	22.498	18.06	»
25 — ...	128.261	126.509	132.296	128.680	21.502	16.25	»
2 juillet...	128.266	127.801	151.878	149.578	20.215	13.31	»
9 — ...	128.269	127.270	120.803	118.008	20.749	17.18	»
16 — ...	128.271	126.203	119.186	115.368	21.819	18.30	»
23 — ...	128.270	126.273	116.911	113.192	21.747	18.60	»

La tenue du Stock- Exchange. — Les statistiques récemment publiées par le *Bankers' Magazine*, relatives au mois terminé le 17 juillet dernier, font ressortir, pour les 365 titres représentatifs dont cette revue suit les variations mensuelles, un fléchissement global de 20.046.000 liv. st., ou 0,3 %, la valeur de Bourse des titres considérés s'établissant à 6.388.483.000 liv. st. à la date sus-indiquée.

Pour les 87 valeurs à intérêt fixe, il y a diminution de 30.040.000 liv. st., ou 0,7 %, tandis que les 278 valeurs à revenu variable ont progressé de 9.994.000 liv. st., ou 0,4 %.

Parmi les valeurs à revenu fixe, on observe une baisse de 2,9 % sur les fonds d'Etats étrangers, de 1,4 % sur les titres des Gouvernements coloniaux, et de 0,1 % sur les corporations britanniques, tandis que les corporations coloniales ont rétrogradé de 0,4 %.

Dans le groupe des valeurs à revenu variable, les entreprises de caoutchouc bénéficient d'une avance de 10,7 %, celles de thé, de 4,8 %, les brasseries, de 2 %, les sociétés de nitrate, de 1,5 % ; en ce qui concerne les chemins de fer britanniques, les actions ordinaires ont rétrogradé de 2,9 %, les actions privilégiées, de 2,2%, et les obligations de 1,5 %.

En prenant comme base de comparaison, soit 100, l'index-number de décembre 1921, l'index-number s'est établi comme suit pour les six premiers mois

de l'année, et pour quelques mois antérieurs, à titre de comparaison :

Index-number du Bankers' Magazine

	Valeurs à revenu fixe	Valeurs à revenu variable	Index-numb. général
	—	—	—
1921 Décembre	100	100	100
1922 Janvier	102.5	101.3	102.1
— Juin	112.0	114.4	112.8
— Décembre	110.0	117.6	113.2
1923 Juin	115.8	122.7	118.0
— Décembre	111.2	115.9	112.8
1924 Janvier	109.6	116.9	112.2
— Février	111.3	120.5	114.3
— Mars	111.7	119.3	114.2
— Avril	113.6	119.5	115.6
— Mai	113.1	119.7	115.3
— Juin	113.4	119.9	115.5

Ainsi qu'il a été dit, le nombre de titres représentatifs dont le *Bankers' Magazine* suit les variations est de 365, représentant une valeur nominale de 6.683,4 millions de liv. st.

GRECE

Le nouveau Ministère. — M. Themistocles Sophoulis a été chargé par le régent de former le nouveau cabinet. En voici la composition : *Premier ministre et marine :* M. Themistocles Saphoulis ; *Affaires étrangères :* M. Georges Roussos ; *Intérieur :* Général Mavromichalis ; *Finances :* M Tsouderos ; *Guerre :* Général Matekakis ; *Agriculture et Justice* : M. Milonàs ; *Economie nationale* · M. Maris ; *Communications :* Colonel Botsaris ; *Ravitaillement :* Docteur Orphanides ; *Sûreté publique :* Colonel Protosynghelos ; *Instruction publique :* M. Velliantis.

NORVEGE

Le nouveau ministère. — A la suite de la chute du Cabinet sur la question de prohibition d'importations des vins et alcools, M. Mowinckel a été chargé de constituer le nouveau ministère, dont voici les principaux membres : *Présidence du Conseil et Affaires étrangères*, M. Mowinckel ; *Cultes*, M. Tveitno ; *Finances*, M. Arnold Holmbœ ; *Agriculture*, M. Five ; *Travaux publics*, M. Jacobsen ; *Défense nationale*, M. Mjelde ; *Commerce*, M. Meling ; *Justice*, M. Berg.

Le nouveau Gouvernement, qui comprend exclusivement des membres du parti radical, s'est présenté devant la Chambre le 29 juillet dernier et a déclaré qu'il entendait suivre rigoureusement la politique de son parti

L'industrie des allumettes. — Le « Moniteur Officiel du Commerce et de l'Industrie » a publié récemment, sur l'industrie norvégienne des allumettes, des renseignements intéressants dont nous tirons ce qui suit :

C'est vers 1840 que fut établie, à Christiania, la première fabrique norvégienne d'allumettes. Actuellement, il existe deux consortiums, dont l'un, formé par la réunion de quatre usines et occupant 500 ouvriers, produit annuellement 28.000 caisses contenant chacune 50 paquets de 12 boîtes, et l'autre, fondé en 1862, possède trois usines importantes dont la production annuelle globale s'élève à 500.000 caisses d'un total de 360 millions de boîtes.

Le principal client de l'industrie norvégienne des allumettes est l'Angleterre, qui en importe annuellement 1.500 tonnes métriques en moyenne, les importations britanniques n'ayant été toutefois que de 1.045 tonnes en 1922 ; puis viennent les Etats-Unis, avec 884 tonnes en 1922, les Indes anglaises, 177 tonnes et demie, la France, 121 tonnes, etc...

Les achats français d'allumettes norvégiennes étaient seulement de 3.500 kilogrammes en 1913 ; ils ont atteint jusqu'à 892.650 kilogrammes en 1918. Ils ont enregistré en 1922 une augmentation assez sensible par rapport au chifffre de 1921, qui avait été de 85.000 kilogrammes.

Quant aux exportations globales d'allumettes par la Norvège, elles ont été les suivantes, en quantité et en valeur, pendant les dernières années :

Années	Kilogrammes	Couronnes
—	—	—
1913....................	5.491.475	2.251.500
1915....................	5.749.050	4.024.300
1918....................	5.014.920	6.770.100
1919....................	4.652.830	8.840.400
1920....................	2.371.250	5.216.800
1921....................	2.442.300	5.573.100
1922....................	2.371.921	4.347.469
1923....................	2.852.715	»

Les exportations norvégiennes d'allumettes, qui avaient fléchi sensiblement après la guerre, paraissent être actuellement en voie de reprise.

YOUGO-SLAVIE

Le nouveau Ministère. — A la suite de l'échec de la mission confiée à M. Yovanovitch, président de la Chambre, de constituer un cabinet de travail parlementaire, le roi a chargé M. Davodovitch, démocrate et chef de l'opposition, de former le Cabinet. Le nouveau ministère est ainsi constitué :

Présidence : M. Davidovitch, démocrate ; *Affaires étrangères :* M. Voislay Marinkovitch, démocrate ; *Instruction publique et intérim des Cultes :* M. l'abbé Korosec, chef du parti populiste ; *Travaux publics :* M. Dragoutine Petchitch, démocrate; *Intérieur :* M. Nastase Petrovitch, radical dissident ; *Finances :* M. Mehmed Spaho, chef de l'organisation musulmane yougoslave ; *Guerre et Marine :* Général Hadjitch ; *Justice :* M. Halid Krasnitza, musulman ; *Communications :* M. Souchnik, populiste slovène ; *Postes et Télégraphes :* M. Pierre Markovitch, démocrate ; *Agriculture :* M. Koulovetz, populiste ; *Commerce, Industrie et intérim des Forêts et des Mines* : M. Choumenkovitch, démocrate ; *Prévoyance sociale et intérim de la Santé publique :* M. Bekhmen, musulman.

Les ministres ont prêté serment le 28 juillet dernier.

Le programme du nouveau Gouvernement yougoslave sera constitué tout d'abord par une politique de rapprochement entre les Serbes, les Croates et les Slovènes. Ensuite, le président du Conseil entend mener à bien l'élaboration de la loi agraire, de la loi concernant les invalides de guerre, de la loi votée contre la corruption, de la loi sur l'organisation communale et enfin la révision de la loi sur les fonctionnaires et la poursuite rapide de l'unification des lois du royaume.

Pour ce qui a trait à la politique étrangère, aucun changement n'est prévu. La date de la convocation de la Skoupchtina n'est pas encore fixée, mais on estime généralement qu'elle ne pourra être que prochaine.

ETATS-UNIS

L'attentat de Téhéran. — A la suite de l'attentat dont a été victime le major Imbrie, consul des Etats-Unis à Téhéran, le Gouvernement américain a adressé le 28 juillet au Gouvernement persan une note contenant notamment une vive protestation contre l'état de choses qui a rendu ce meurtre possible ; une demande de mesures pour prévenir le renouvellement de pareils attentats et assurer la protection des Américains en Perse ; une demande d'excuses officielles et d'indemnité pour la famille du consul ; un avertissement solennel quant aux conséquences éventuelles de la répétition de pareils outrages.

Les finances publiques. — Voici comment se comparent les recettes et les dépenses du Gouvernement des Etats-Unis pendant les exercices 1922-1923 et 1923-1924, terminés au 30 juin :

	Exercices 1922-1923	Exercices 1923-1924
	(Dollars)	
Recettes ordinaires :		
Douanes	561.928.867	545.637.504
Taxes sur le revenu et les profits	1.678.607.428	1.842.144.418
Revenus intérieurs divers	945.865.332	953.012.618
Recettes diverses	803.461.999	644.186.958
Canal de Panama	17.271.855	27.063.204
Total	4.007.135.481	4.012.044.702
Dépenses ordinaires :		
Dépenses générales	1.950.040.935	1.833.047.174
Intérêts sur la dette publique	1.055.923.690	940.602.913
Frais de recouvrement	154.015.755	147.786.789
Déficit postal	32.526.915	12.638.850
Canal de Panama	4.316.961	8.387.100
Opérations en comptes spéciaux :		
Chemins de fer	100.618.067	22.771.168
War Finance Corporation	(1)*109.436.238*	(1)*52.539.947*
Shipping Board	57.023.838	85.491.359
Fonds de rachat des propriétés étrangères	(1)*1.365.554*	(1)*1.150,576*
Comité pour la régularisation du sucre	2 482 476	»
Prêts aux chemins de fer	13.526.587	12.971.000
Fonds de retraites, d'assurance, etc	34.954.097	38.672.135
Total	3.294.627.529	3.048.677.965
Dette publique :		
Dépenses de la dette publique recouvrables sur les recettes ordinaires :		
Fonds d'amortissement	284.018.800	295.987.350
Rachats provenant de remboursements étrangers	32.140.000	38.509.150
Reçu de gouvernements étrangers, en règlement de dettes	68.752.950	110.878.450
Reçu en paiement de droits de succession	6.568.550	8.897.050
Rachats provenant de la franchise de la taxe sur les recettes (Banques de réserve fédérale)	10.815.300	3.634.550
Remises, dons, etc	554.891	93.200
Total	402.850.491	457.999.750
Total des dépenses recouvrables sur les recettes ordin.	3.697.478.020	3.506.677.715

(1) Excédents de crédits.

Les chiffres qui figurent aux comptes spéciaux représentent des montants nets. Les excédents de crédits sont mentionnés en italiques.

Les opérations du Stock-Exchange de New-York pendant les six premiers mois de 1924. — Les transactions effectuées au Stock-Exchange de New-York pendant les six premiers mois de l'année courante font ressortir, en ce qui concerne la valeur nominale des obligations traitées, un accroissement assez sensible par rapport au montant correspondant de la même période de l'année précédente. Le nombre des actions négociées a été, il est vrai, inférieur, avec 114.518.794 contre 131 millions 860.895, mais les opérations effectuées en obligations ont porté sur une valeur nominale de 1.793.039.000 dollars, au lieu de 1.578.459.425 dollars. Ces opérations se sont réparties comme suit : obligations du Gouvernement, 515.098.000 dollars contre 429.935.125 dollars ; obligations des Etats, des municipalités, obligations étrangères, 201 millions 498.000 dollars contre 262.342.900 dollars ; obligations des chemins de fer et obligations diverses, 1.076.443.000 dollars contre 886.181.400 dollars.

BRESIL

La révolution de Sao-Paulo. — La révolution qui sévit depuis quinze jours dans la région de Sao-Paulo semble devoir toucher à sa fin. On annonce, en effet, la prise de cette ville par les troupes fédérales.

Cette révolution était tout particulièrement dirigée contre la politique qu'entend suivre le nouveau président de la République et menaçait de s'étendre dans les provinces les plus riches de l'Etat qui demandaient à jouir d'une autonomie relative quant aux recettes douainières, résultant de leurs expéditions si considérables de produits à destination de l'étranger.

Le commerce extérieur en 1923. — Les chiffres du commerce extérieur du Brésil, en 1923, se comparent ainsi avec ceux de 1922 :

	1922	1923	Comparaison avec 1922
	(En tonnes)		
Exportations	2.121.602	2.230.450	+ 108.848
Importations	3.263.523	3.575.872	+ 312 349
Total	5.385.125	5.806.322	+ 421.197

Voici, d'autre part, comment se répartissent la valeur des achats à l'étranger et celle des exportations :

	1922	1923	Comparaison avec 1922
	(En milliers de livres)		
Exportations	68.578	73.184	+ 4.606
Importations	48.641	50.613	+ 1.972
Total	117.219	123.797	+ 6.578

L'excédent des exportations du Brésil sur les importations, qui atteignait déjà 19.937 liv. st. en 1922, s'est encore sensiblement accru en 1923 et se chiffre par 22.571 liv. st.

CHINE

Les recettes douanières en 1923. — D'après les renseignements fournis par l'Inspection générale des douanes maritimes chinoises, les recettes de ces douanes auraient atteint, pour 1923, 63.378.000 hkw. taëls, soit, au taux moyen du change, 11 millions 025.000 liv. st. Bien que le tarif effectif d'importation de 5 % ait été en application à peu près pendant toute l'année, les recettes n'accusent qu'une augmentation de 4.744.000 taëls sur celles de 1922, et, par suite d'une baisse dans le taux moyen du change, l'équivalent en or des sommes perçues n'a dépassé que de 37.600 liv. st. le montant perçu en 1922.

Les recettes perçues ont été surtout importantes à Shanghaï, avec 23.904.000 taëls ; viennent ensuite, par ordre d'importance : Tientsin et Chinwangtao, 7.263.400 taëls ; Dairen, 5.690.000 taëls Hankow, 4.285.000 taëls ; Canton, 3.843.000 taëls ; Kiaochow, 2.659.000 taëls, etc...

Les obligations des emprunts étrangers et de l'indemnité garanties par les recettes des Douanes, y compris le service de l'emprunt de réorganisation, ont été remplies ou couvertes en entier. Quant aux obligations de l'emprunt intérieur, indirectement garanti par les recettes des douanes, et dont le service dépend de l'administration de l'Inspection générale, tous les paiements d'intérêts ont été effectués ponctuellement, mais le service de la dette consolidée n'a pu être entièrement maintenu.

Revue Commerciale

Blé : Les cours. — **Vins et Alcools** : La situation; les cours. — **Sucres** : La situation; les cours. — **Cafés** : Les cours. — **Textiles** : La situation; les cours. — **Soies** : La situation; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Sur les avis de l'Amérique, la fermeté des prix s'accentue sur tous les marchés et la tendance est à la hausse.

Les prix du blé nouveau qui s'étaient établis, la semaine passée, sur nos marchés français, de 95 à 100 francs, sont en légère avance, cette huitaine.

Farines-fleur. — Entraîné par la hausse du blé, le prix des farines de consommation a haussé de 1 fr.

A Paris, les 101 kilos bruts cotent aujourd'hui 131 francs.

Vins. — Les cours sont toujours très fermes, sur tous nos marchés, surtout depuis les avis des dégâts causés, un peu partout, aux vignobles par les orages.

Sur les places du Midi, on a coté :

Dans le Var, vin rouge, 8 à 9°, 65 à 72 fr. l'hectolitre ; 9 à 10°, 82 fr. ; 10 à 11°, 82 à 88 fr. Vin rosé, 8 fr. à 8 fr. 50 le degré. Vin blanc, 8 fr. 50 le degré.

A Béziers ; Vin rouge courant, 8° à 10° 1/2, 71 à 90 francs l'hecto nu. Vin rosé, 8 fr. 25 le degré. Vin blanc, picpoul et bouret, 9 fr. le degré.

Sur les autres marchés, le calme règne toujours, mais les prix ont tendance à hausser.

Même note pour le marché de Bercy, à Paris.

Sucres. — Marché sans animation, mais les cours sont généralement soutenus, sur nos places ainsi que sur les places étrangères.

Les arrivages dans nos ports sont assez importants.

A Paris, le cours se stabilise, pour le courant, autour de 272 francs.

Cafés. — On a été moins sensible aux variations du change. D'autre part, les avis sur la récolte étant si contradictoires, on réserve son jugement et les transactions se ressentent de ces incertitudes : elles sont réservées.

Au Havre, le courant évolue autour de 412 ; août, autour de 402.

Textiles. — *Coton.* — Le « Comptoir Havrais d'Affaires en Marchandises » écrit :

« Le bureau de Washington a publié, le 21 juillet dernier, son estimation de la condition de la plante au 10 juillet. Son chiffre est de 68,5, soit une diminution de près de 3 points sur le chiffre donné quinze jours auparavant.

« Des marchés extrêmement agités ont suivi et des avis de sécheresse au Texas et dans les Etats limitrophes aidant, le marché de New-York a enregistré une hausse de 300 points.

« Nous croyons que, jusqu'à présent, les avis de dommages par la sécheresse ont été exagérés ; les avis officiels s'accordent à dire que la plante supporte bien la température et si des pluies survenaient prochainement une amélioration sensible de la condition serait à enregistrer.

« Les marchés restent donc entièrement une question de température et il est impossible de donner une opinion ferme. »

Sur nos marchés, la fermeté des prix domine.

Au Havre, on cote (50 kilos) autour de 773 pour le courant et 767 pour août.

Laines. — Pas de changement sur ce marché dans la dernière huitaine.

Au Havre, on a coté (100 kilos) : juillet, à environ 1.586 ; août, même cours.

Soies. — On constate un bon courant d'affaires et la demande semble devenir importante, malgré le calme actuel :

On écrit de Lyon : « La situation se maintient sans changement. Le marché des cocons secs n'a pas encore son animation ordinaire. Aux contrats courants portant sur la marchandise disponible ou à rapide livraison se sont ajoutées des demandes plus importantes pour des termes plus éloignés, ce qui confirme la bonne situation de la fabrique. Cette dernière jouit d'une activité satisfaisante. Les grèges pour métiers, de même que les ouvrées, ont été l'objet de demandes. La fabrique exerce une pression afin que les livraisons sur d'anciens contrats soient avancées le plus possible. »

A Lyon, on fait :

Grèges Italie extra 13/15, 285 (285). Syrie bon 2e ordre 9/11, 270 (270). Cévennes, 1er ordre 13/15, 275 (275). Japon, fil 1 1/2 13/15, 240 (240). Grèges fil, petit extra 9/11, 305-310 (id.). Chine petit extra 13/15, 285-290 (id.). Grèges Canton best n° 1 11/13, 240-245 (id.). Canton best n° 1 13/15, 225-230 (id.).

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant		Terme	
Cuivre.....	63. 3/ 9	c/ 62.11/ 3	64 3 / 9	c/ 63.11/ 3
Etain.....	246. 7/ 6	c/ 242. 2/ 6	246. 7/16	c/ 242. 7/ 6
Plomb.....	34. ./ .	c/ 32. 2/ 6	32. ./..	c/ 31.12/ 6
Zinc.....	32. /10 .	c/ 32. 1/ 3	32. 7/ 6	c/ 32. 6/ 3
Argent.....	34.11/16	c/ 34. 5/16	34.13/16	c/ 34. 7/16
Or	93.11/ .	c/ 93. 9/ .		

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, marchandise qualité Standard, entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé, ou feuille fumée gaufrée : courant, 9.80 A.; août, 9.80 A.; septembre, 10.10 ; 3 d'octobre, 10.20 ; novembre 10.15 N. ; 3 de janvier, 10.65; février, 10.70; 3 d'avril, 10.70 A.-11 V.; mai, 11 V.

PETITES NOUVELLES

La visite des avocats américains et canadiens. — Les principaux membres des barreaux américain et canadien ont répondu à une invitation que leur avaient adressée leurs collègues français et sont arrivés à Paris le 27 juillet dernier.

Le Palais de Justice a été le théâtre d'une réception des plus cordiales que présidait le batonnier Fourcade, assisté de tous les membres du barreau français.

Les Advertisers américains en France. — Une délégation des « Advertising Clubs » est arrivée dans notre pays dans le but d'étudier nos méthodes de publicité. La presse française lui a réservé un accueil particulièrement chaleureux et a organisé en son honneur des fêtes très réussies, parmi lesquelles il faut remarquer le banquet qui s'est tenu à Versailles, la réception à l'Hôtel de Ville et la soirée de gala de l'Opéra. Disons encore que les délégués ont été reçus à l'*Agence Havas* où M. Léon Rénier, président du Conseil d'administration, a prononcé une allocation de bienvenue.

Office National du Commerce Extérieur. — L'attaché commercial de France en Irlande signale aux commerçants et industriels français les inconvénients de l'emploi des emballages de foin et de paille pour les marchandises à destination de ce pays.

Les marchandises dont les emballages ne seraient pas conformes aux dispositions actuellement en vigueur, lesquelles interdisent les importations de paille et de foin en Irlande, même sous forme d'emballage, sont exposées à être refoulées sur leur point de départ.

Chambre syndicale des Agents de change. — Par décret du Président de la République en date du 23 juillet 1924, M. Libert est nommé agent de change près la Bourse de Paris, en remplacement de M. Brault, démissionnaire.

MARCHE FINANCIER

Paris, le 31 juillet 1924.

Bien que la Bourse continue à suivre d'une oreille plutôt distraite ce qui se passe à la Conférence de Londres, le Marché trouve cependant le moyen de travailler régulièrement.

En dépit de la période des vacances, à laquelle il convient d'ajouter l'hésitation bien naturelle qui règne sur les affaires en général, les cours se maintiennent avec beaucoup de fermeté et « tout marche et tout fonctionne » comme si de rien n'était. Non seulement les intermédiaires « placent du papier » à leur clientèle, mais, très intelligemment, en prévision de la reprise qui ne pourrait manquer de se produire si, comme il faut l'espérer, les échos de Downing Street nous apportaient tout à coup quelques bonnes nouvelles, ils s'appliquent à leur faire également acheter certaines valeurs minières étrangères qui, il n'en faut pas douter, seraient les premières à bénéficier avant toutes autres de la poussée générale. — G. P.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — La tension du marché des changes a pesé sur la tenue de nos différentes catégories de *rentes*, qui terminent plus calmes que la période précédente. Il est indéniable que l'incertitude qui règne au sujet de l'issue de la Conférence de Londres n'est pas faite pour faire espérer une reprise prochaine.

Les *fonds russes* sont également plus hésitants et ne peuvent maintenir intégralement leurs progrès. L'attitude plus conciliante du Gouvernement d'Angora favorise les *fonds ottomans*.

Banques. — L'amélioration que nous avions signalée, il y a huit jours, s'est encore accentuée pendant la période sous revue. Il faut cependant constater que l'inactivité générale entrave dans une certaine mesure la hausse qui devrait se produire.

Les *banques d'émission* progressent sensiblement et les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* sont bien orientées.

L'action du *Crédit Foncier* s'avance à 1.435.

Le Conseil d'administration, au cours de ses deux dernières séances, a autorisé pour 53.655.714 francs de prêts nouveaux dont 19.214.845 francs de prêts fonciers.

Le tirage du 5 août intéresse les *Emprunts communaux* de 1879, 1880, 1891 et 1899 et l'*Emprunt foncier* de 1909. Ce tirage comporte 223 lots dont 1 de 150.000 francs et 4 de 100.000 francs pour un montant total de 860.000 francs.

Transports. — Les actions de nos compagnies de *chemins de fer* maintiennent à peu de choses près leurs cotations antérieures. Le marasme règne sur tout ce compartiment en sympathie, il est vrai, avec le reste de la cote.

Rien à dire des *valeurs de navigation*, qui ne font l'objet que d'échanges sans importance.

Valeurs diverses. — La hausse de la livre et du dollar n'a pu entraîner le marché des valeurs. Elle a tout simplement contribué à lui donner une bonne résistance.

Il faut, cette semaine encore, ajouter à ce facteur la hausse continue des matières premières, qui se répercute d'une façon appréciable sur les *valeurs* [illegible] *étrangères*. Les *charbonnages* et les titres *industriels* sont quelconques, ainsi, d'ailleurs, que les *produits chimiques* et les *phosphates*.

La position est assez embrouillée sur les *sucres*, mais il semble qu'en clôture les vendeurs prennent le dessus.

Les *Papeteries de France*, malgré l'orientation peu encourageante des autres compartiments, sont fermes à 441.

MARCHÉ EN BANQUE

Les avis de Londres et de New-York favorisent les *pétrolifères* où, exception faite pour la *Mexican Eagle*, nous avons des progrès intéressants à noter. La *Roumano-Belge des Pétroles* devrait bénéficier des renseignements encourageants qui viennent d'être publiés sur l'augmentation de la production.

Les *porphyriques américaines* et les *cuprifères* sont également très demandées et en avance.

Orientation à la hausse des *mines d'or* et des valeurs *territoriales*. La *De Beers* est offerte et s'effrite.

Les *valeurs industrielles russes* font preuve de résistance et les offres sont facilement absorbées.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 31 juillet 1924

PARQUET

3 0/0	52	..
3 0/0 amortissable	66	65
3 1/2 0/0 amortis	79	80
5 0/0	66	90
4 0/0 1917	54	95
4 0/0 1918	54	..
5 0/0 amort. 1920 lib.	81	20
6 0/0 lib.	78	20
Bons Trésor 6 % 1922	490	25
— — 1923	478	50
— — Sept. 1923	478	50
Crédit National 1919	408	..
— — 1920	412	..
— — 1921	475	..
— — 1922	466	..
— — 1922	490	25
— — 1923	453	..
— — Juin 23	446	50
— — Janv. 24	455	..
Eglises dévast. 6 0/0	409	..
Grosse Métall. 6 0/0	395	50
— — nouv.	402	..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	416	..
Obl. Houillères 6 %	423	..
— — 1922	410	..
Ind. Sucrière 6 0/0	394	25
— — 1922	418	..
Industr. Alsac. 6 0/0	407	..
— — 1922	397	..
Métall. sinist. 6 0/0.	403	..
Usines sinist. 6 ½ %	429	..
Obl. Ville 1871	328	..
— — 1898	220	..
— — 1905	328	..
— — 1921	451	50
— Foncières 1879.	439	..
— — 1903.	268	..
— Commun. 1879.	430	..
— — 1891.	211	50
Banque de France	7100	..
— de l'Algérie	5100	..
— Nat. de Crédit.	760	..
— Paris et P.-Bas	1550	..
— Union Paris	1020	..
Comp. Algérienne	1253	..
Compt. d'Escompte.	994	..
Crédit Foncier	1435	..
— Industriel lib.	1085	..
— Lyonnais	1605	..
— Mobilier	530	..
Société Générale	759	..
Suez	14500	..
Est	768	..
P.-L.-M.	1050	..
Midi	780	..
Nord	1150	..
Orléans	921	..
Ouest	575	..
Métropolitain	500	..
Nord-Sud	206	..
Cᵉ Paris. de Distrib.	915	..
Thomson-Houston	608	..
Penarroya	1649	..
Messag. Mart. ord.	182	..
— — prio.	171	..
Omnibus	715	..
Transatlantique ord.	157	..
— — prio.	157	..
Voitures à Paris	1020	..
Raff. Say ord.	2251	..
Obl. Est anc.	302	.
Obl. P.L.M. fus. anc.	270	..
— Midi anc.	272	..
— Nord anc.	305	..
— Orléans anc.	265	..
— Ouest anc.	287	75
Japon 5 0/0 1907	275	..
— 4 0/0 or 1910.	217	50
Russe 3 0/0 1891-94.	14	90
— 5 0/0 1906	25	40
Turc Unifié	53	25
Banque Ottomane	785	..
Rio-Tinto	2990	..
Azote	863	..
Sucreries d'Egypte	1110	..
Aciéries de France	480	..
Decauville	235	..
Fives-Lille	2770	..
Montbard-Aulnoye	244	..
Creusot	1411	..
Soie artificielle	5055	..
— d'Izieux	1850	..
Usines du Rhône	660	..

MARCHE EN BANQUE

Bakou	2560	..
Balia Karaïdin	276	..
Financ. des caoutch.	156	..
Cape Copper	30	..
De Beers ord.	1037	..
Lianosoff	820	..
Malacca	156	..
Maltzoff	438	..
Mexican Eagle	77	..
Modderfontein B.	128	..
Rand Mines	272	..
Tharsis	348	50
Utah Copper	1660	..
Verminck	184	..
Royal Dutch	25900	..
Shell Transport	355	..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 56 13/16; Emprunt 5 % 101 3/4; Emprunt français 3 0/0, 15 1/2; Utah, 15 3/16; Rand Mines, 60 7 1/2; De Beers, 11 13/11; Rio Tinto, 33 7/8; Royal Dutch, 29 ./.; Shell Transport, 4 3/32

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka, 104 1/4 ; Calumet, 17 5/8; Canadian Pacific, 147 1/2 ; Louisville Nash, 98 ./.; Southern Pacific, 95 5/8; United Steel com., 105 5/8; Royal Dutch, 41 3/4; Shell Transport, 34 7/8; Argent (américain) 68 ./.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.
Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Économopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : Un franc — Étranger : 1 fr. 25

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 6 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.
Rédacteur en chef : René THÉRY

N° 1692 — 66e volume (6) || Bureaux ; 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) || Vendredi 8 Août 1924

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES		Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Circulation fiduciaire	Princip. chapitres — C/courts et dépôts particuliers	Princip. chapitres — Portefeuille escompte	Princip. chapitres — Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France								
1914	23 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	5
1924	24 juillet.....	5.543	300	40.082	2.174	4.707	2.697	6
1924	31 juillet	5.544	300	40.325	2.143	5.143	2.654	6
1924	7 août	5.544	300	40.572	2.159	4.572	2.801	6
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914	23 juill.	1696	41	-2.3640	1.180	939	14	4
1924	7 jllt(2)	581	30	1381898048	400348416	2338813617	114484687	10 or
1924	15 jllt(2)	587	36	1327325097	414606821	2282953092	192584644	10 or
1924	23 jllt(2)	598	39	1261912358	479619961	2247211835	85804518	10 or
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914	3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924	16 juillet.....	3.206	»	3.155	2.686	1.754	»	4
1924	23 juillet.....	3.206	»	3.157	2.639	1.838	»	4
1924	30 juillet.....	3.208	»	3.177	2.800	1.887	»	4
BELGIQUE — Banque Nationale								
1924	30 juillet ...	262	56	1.119	109	837	96	5
1924	17 juillet....	271	67	7.604	190	1.258	415	5½
1924	24 juillet.....	271	66	7.603	276	1.323	394	5½
1924	31 juillet....	271	66	7.765	211	1.356	476	5½
DANEMARK — Banque Nationale								
1914	31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924	31 mai........	293	23	673	97	357	76	7
1924	30 juin.......	293	25	668	110	336	83	7
1924	31 juillet.....	293	26	658	118	365	79	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914	24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924	19 juillet	2.535	659	4.378	933	854	1.142	5
1924	26 juillet.....	2.535	661	4.364	925	904	1.136	5
1924	2 août.......	2.535	670	4.396	905	904	1.131	5
GRÈCE — Banque Nationale								
1914	31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924	15 mai.......	39	»	4.700	2.878	491	342	7½
1924	31 mai........	39	»	4.613	2.716	502	330	7½
1924	14 juin	39	»	4.577	2.674	523	330	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914	12 mai.......	340	20	652	10	185	283	4½
1924	14 juillet.....	1.116	21	2.055	135	496	416	5
1924	21 juillet	1.116	22	2.022	144	493	418	5
1924	28 juillet.....	1.116	23	2.023	132	489	417	5
ITALIE — Banque d'Italie								
1914	31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924	10 mai.......	885	85	12.441	2.052	2.990	1.637	5½
1924	20 juin.......	886	85	12.699	2.144	3.136	1.744	5½
1924	30 juin.......	886	85	13.355	2.097	3.402	2.119	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège								
1914	31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924	30 avril......	206	13	532	146	416	37	7
1924	31 mai.......	206	14	530	152	418	37	7
1924	30 juin.......	206	16	553	152	414	39	7
PORTUGAL — Banque de Portugal								
1914	22 juillet.....	44	52	457	26	122	98	5½
1924	21 mai.......	48	20	8.678	251	974	78	9
1924	28 mai.......	48	20	8.697	251	1.046	74	9
1924	4 juin.......	48	20	8.865	242	1.035	74	9
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914	18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924	7 juin.......	561	4	17.740	587	6.012	377	6
1924	14 juin.	561	4	17.826	580	6.077	383	6
1924	21 juin	561	6	17.799	623	6.027	380	6

(1) Dans les tableaux ci-apres les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

(2) En trillions de francs à l'exception des chiffres de l'encaisse.

DATES		Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Circulation fiduciaire	Princip. chapitres — C/courts et dépôts particuliers	Princip. chapitres — Portefeuille escompte	Princip. chapitres — Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
SUÈDE — Banque Royale								
1914	31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5½
1924	30 avril.....	371	14	731	312	545	60	5½
1924	31 mai	347	12	732	359	624	61	5½
1924	30 juin......	346	10	781	317	626	54	5½
SUISSE — Banque Nationale								
1914	23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1924	15 juillet....	506	99	828	97	208	70	4
1924	23 juillet....	506	99	816	103	211	67	4
1924	30 juillet....	506	99	866	93	251	74	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale								
1914	31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4½
1924	25 juin.......	15.778	579	9.219	10.281	1.975		3½
1924	2 juillet.....	15.603	495	9.371	10.211	2.109		3½
1924	9 juillet.....	15.716	509	9.275	10.299	1.846		3½
1924	16 juillet.....	15.803	529	9.063	10.547	1.713		3½

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill. 1914	9 juill. 1924	16 juil. 1924	23 juil. 1924	30 juil. 1924	6 août 1924
Londres......	25.22½	25.13½	85 155	85 11	85 29	87 575	80 97
New-York....	5.18½	5.16	19 64	19 515	19 37	19 93¼	18 155
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	88 25	88 30	89 48¾	90 40	93 50
Berlin (1).....	123.46	122 13/16	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	5.18½	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	259 50	258 75	259 75	265 31¼	244 25
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	743 75	737 50	741 25	760	699 »
Hongrie......	105.01	» »	» »	» »	0 025	» »	» »
Italie	100 »	99.62	83 40	83 875	83 80	86 11¼	80 175
Prague.......	105.01	104 3/16	58 10	» »	57 75	59 30	54 50
Roumanie ...	100 »	» »	8 075	8 725	8 50	8 65	8 05
Yougo-Slavie.	100 »	» »	24 40	» »	» »	» »	» »
Suède.......	138.89	138.25	522 »	519 125	517 50	533 »	486 75
Norvège......	138.89	138.25	260 75	263 »	263 »	271 »	251 50
Danemark ...	138.89	138.25	308 75	315 »	313 75	321 375	294 »
Suisse.......	100 »	100.03	352 50	356 125	356 »	369 25	341 50
Vienne (2) ...	— —	— —	28 »	27 31¼	» »	28 25	26 125

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill. 1914	9 juill. 1924	16 juil. 1924	23 juil. 1924	30 juil. 1924	6 août 1924
Londres....	100 liv.	99.72	337 63	337 45	338 16	347 22	321 03
New-York..	» dol.	99.56	378 96	376 55	373 75	384 60	350 31
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	88 25	88 30	89 49	90 40	93 50
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie ...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	259 50	258 75	259 75	265 31	244 25
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce......	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	357 02	354 02	355 82	364 82	335 54
Hongrie....	» cour	» »	» »	» »	0 02	» »	» »
Italie	» lire	99.62	83 40	83 87	83 80	86 11	80 18
Prague.....	» cour	99.22	55 33	» »	55 »	56 47	51 90
Roumanie..	» lei	» »	8 07	8 73	8 50	8 65	8 05
Yougo-Slav	» din.	» »	24 40	» »	» »	» »	» »
Suède. ...	» cour	99.46	375 84	373 77	372 60	383 76	350 46
Norvège....	» cour	99.46	187 74	189 36	189 36	205 12	181 08
Danemark..	» cour	99.46	222 30	226 80	225 90	231 39	211 68
Suisse	» fr..	100.05	352 50	356 12	356 25	369 25	341 50
Vienne.....	» cour	99.22	0 03	0.03	» »	0 03	0 03

Au début de la Conférence de Londres, les spéculateurs anglais et américains ont manifesté des tendances très favorables relativement à la tenue de notre franc ; tant que l'action de leurs achats s'est fait sentir, les cours de la livre sterling et du dollar ont peu varié. Mais lorsque, il y a une dizaine de jours, les acheteurs étrangers de francs, constatant que leurs prévisions au sujet de la Conférence tardaient à se réaliser, ont commencé à se liquider, les devises étrangères ont été cotées à Paris en reprise sensible.

C'est ainsi que juillet s'est terminé sur des cours maxima que l'on n'avait pas vus depuis plusieurs mois. Heureusement, l'alerte a été de courte durée ; les nouvelles reçues de Londres devenant de plus en plus encourageantes, les achats de francs ont repris et les cours sont rapidement redescendus au-dessous des niveaux antérieurs. Par la suite, le marché est resté très indécis avec des alternatives de tension ou de fléchissement sur de simples bruits.

La semaine dernière, nous avions laissé la *livre sterling* au-dessus de 88 fr. Le jeudi 31 juillet, elle s'est établie au cours moyen de 88,35, mais, dès le lendemain, elle revenait à 86,70. Le lundi 4 août, elle a été cotée 83.94 au marché officiel, puis a reculé à 82,59, le mardi 5, et à 80,97 le mercredi 6. La simple énumération de ces cours moyens ne suffit pas à donner une idée du mouvement des changes, qui, depuis quelques jours, est redevenu cahotique. Le mardi 5 août, par exemple, la journée s'est ouverte sur le cours de 83,10 pour la livre; à 11 heures, on faisait 83,80 ; mais, le soir, après Bourse, on tombait jusqu'à 80,60.

Le mercredi, on a débuté à 81,55, c'est-à-dire à près d'un point au-dessus du cours de la veille, puis on a remonté à 82, pour redescendre à 81,10 vers deux heures de l'après-midi et finir la journée à 82,50.

Il est à craindre que ces fluctuations en sens divers se perpétuent tant que la Conférence ne sera pas arrivée à son terme. Si elle aboutit à un arrangement acceptable pour nous, il est probable que nous assisterons à une baisse des devises étrangères, mais nous ne pensons pa que la chute puisse être profonde ni de grande durée. En effet, dans les circonstances les meilleures, nous ne pouvons pas espérer recevoir des sommes importantes avant un laps de temps assez long ; or, nous allons avoir à faire face à la campagne d'importations habituelles de l'automne avec nos seuls moyens ; c'est pourquoi nous croyons que les conditions économiques, qu'il ne faut jamais négliger en matière de change, ne permettront pas, du moins d'ici quelques mois, une avance sensible du franc. La meilleure politique à suivre en l'occurence est une politique de stabilité relative ; à cet égard, les achats que le commerce a effectués cet été sont de nature à faciliter l'action éventuelle que nos grandes banques pourraient être appelées à exercer sur le marché si une nouvelle attaque de baissiers venait à se produire.

Après avoir atteint le maximum de la semaine, le jeudi 31 juillet, avec 20,07 1/4, le *dollar* a clôturé à 18,16 1/4, tandis que la livre était à 80,97. Sur ces bases, le cours de la livre à New-York s'établit à 4,45 3/4, contre 4,40 huit jours auparavant. La devise anglaise a donc réalisé de nouveaux progrès ; actuellement, elle ne perd guère plus de 8 0/0 par rapport à l'or.

La hausse récente du *franc belge* mérite d'être signalée spécialement ; cotée 89,50 le lundi 14, la devise de nos voisins a brusquement monté à 93,50 le mercredi 6 ; toutefois, dans la soirée, elle a rétrogradé à 92. Il n'en reste pas moins que la hausse est appréciable, surtout si l'on considère qu'il y a quelques mois, le franc belge se tenait au-dessous de la *lira italienne* sur laquelle il fait maintenant 16 0/0 de prime.

Les autres devises ont, comme de coutume, suivi les fluctuations de la livre ; elles se retrouvent donc pour la plupart à des niveaux inférieurs à ceux de la huitaine précédente.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	8 juill. 1924	15 juill. 1924	22 juill. 1924	29 juill. 1924	5 août 1924
Paris	19 30	19 35	5 13	5 16	5 21	5 07	5 44
Londres	4 86 5/8	4 87 1/8	4 33 1/2	4 36 1/2	4,41 1/4	4 40	4 45 3/4
Berlin	23 82	23 76	»	»	»	»	»
Amsterd.	40 195	»	37 69	37 76	38 26	38 16	38 62
Italie	19 20	»	4 27	4 31	4 34	4 33	4 41
Suède	26 80	»	26 57	26 62	26 67	26 64	26 65
Norvège	26 80	»	13 34	13 50	13 47	13 63	13 90
Danemark.	26 80	»	15 87	16 08	16 19	16 16	16 30
Prague	20 26	»	2 94	2 95	2 98	2 97	2 97
Espagne	19 29	»	13 30	13 30	13 34	13 40	13 48
Suisse	19 29	»	17 87	18 26	18 45	18 45	18 86
Call money	»	3 0/0	2 1/2 %	2 %	2 %	2 %	2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	8 juill. 1924	15 juil. 1924	22 juil. 1924	29 juil. 1924	5 août 1924
Paris	25.22 1/2	25.181	84 225	84 35	85 075	86 79	82 025
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 33 9/16	4 37 1/4	4 40 7/16	4 39 13/16	4 46 9/16
Belgique	25.22	» »	95 625	95 625	95 1/8	96 7/32	90 15/16
Espagne	25.22	25.90	32 67	32 84	32 90	32 935	33 10
Hollande	12.109	12.125	11 48 3/4	11 56 1/2	11 48 5/8	11 51 1/4	11 55 1/4
Italie	25.22	25.268	101 11/16	101 1/8	101 9/16	101 9/16	101 3/8
Portugal	53.28	46.19	1 1/2	1 1/2	1 1/2	1 1/2	1 1/2
Prague	24.02	»	147 7/8	147 5/3	147 3/4	148 3/8	150 »
Grèce	25.22	»	252 1/2	257 1/2	255 1/2	256 1/2	257 »
Roumanie	25.22	»	1065 »	950 »	982 1/2	1007 1/2	1000 »
Yougo-Slavie	25.22	»	365 »	371 1/2	370 »	372 1/2	367 1/2
Bulgarie	25.22	»	600 »	600 »	600	605 »	600 »
Turquie	110 »	»	867 1/2	857 1/2	860	870 »	837 1/2
Finlande	25.22	»	173 3/8	174 1/2	175 1/4	175 5/8	171 1/2
Suède	18.15	18.26	16 32 1/2	16 44	16 51 3/4	16 52	16 73 1/2
Norvège	18.15	18.26	32 50 1/2	32 50	32 78 1/2	32 46 1/2	32 30
Danemark	18.15	18.26 1/2	27 29 3/4	27 18 1/4	27 25	27 25 1/2	27 42
Suisse	25.22	25.18	24 27	23 90	23 87 1/2	23 89	23 71

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 marks, le 5 août 1924 18.575 milliards de marks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 5 août 1924, 315.000 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 5 août 1924, 345.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 5 août 1924 23.35 zloty.

Changes sur Londres à

(Cours moyens du mardi)

Valeurs à vue	15 juillet 1914	15 juill. 1924	22 juill. 1924	29 juill. 1924	5 août 1924
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 1/8	5 3/16	5 1/2	5 5/16
Valparaiso	24 71	42 30	42 40	43 90	44 50
Câble transfert					
Montréal	» »	4 39 5/8	4.43 3/32	4 40 7/8	4.46 7/16
Bombay	1.3 1/32	1.5 11/64	1.5 21/64	1.5 17/64	1.5 33/64
Calcutta	1.3 31/32	1.5 11/64	1.5 21/64	1.5 17/64	1.5 33/64
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 13/16	2.4 3/4	2.4 29/32	2.4 13/16
Shanghaï	2.5 3/4	3.3 11/16	3.3 3/8	3.3 3/4	3.3 9/16
Buenos-Ayres	47 11/16	40 3/4	40 11/16	41 1/64	40 7/8
Montévidéo	51 3/32	»	41 1/4	41 5/8	41 3/4
Singapour	2.3 15/16	2.3 7/8	2.4 1/32	2.4 1/32	2.4 1/32
Yokohama	2.0 3/8	1.1051/64	1.10 6/18	1.10 7/16	1 10 1/4
Manille	» »	2.3 3/16	2.3 3/16	2.2 5/8	2.2 13/16
Mexico	16 3/4	29 1/2	29 1/2	29 1/2	29 1/2
Lima (1)	» »	+ 6 3/4	+ 6 1/2	+ »	+ 7 1/2

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	24 juin 1924	1 juill. 1924	8 juill. 1924	15 juill. 1924	22 juill. 1924	29 juill. 1924	5 août 1924
Cours de l'or.	95 5	95.6	95 2	94 4	93 11	(2) 94	92 8
Cours de l'arg.	34 7/16	34 1/4	34 1/2	34 5/8	34 5/16	34 3/4	34 7/16
Es. hors banq.	3 1/16	3 5/16	3 17/32	3 17/32	3 23/32	3 25/32	3 25/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 5 août 1924 représentent 12.302 fr. 96 par kilogr. fin d'or et 411 fr. 90 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Vers la Solution

Il est incontestable que M. Herriot vient d'obtenir à Londres un réel succès dont l'opinion française tout entière peut se réjouir ; au moment où la Conférence semblait engagée dans une impasse et où l'on commençait à redouter les conséquences fatales de l'obstination de quelques délégués britanniques et de certains financiers américains, notre Premier a suggéré une formule transactionnelle qui a heureusement rallié l'unanimité des suffrages. On sait qu'elle consiste en une procédure d'arbitrage destinée à donner les apaisements désirables aux futurs bailleurs de fonds de l'Allemagne sans supprimer pourtant les attributions de la Commission des Réparations pour la « constatation des manquements » et, en cas de besoin, pour la « prise de sanctions », et sans porter atteinte à notre liberté d'action individuelle.

Une vive poussée du franc sur le marché des changes a salué l'accord enfin réalisé : elle traduit fidèlement le sentiment des hommes d'affaires de la plupart des pays sur l'issue d'un débat qui menaçait de « tourner mal ».

Toutes les difficultés, cependant, ne sont pas encore surmontées. Les envoyés du Reich, maintenant, vont essayer de remettre en cause les principales décisions qui leur ont été notifiées ; leur effort portera vraisemblablement sur les dispositions concernant l'évacuation économique et militaire de la Ruhr, et sur celles visant les mesures de coercition à intervenir éventuellement. Si l'entente à laquelle ont abouti les puissances victorieuses subsiste sans défaillance, cette nouvelle étape des négociations en cours pourra, malgré tout, être assez rapidement franchie : nous ne concevons pas, en effet, que les hommes d'Etat de Berlin osent assumer la responsabilité d'une rupture qui placerait leur patrie dans une position intenable. Ils s'appliqueront à profiter des dissentiments qu'ils découvriront chez leurs interlocuteurs : s'il ne s'en produit pas, ils accepteront un protocole qui, au fond, n'est pas désavantageux pour eux.

Cela fait, l'application du « plan Dawes », modalisé par les arrangements qu'aura sanctionnés la Conférence, entrera en jeu. Sa réussite dépendra, alors, avant tout de la volonté d'exécution loyale des Allemands. Celle-ci sera d'autant plus grande que l'accord de principe franco-britannique résistera mieux à l'épreuve du temps.

Nous sommes ainsi ramenés, après un long détour qui ne saurait nous être imputé, à la situation existant au lendemain de la signature du Traité de Versailles. Un nouveau « papier » régira la matière des réparations, et son observation scrupuleuse restera fonction de la solidarité des Alliés, de leur vigilance commune et de leur fermeté concertée.

Peut-on espérer que, cette fois, leur union sera vraiment durable ? Il serait prématuré de se laisser aller à trop d'optimisme, car les paroles prononcées par M. Mac Donald à la Chambre des Communes contiennent encore bon nombre de réserves et de sous-entendus passablement inquiétants pour l'avenir. Une conclusion pessimiste, néanmoins, ne serait pas non plus de circonstance : un pas sérieux vient d'être accompli vers le rapprochement des points de vue d'associés un instant séparés ; en persévérant dans le chemin où ils se sont engagés, en affirmant mieux encore l'esprit de conciliation qu'ils ont mutuellement manifesté, ils arriveront peu à peu à la solution que chacun doit attendre impatiemment.

R. T.

Notes économiques sur la Tchéco-Slovaquie

(*Suite*) (1)

Les Finances Publiques

Nous avons eu l'occasion de signaler, au cours de nos articles précédents, que de sérieux assainissements monétaires pratiqués en Tchéco-Slovaquie s'étaient traduits par une réduction considérable des prix. Ces assainissements n'ont pu être réalisés qu'à la faveur d'une situation financière très solide, et il est de fait que la prospérité de cette situation ne le cède en rien à celle de l'industrie ou du commerce, ainsi que nous allons le constater dans le détail.

Examinons d'abord quel est l'état de la Dette publique. Celle-ci comporte : les dettes intérieures, les dettes résultant de la réforme monétaire, les dettes extérieures, les dettes résultant des dispositions des traités de paix, réparties de la façon suivante :

Dette publique tchéco-slovaque au 31 décembre 1922

	Couronnes
A) Dettes intérieures	15.082.274.583
B) Dettes résultant de la réforme monétaire	6.971.302.114
C) Dettes extérieures	4.813.165.276
D) Dettes résultant des dispositions des traités de paix......	10.000.000.000
Total........................	36.866.741.973

Le service de cette dette constitue une lourde charge pour la jeune République. Pour faire face aux obligations qui en résultent, elle a dû instaurer un système d'impôts très complet. Initialement basé sur les anciennes méthodes de la Monarchie Dualiste, ce système a été profondément remanié en 1918. Il est mixte et comprend, à la fois, des impôts de rendement, ou impôts réels, et des impôts sur la fortune, ou impôts personnels.

Les impôts réels se subdivisent comme suit ; 1° impôt foncier (impôt cadastral), auquel sont soumises toutes les surfaces utilisables dans l'économie rurale. La loi du 26 mars 1919 a fixé cet impôt à 22,7 % du rendement cadastral net; 2° impôt immobilier, prévu par les lois des 23 février 1820 et 9 février 1882, comprenant : *a*) l'impôt sur les loyers : 19 5/6 % du loyer net ou de la valeur du loyer dans les grandes villes et 12 1/4 % ailleurs ; *b*) l'impôt dit de catégories frappant, dans les localités non soumises à l'impôt sur les loyers, tous les immeubles habitables non loués.

Les impôts personnels englobent : 1° l'impôt général sur les bénéfices, basé sur la productivité moyenne de l'entreprise et sur les bénéfices nets ; 2° l'impôt spécial sur les bénéfices des sociétés anonymes, sociétés d'assurances, établissements publics de crédit, chemins de fer de l'Etat, fixé à 10 % du bénéfice net. Les sociétés payant plus de 10 % de dividende paient un impôt additionnel de 2 à 4 % sur le montant de la somme nécessaire pour que soit distribué un dividende supérieur à 10 %. L'impôt minimum est de 1/00 du capital initial. Pour les sociétés d'assurance, ce taux est fixé à 1/00 des primes nettes ; 3° l'impôt sur le gain, auquel est soumis le revenu des biens ou des droits de propriété non frappés d'un impôt foncier, immobilier ou sur le gain, varie entre 1/2 et 10 % du revenu. Le tarif normal est de 2 %. Y sont soumises toutes les personnes physiques et civiles résidant en Tchéco-Slovaquie ;

(1) V. *Economiste Européen* nos 1688 et suivants.

4° l'impôt sur le revenu, basé sur le principe territorial, la nationalité des contribuables n'entrant pas en compte. Y sont soumises les personnes physiques résidant en Tchéco-Slovaquie depuis au moins un an. L'impôt est progressif, son taux variant de 0,8 à 6,7 % ; 5° une taxe de 10 % sur les tantièmes, frappant les personnes non domiciliées en Tchéco-Slovaquie ; 6° impôt sur les bénéfices de guerre.

Ajoutons qu'un certain nombre de surtaxes de guerre ont été perçues à partir de 1919. Enfin, nous devons signaler que ce système fiscal est complété par une taxe sur la propriété et sur l'accroissement de la propriété instauré par la loi du 8 avril 1920 et dont le taux varie de 5 à 40 %.

Le rendement effectif de ces différents impôts s'établit comme suit de 1919 à 1921 (dernière année dont les comptes détaillés nous soient parvenus actuellement) :

Rendement des impôts en Tchéco-Slovaquie
de 1919 à 1921

	1919	1920	1921
	(Millions de cour. tchéco-slovaq.)		
Impôts directs, y compris les surtaxes de guerre...	745.5	1.206.7	1.784.2
Impôts indirects et taxes y compris le produit des monopoles et des douanes...	828.5	3.188.6	5.431.6
Droits divers.............	»	1.056.4	1.846.9
Total................	1.574.0	5.451.7	9.062.7

On se rendra compte de l'effort fiscal qui a été accompli en considérant que l'imposition globale par habitant, qui ne s'élevait qu'à 244,89 couronnes en 1919, est passée à 554,49 couronnes en 1920, et à 899,19 c. en 1921, et s'est certainement accrue encore depuis.

Les budgets ont naturellement subi une amélioration parallèle, ainsi que nous l'avons déjà constaté (1). Rappelons que celui de 1919 s'est soldé par un déficit de 2.425 millions de couronnes, celui de 1920 par un excédent de 667 millions, celui de 1921 par un excédent de 1.880 millions. Pour 1922, 1923 et 1924, les comptes définitifs ne sont pas encore connus, mais on prévoit un léger déficit.

Nous avons déjà fait allusion, à différentes reprises, à l'assainissement de la situation monétaire pratiqué par la République Tchéco-Slovaque. Quelques indications sur la méthode adoptée pour réaliser cette opération ont été publiées récemment dans l'*Economiste Européen* (2) ; on s'y reportera utilement. Quant aux résultats obtenus, ils résident dans une stabilisation à peu près définitive de la couronne tchéco-slovaque. En mars 1919, au moment de la séparation entre la nouvelle monnaie et la monnaie austro-hongroise, avec laquelle elle avait jusqu'alors été confondue, le cours de la couronne tchéco-slovaque était de 30 centimes à Zurich. Depuis lors, la couronne subit une baisse qui, en novembre 1921, l'amena à 5 centimes suisses. Mais, à partir de ce moment, elle commença à se relever, malgré de violents soubresauts. En novembre 1921, cent couronnes tchéco-slovaques étaient cotées à New-York 96 cents ; au début de janvier 1922, elles valaient 1 dollar 44. Pendant le premier semestre de 1922, le cours de la couronne se maintint aux environs de $ 1.90 les 100 couronnes avec de légers flottements, puis une nouvelle hausse se manifesta en juillet 1922 qui porta, à la fin d'août, la couronne tchéco-slovaque au cours de $ 3.75 pour cent couronnes. En septembre, la couronne était ramenée à 3 dollars, mais se relevait bientôt au-dessus de 3 dollars 50. Après de nombreuses fluctuations, elle se stabilisa en décembre, pendant quelques jours, un peu au-dessous de 3 dollars. Le 31 décembre 1922, la couronne est cotée 3 dollars 1 ; en janvier 1923, elle tombe à 2 dollars 8, pour revenir dans les premiers jours de février à 3 dollars, cours aux alentours duquel elle se maintient constamment depuis ce moment. Les fluctuations qui l'en écartent atteignent au maximum 3 %, soit un recul de neuf centièmes à 2.91 $ et un léger relèvement d'un centième à 3.01 $.

Ainsi que l'observe M. J. Hrase, dans un article publié par la *Gazette de Prague*, tout le mérite de ce redressement monétaire revient à l'*Office bancaire*, qui joue, en Tchéco-Slovaquie, le rôle de banque d'Etat et les résultats obtenus sont d'autant plus remarquables qu'ils ont été acquis progressivement, c'est-à-dire sans porter nulle atteinte à l'activité économique du pays.

(*A suivre.*) EDMOND THÉRY.

(1) V. *Economiste Européen*, nos 1652, p. 285, et 1658, p. 380.
(2) Voir *Économiste Européen* n° 1672.

La Société anonyme des Papeteries de France

Nos lecteurs nous sauront gré de leur donner quelques explications précises sur cette importante entreprise, dont les actions ont été introduites récemment à la Bourse des valeurs, et qui passe, à juste titre, pour la plus grosse affaire française de pâtes à papier, papiers et cartons.

Bien que fondée seulement en 1921 — au capital-actions de 45 millions de francs et avec une dette obligataire de somme à peu près égale —, elle ne doit pas être regardée comme une création artificielle d'après-guerre, soumise aux aléas et aux incertitudes d'exploitations constituées de toutes pièces dans une période d'extrême instabilité économique : elle est née, en effet, de la réunion en un unique organisme industriel et commercial d'un ensemble de maisons fort anciennes qui, si elles furent naturellement affectées par les hostilités, avaient auparavant depuis très longtemps affirmé leur vitalité et leur prospérité, et dont les méthodes techniques et administratives, ayant fait leurs preuves, lui ont servi à fixer immédiatement ses directives propres.

Elle appartient donc bien à la belle lignée des grandes « firmes » vraiment représentatives de la production nationale, ayant un « passé » et une « tradition », et le rôle qu'elle joue dans notre activité mérite à tous égards de retenir l'attention.

***

I. — Organisation industrielle et commerciale

Le principal centre de la Société se trouve à Lancey, où sont groupés sur une vaste étendue et superposés à flanc de côteau en quatorze étages tous les éléments nécessaires à une production intense et variée.

Reliées au chemin de fer *P.-L.-M.* par un embranchement privé à voie normale qui mesure 1.500 mètres de long, ces usines comprennent, d'abord, un centre de réception des matières premières et d'expédition des marchandises terminées pourvu d'appareils de manutention nombreux et perfectionnés, et doté d'une scierie où sont mesurés et débités les bois de sapin et de tremble utilisés dans la fabrication des pâtes, et préparés les bois de charpente et les lattes d'emballage, et qui est munie de tout un matériel de scies tronçonneuses, machines à écorcer, à refendre, etc. ; cet ensemble, dont la mise au point est récente (terminée seulement en 1923), occupe 12 hectares et peut traiter 350 mètres cubes de bois par jour. Un réseau de tramways électriques à voie d'un

mètre, qui s'étend au total sur 4 kilomètres, en rayonne pour desservir tous les autres ateliers.

Parmi ceux-ci, le plus impressionnant est l'atelier central de grosses réparations, d'une surface couverte de 3.000 mètres carrés, qui possède un outillage absolument moderne, et assure l'entretien du matériel de toutes les usines dauphinoises de la Société, en même temps qu'il procède à la fonte de la totalité des pièces de bronze qu'elles emploient.

Non loin de là s'élève une centrale thermique de 12.000 chevaux-vapeur, possédant 20 chaudières de types divers, d'une surface de chauffe globale d'environ 4.000 mètres carrés, brûlant les combustibles pauvres de la région et agencées de telle sorte que le charbon, versé directement dans les silos, est distribué automatiquement dans les trémies d'alimentation des grilles, et que les scories sont aussi évacuées automatiquement (cette installation n'a été réalisée définitivement qu'à la fin de l'exercice 1922 et donne entièrement satisfaction) ; ces chaudières sont destinées, en principe, à assurer le séchage des différents produits et ne fournissent normalement pas de force motrice, celle-ci provenant exclusivement de chutes d'eau. Toutefois, pour parer aux conséquences d'une sécheresse exceptionnelle, deux groupes de turbo alternateurs peuvent permettre la transformation des cinq douzièmes de cette puissance thermique en énergie électrique, et sa distribution aux ateliers de Lancey, de Brignoud et de Pontcharra, voire même à des tiers.

Des turbines sont disséminées un peu partout ; la suppression presque absolue des transmissions est ainsi réalisée, et l'on assure une indépendance de toutes les machines qui donne une régularité de marche difficile à atteindre avec des installations neuves. On aperçoit d'ailleurs à tous les étages et dans tous les coins d'énormes conduites amenant sous des pressions considérables l'eau captée dans la montagne.

Quant à la fabrication des produits qui sont la « raison d'être » de Lancey, elle est divisée en deux compartiments distincts, respectivement appelés la papeterie et la cartonnerie.

La papeterie comprend : 1° la préparation de la cellulose (pâte au bisulfite, écrue et blanchie), que 10 lessiveurs peuvent produire à raison de 50 tonnes de pâte écrue par jour, sur lesquelles il est possible de blanchir quotidiennement 15 tonnes (les dernières machines de cet atelier ont été mises en marche en 1922 et sont parfaitement modernes); 2° la préparation de la pâte à la soude, réalisée par une salle d'électrolyse et 5 lessiveurs avec leurs appareils accessoires, le tout étant en mesure de donner par vingt-quatre heures 5 tonnes de pâtes de chiffons blanchie et 4 tonnes de pâte d'alfa ou de paille blanchie ; 3° la préparation de la pâte mécanique destinée à être mélangée aux pâtes chimiques, assurée par 5 défibreurs absorbant chacun une puissance de 400 ou 500 chevaux et capables de fournir 25 tonnes de pâte de bois par jour ; 4° la fabrication proprement dite du papier, à laquelle sont affectées 7 machines à papier avec leurs batteries de piles et tout l'outillage accessoire pouvant produire en moyenne par jour de 50 à 60 tonnes de papier de diverses qualités, dont certaines spécialités étaient autrefois livrées uniquement par l'Allemagne.

Nettement séparée, et constituant une société spéciale, dont toutes les actions sauf 9 appartiennent aux *Papeteries de France*, la cartonnerie se compose de deux ateliers : 1° celui de la préparation de la pâte mécanique réservée au carton, pourvu de deux groupes de défibreurs susceptibles de prendre chacun une puissance de 1.500 chevaux, et dont la capacité totale de production atteint 40 tonnes par jour ; 2° celui de la fabrication proprement dite du carton, pourvu d'une machine probablement unique en son genre, permettant de faire toutes les sortes demandées par la clientèle, et pouvant sortir de 30 à 40 tonnes par vingt-quatre heures.

***

L'usine de Brignoud présente également des particularités fort intéressantes.

Rattachée à la gare *P.-L.-M.* de Brignoud et aux *voies ferrées du Dauphiné*, elle dispose, comme l'usine de Lancey, d'agencements généraux très modernes : 14 ascenseurs et funiculaires desservent ses diverses parties, elle possède des ateliers de construction, chaudronnerie, charpente et petit entretien pour ses besoins courants (les grosses réparations étant faites à Lancey), est pourvue de deux machines thermiques de 350 chevaux chacune, alimentant les sécheurs des machines à papier par leur vapeur d'échappement, et, recevant directement sa force motrice de chutes d'eau qui arrivent à l'entrée de ses bâtiments, emploie une trentaine de turbines, placées, ainsi qu'à Lancey, à proximité immédiate des outils qu'elles doivent actionner. Depuis plusieurs années, ses installations électriques ont été mises en connexion avec celles de l'établissement principal de la Société ,de telle sorte qu'en cas d'accident survenu à l'une quelconque des sources d'énergie hydro-électrique, aucune irrégularité d'exploitation n'est à redouter ; par mesure de précaustion supplémentaire, son réseau est conçu de façon à pouvoir, le cas échéant, être alimenté par la centrale thermique de Lancey. En outre — et ceci constitue une innovation très originale —, deux chaudières électriques de 3.000 chevaux chacune ont été construites, permettant, durant les périodes de hautes eaux, d'absorber les excédents d'énergie fournis par les diverses chutes appartenant aux *Papeteries de France* et rendant possible durant plusieurs mois une économie appréciable du combustible employé pour les appareils de séchage.

Bâtie à l'entrée d'une gorge et adossée à la montagne, l'usine de Brignoud a été organisée en vue de réduire au minimum les déplacements de matières en cours de fabrication. Les ateliers de préparation des pâtes sont, en effet, placés en amphithéâtre au-dessus des machines à papier, de façon que le passage du lessivage au lavage, du lavage au blanchiment, du blanchiment au raffinage et de là aux mélangeuses alimentant les machines à papier s'effectue avec très peu de main-d'œuvre et dans le temps le plus bref.

En ce qui concerne la production proprement dite, une installation spéciale est en mesure de donner 8 tonnes par jour de pâte de cellulose blanchie (faite à base de chiffons), une râperie de 5 défibreurs de 200 chevaux chacun peut livrer quotidiennement 10 tonnes de pâte mécanique, et 4 machines à papier (dont une seule était en fonctionnement depuis 1920 et dont les trois autres ont été remises en marche en 1922), pourvues de leurs batteries de piles et de tous leurs accessoires, sont capables de fabriquer par vingt-quatre heures de 25 à 30 tonnes de papiers finis.

***

Moins importants, d'autres établissements ne doivent cependant pas être passés sous silence.

L'usine des Martinets, près Pontcharra, est susceptible de réaliser une production continue de 8 à 10 tonnes de papier d'emballage par jour. Celle de Leysse, près Chambéry, peut fabriquer par vingt-quatre heures une tonne de papier blanc de qualité surfine. Celle de Persan (Oise) est en mesure de livrer quotidiennement 25 tonnes de pa-

pier, et celle d'Alfortville (Seine) présente une puissance de production équivalente.

***

Les six fabriques que possède la Société — à Lancey, Brignoud, aux Martinets, à Leysse, à Persan et à Alfortville — ont complètement repris leur exploitation normale, plus ou moins paralysée pendant la guerre ; elles constituent maintenant un ensemble très puissant et parfaitement adapté aux nécessités de la production moderne dans toutes les branches de la fabrication des pâtes et papiers.

Elles sont outillées actuellement pour « sortir » au total, par an, 54.000 tonnes de pâtes diverses et 56.350 tonnes de papier et cartons de toutes espèces, la différence de 2.350 tonnes tenant à l'emploi de vieux papiers pour certaines qualités. Il convient de souligner particulièrement le fait que, dès à présent, elles se dispensent à peu près complètement d'acheter des pâtes pour fabriquer leurs papiers. Elles assurent donc bien leur autonomie pour la production de la matière mi-ouvrée.

***

Le souci de ne jamais manquer de la force indispensable à leur exploitation avait hanté dès l'origine les fondateurs des entreprises groupées aujourd'hui par les *Papeteries de France*, et l'on sait que le génie d'Aristide Bergès et d'Henri Frédet ne contribua pas peu au développement de la « houille blanche » dans notre pays.

Aujourd'hui, le « domaine hydraulique » de la Société est l'un des plus magnifiques que l'on puisse concevoir. Indépendamment de petites chutes assurant le fonctionnement des usines des Martinets et de Leysse, elle est propriétaire autour de Lancey et de Brignoud de réservoirs de force considérables admirablement aménagés, dont la puissance maxima utilisable présentement, avec les conduites en place, atteint 18,200 chevaux, et qui, après une simple modification de certaines canalisations, pourraient fournir 23.800 chevaux aux machines, déjà prêtes à les absorber entièrement.

Sept chutes d'eau ont été successivement captées, dont une, arrivant directement à l'usine de Lancey, y met en marche une importante station hydroélectrique en même temps qu'elle actionne par pression hydraulique toutes les machines de la papeterie et de la cartonnerie, dont la seconde, aboutissant dans les mêmes conditions à l'usine de Brignoud, y remplit exactement le même office, et dont les cinq autres échelonnées dans la région, alimentent autant de génératrices envoyant le courant à Lancey, Brignoud et Pontcharra par un réseau serré de distribution, mis en connexion par surcroît avec la centrale thermique de Lancey, ainsi que nous l'avons déjà dit plus haut. Trois de ces chutes sont régularisées par des lacs sur lesquels ont été édifiés des barrages et dont la « réserve » pourra être aisément augmentée.

Cet équipement a nécessité des travaux très importants ; exécutés maintenant, ils coûteraient extrêmement cher et exigeraient l'investissement de capitaux énormes. La Société est donc sérieusement avantagée du fait qu'elle a trouvé ce beau domaine installé aux prix d'avant-guerre et largement amorti.

En vue de satisfaire, le cas échéant, à des besoins nouveaux, les *Papeteries de France* ont acquis, en outre, divers « droits d'eau » sur les cours supérieurs de certains des ruisseaux dont elles utilisent déjà la force.

Elles ont obtenu aussi, par décret du 10 novembre 1923, la concession d'une mine d'anthracite située au-dessus de leurs usines de Lancey.

Cette mine paraît pouvoir être remise en valeur à peu de frais : 100.000 tonnes de combustibles y ont été reconnues, et ses galeries sont restées en bon état ; sa proximité de Lancey et la configuration du terrain rendraient, par ailleurs, aisément possible l'établissement d'un câble transbordeur dont la longueur n'excéderait pas 6 kilomètres, et qui conduirait directement et sans manutention le charbon du « carreau » aux silos des chaufferies.

***

Grande consommatrice de bois, l'entreprise que nous étudions s'est efforcée, d'autre part, de se soustraire aux vicissitudes qu'ont connues et connaissent encore la plupart des fabriques françaises de pâtes pour se procurer la matière première indispensable à leur production.

Déjà la *Société des Usines Bergès* s'était inquiétée de ce problème ; elle avait acheté diverses forêts et acquis les coupes de plusieurs autres. Un matériel assez complet d'extraction et de transport de bois avait été constitué et des résultats encourageants commençaient à être obtenus quand la guerre vint bouleverser l'organisation en cours.

La Société nouvelle a jugé indispensable de reprendre, en l'améliorant, la politique antérieurement pratiquée. Les conditions économiques issues de l'Armistice compliquaient singulièrement sa tâche, parce que la hausse et la raréfaction de la main-d'œuvre risquaient de grever le prix de revient de sa production au point qu'elle aurait pu avoir intérêt à renoncer à l'exploitation et acheter simplement sur le marché des bois étrangers. Un examen minutieux de tous les éléments de la question l'a conduite à estimer que ce péril était évitable, pourvu qu'un emploi large et judicieux d'appareils mécaniques, un aménagement préalable des forêts et — pour les domaines dont elle était propriétaire — des mesures méthodiques de reclassement des essences et restaurations des futaies, diminuassent les dépenses courantes et accrussent les rendements des coupes.

Sans hésiter ce programme a été mis à exécution : il exigera un engagement important de capitaux et ne sera mené entièrement à bien qu'au bout de quelques années ; dès 1923, cependant, les réformes opérées ont eu d'heureux effets, et l'affaire tirera un bénéfice additionnel considérable de son domaine forestier quand celui-ci sera exploité strictement selon les principes qu'elle entend appliquer.

***

Enfin, les *Papeteries de France* ne se bornent pas à être des producteurs très « intégrés ». Elles ont créé également des services commerciaux développés qui leur permettent d'atteindre directement la clientèle sans subir les exigences d'intermédiaires.

Ces services sont installés, à Paris, Lyon, Grenoble, Toulouse, Nantes, Rouen et Nancy, dans des immeubles dont la Société est devenue propriétaire dans des conditions très avantageuses et dont la valeur actuelle est fort supérieure à leur prix d'achat et à la somme pour laquelle ils sont portés au bilan.

Nous noterons, aussi, que les œuvres sociales ont été multipliées en faveur du personnel.

(A suivre.) René Théry.

QUESTIONS SOCIALES

La Vie ouvrière en 1923

On sait, qu'entre 1920 et 1923, les grandes nations du monde ont vu sévir une crise de chômage qui a, sur certains points, revêtu un caractère fort grave. Il y a dans ce phénomène, ainsi que

l'expose la très intéressante brochure rédigée par le *Bureau International du Travail* (1), une relation de cause à effet avec les problèmes généraux de l'après-guerre. Dans tous les pays belligérants, et même dans un certain nombre de pays neutres, les dépenses consécutives à la fin des hostilités ont conduit les Gouvernements à contracter de gros emprunts qui, à leur tour, ont entraîné une rapide expansion du crédit et de la circulation fiduciaire. Ce phénomène, accompagné d'un accroissement anormal de la demande des produits industriels, a produit une hausse rapide des prix. Celle-ci a naturellement donné lieu, principalement au moment où des mesures ont été prises pour enrayer l'inflation, à des réactions brutales et, dans la majorité des cas, c'est-à-dire dans la plupart des pays, on a vu presque aussitôt le chômage se développer. Le fait eut lieu à partir de 1920. Dès le printemps, les États-Unis et le Japon étaient atteints, puis, vers la fin de la même année, la crise frappa : l'Angleterre et les Dominions, les Pays Scandinaves, les Pays-Bas, la Suisse ; d'une façon moins aiguë, l'Italie et la Belgique ; et, dans des proportions fort restreintes, la France. Quant aux pays de l'Europe Centrale, ils ne furent touchés par la crise qu'en 1922 et 1923.

***

En étudiant le même sujet, il y a un an, nous formulions des prévisions relativement optimistes. Elles ne se sont malheureusement pas réalisées. Tout au contraire, une recrudescence du chômage, constatée déjà dès les premiers mois de 1923, s'est maintenue jusqu'à la fin de l'année, époque à laquelle on a constaté, d'ailleurs, une tendance à l'amélioration. Il faut évidemment voir, dans cette recrudescence, la conséquence du retard apporté à la solution des grands problèmes issus de la guerre.

Les statistiques du *Bureau International du Travail*, auxquelles nous empruntons généralement la documentation propre à appuyer nos remarques, nous fournissent, touchant le chômage en 1923, dans les principaux pays du monde, les chiffres suivants :

Statistique mondiale du chômage en 1923

	Mars		Juin		Septembre		Décembre	
	O.	Ch. %	O.	Ch. %	O.	Ch. %	O.	Ch.%
Europe								
Allemag.	5.934	5.6	5.815	4.1	5.000	9.9	»	»
Belgique	648	0.8	661	0.8	652	0.5	700	1.7
Danema.	257	16.0	252	8.1	248	7.4	249	16.0
Norvège..	34	14.5	34	7.9	33	7.6	32	14
Pays-Bas	314	13.7	299	9.3	300	13.2	282	17.3
Roy.-Uni	1.184	12.3	1.173	11.1	1.149	11.3	1.140	9.7
Suède....	129	19.9	132	9.8	136	7.9	133	14.0
Amérique								
Canada..	149	6.8	155	3.4	151	2.0	151	7.2
Et.-Unis(1)	222	6.0	216	5.1	204	3.8	224	11.8
Océanie								
Australie	377	7.2	378	7.1	380	7.4	380	6.2

(1) Etat de Massachusetts seulement.

Contrairement à ce qui s'est généralement produit, la crise, en Allemagne, a été en s'aggravant vers la fin de l'année. Parmi les membres de syndicats ouvriers, plus de 28 0/0 étaient inscrits comme chômeurs complets à fin décembre et l'indice de l'emploi parmi les adhérents aux caisses d'assurance obligatoire contre la maladie, qui englobent presque toute la population ouvrière de l'Allemagne, a fléchi de 3 0/0 pendant le mois de décembre. Les industries les plus atteintes ont été celles des métaux, du bois et de la chaussure. Par contre, une reprise d'activité a été notée dans les transports, l'habillement, l'industrie du tabac, l'alimentation et le textile. Quant au chômage partiel, il semble avoir atteint son point le plus critique en octobre et novembre, époque à laquelle presque la moitié des ouvriers compris dans les statistiques travaillaient à horaire réduit.

L'Angleterre accuse une amélioration légère mais continue pendant le dernier trimestre. D'autres statistiques, qu'il serait malaisé de reproduire ici, nous apprennent que les industries où le chômage était plus particulièrement en décroissance vers la fin de décembre sont celles du fer et de l'acier, des constructions mécaniques et navales, de la laine et du coton.

Au contraire, la situation s'est aggravée, en Italie, dans l'agriculture, le bâtiment, le textile, l'industrie chimique ; en Suisse, dans le bâtiment, le textile, l'industrie des métaux. Mais il est vrai qu'on a enregistré, dans le même temps, dans ce pays, une amélioration notable dans le service domestique, le commerce, l'industrie du papier, l'industrie du cuir et l'horlogerie. En Autriche, la situation s'était détendue au début de l'année, mais elle s'est aggravée à la fin, plus particulièrement dans les industries qui s'exercent en plein air. En Pologne, l'effectif des chômeurs a subi, d'octobre à novembre, une augmentation de 12,5 %. En Tchéco-Slovaquie, l'amélioration en fin d'année est assez appréciable.

Dans les Pays Scandinaves et aux Pays-Bas, c'est vers la fin de l'année que la proportion des chômeurs parmi les ouvriers syndiqués a été la plus élevée, mais il faut observer que ces pays souffrent, même en temps normal, d'un chômage saisonnier pendant l'hiver. Parmi les industries les plus atteintes, nous citerons, en Norvège, celles du fer et des métaux, l'imprimerie, le bâtiment ; en Suède, celles du bois, du bâtiment, les transports, l'imprimerie et, naturellement, l'agriculture.

En France, la crise, aiguë au début de l'année, s'est encore aggravée en février ; après une détente en mars, on a enregistré une légère aggravation en avril, mais depuis, la situation a été constamment en s'améliorant, ainsi que le montre le tableau ci-après :

Dates (fin de mois)	Nombre de demandes satisfaites	
	1922	1923
Janvier	9.640	2.665
Février	9.224	2.745
Mars	8.474	2.571
Avril	6.354	2.593
Mai	7.149	2.200
Juin	4.884	2.087
Juillet	6.027	2.321
Août	4.063	1.575
Septembre	2.830	1.363
Octobre	2.052	1.280
Novembre	2.628	434
Décembre	2.644	440

Le nombre des emplois attribués représentant, d'une façon à peu près constante, 50 % des demandes, on peut voir que celles-ci ont subi, au cours de 1923, une réduction considérable.

Cette statistique assez sommaire se trouve confirmée par le mouvement parallèle d'un indice de l'activité industrielle qui a été établi par la *Société d'études et d'informations économiques* (1). Basé

(1) *La Crise du chômage* 1920-1923. Bureau International du Travail. Etudes et Documents.

(1) *Bulletin quotidien de la Société d'Etudes et d'Informations économiques* du 17 décembre 1923.

sur vingt facteurs, production du charbon, du minerai de fer, de la fonte, de l'acier, l'importation du charbon, d'huiles minérales, de laine, de coton brut, l'exportation des tissus, d'articles de lingerie, d'automobiles, le trafic des chemins de fer et des voies d'eau, les avances et escomptes de la Banque de France, etc., et établi sur la convention 1913=100, cet indice, qui était descendu à 66,1 en 1921, a atteint 102,2 au quatrième trimestre 1923.

En Amérique du Nord, c'est à la fin de 1923, au contraire, que le nombre de travailleurs pourvus d'un emploi a fléchi dans la plupart des industries. Même remarque pour le Canada, où la situation, médiocre dans l'industrie forestière, l'industrie du vêtement, l'ébénisterie, les industries de la pâte de bois, du papier, du lin, du tabac, de la céramique, de la verrerie, est franchement mauvaise dans l'industrie du fer et de l'acier.

***

Il semble, en définitive, que le chômage qui vient de sévir et qui sévit encore sur le monde entier soit l'une des conséquences directes de la dépression économique qui a été, en partie, provoquée par la guerre. Nous disons : en partie, parce que, de tout temps, les grandes phases d'activité et d'expansion industrielle, telles que celle qui s'est manifestée avant 1914, ont été toujours suivies de réactions profondes. C'est le rythme normal de la vie économique du monde. C'est pourquoi, si nous n'avons pas, malheureusement, l'espoir de voir jamais la rubrique « chômage » disparaître complètement de nos colonnes, nous espérons du moins qu'elle y tiendra, progressivement, une place plus restreinte.

Raymond MULETTE.

La République de Costa-Rica et ses Obligataires

La première chambre du Tribunal de la Seine vient, à sa dernière audience, de fixer au 12 novembre les débats du procès intenté à l'Etat de Costa-Rica par ses obligataires.

Une fois encore il s'agit d'une *option de change* promise par un débiteur et méconnue par lui. Voici dans quelles circonstances :

La République de Costa-Rica a émis en France, en 1911, avec le concours de la Banque Privée et de MM. Bénard et Jarislowsky, aujourd'hui Bénard frères et Cie, banquiers à Paris, un emprunt extérieur 5 % or, représenté par 70.000 obligations de 500 francs ou $ 96,5 ou £ 19,170 ou mks. 407.

Aux termes du contrat d'emprunt les porteurs ont droit, ainsi que cela est mentionné sur les titres, au paiement de leurs coupons ou de leurs titres amortis, à leur choix, soit à Paris en francs, soit à New-York en dollars, soit à Londres en livres, soit à Hambourg en marks.

Cette *option de change* résulte en particulier des énonciations suivantes reproduites sur les coupons :

« Coupons de 12 fr. 50 ou $ 2,40 1/2, ou mks. 10,17 1/2, ou £ 0-9-11, payables aux guichets des banques désignées au présent titre. »

Ces banques sont : à Paris, la Banque Privée et MM. Bénard frères et Cie ; à Londres : MM. Emile Erlanger et Cie ; à New-York : MM. Speyer et Cie ; à Hambourg : MM. Behrens frères.

L'*option de change* promise par l'Etat de Costa-Rica à ses obligataires était donc formelle. Néanmoins, depuis 1919, cette République voulant profiter de la baisse du franc français, a supprimé les lieux de paiement à Londres et à New-York et a émis la prétention, en centralisant à Paris les provisions nécessaires au paiement des coupons et au remboursement des titres amortis, de ne plus payer les obligataires qu'en monnaie française et de les priver ainsi, contrairement à tous les engagements pris, du droit d'encaissement ou de négociation à Londres et à New-York de leurs coupons et de leurs titres.

Devant un pareil état de choses, l'*Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières*, toujours vigilante, a groupé les porteurs en un Comité de défense constitué en association déclarée dans la forme prévue par la loi du 7 juillet 1901, de manière à lui permettre d'ester en justice pour faire respecter les droits de ses adhérents.

C'est ce Comité, représenté par ses administrateurs, parmi lesquel nous voyons figurer M. l'intendant général Burguet, qui va soutenir, le 12 novembre, les intérêts des obligataires devant la septième chambre du Tribunal de la Seine.

La République de Costa-Rica opposera-t-elle un déclinatoire d'incompétence en se basant sur sa qualité d'Etat souverain ?

On lui rappellerait alors l'article 15 du contrat passé par elle avec les banquiers chargés de négocier l'emprunt.

Cet article 15 est ainsi conçu :

« Toute contestation pouvant naître entre les banquiers contractants ou les banques chargées du service financier et la République de Costa-Rica ou entre celle-ci et les banquiers, au sujet de l'exécution ou de l'interprétation du présent contrat, sera soumise au jugement des tribunaux ordinaires de Paris ou de Hambourg, à élection du demandeur.

« Il est entendu que quel que soit le litigant, celui-ci peut soutenir des appels et des recours extraordinaires par-devant les tribunaux supérieurs de Paris ou de l'Empire allemand, selon que le litige ait eu lieu en instance par-devant les autorités de Paris ou de Hambourg respectivement.

« Il est entendu que la partie demanderesse, si le cas de litige venait à avoir lieu par-devant les tribunaux français, sera obligée à faire le dépôt que les lois françaises exigent.

« Il est convenu qu'en cas de désaccord sur le texte du traité, c'est le texte français qui fera seul foi. »

C'est en s'appuyant sur les termes de cet article que des porteurs demandent au Tribunal de contraindre l'Etat de Costa-Rica à l'exécution formelle de ses obligations, et ont cru devoir aussi mettre en cause les banquiers qui, en vertu du contrat d'émission, peuvent exiger dudit Etat qu'il remplisse ses engagements envers l'épargne française.

Me Albert Montel plaidera pour les obligataires, Me Lémery pour la République de Costa-Rica, et MMes Paul Gontard, Lucien Baudelot et Lacaze, pour les banquiers.

F. MODAX.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

L'exécution du traité. — Le renouvellement des accords avec la M. I. C. U. M. — Les versements de la régie franco-belge. — Le 31 juillet dernier, les conversations entamées depuis plus d'une semaine entre les représentants des mines de la Ruhr et la M. I. C. U. M. ont abouti au renouvellement du contrat arrivé à expiration.

L'accord a été réalisé sur les bases suivantes : 1° Les livraisons gratuites des réparations continueront comme par le passé ; 2° A partir du 1er août, les taxes de licences et de dérogations sont réduites de moitié ; 3° A partir de la même date, l'impôt sur le charbon est fixé à 0 mk. 25 par tonne ; 4°

L'impôt relatif au mois de juillet écoulé est réduit à 0 mk. 50.

Ces dispositions marquent une diminution nette des charges imposées à l'industrie charbonnière rhénane.

Ajoutons que cet accord est valable jusqu'à la date qui sera déterminée pour l'entrée en action de l'agent des paiements prévu par le plan des experts. Toutefois, à partir du 15 août, la Commission des représentants des industriels de la Ruhr pourra dénoncer l'accord actuel avec un préavis de cinq jours.

Le 4 août dernier, la régie des chemins de fer des territoires occupés a effectué un dixième versement de 50 millions par prélèvements sur les bénéfices d'exploitation.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	31 juillet 1924	7 août 1924
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.679.218.709	3.679.268.230
Or — à l'Etranger	1.864.320.908	1.864.320.908
Total	5.543.539.617	5.543.589 138
Argent	300.189.746	300.280.432
	5.843.729.363	5.843.869.570
Disponibilités à l'étranger	571.106.078	567.848.443
Effets échus hier à recevoir ce jour	670.757	1.663.229
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.946.927.553	2.738.126.671
Portefeuille Paris — Effets Etranger	26.524.883	24.066.373
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	86.556	191.531
Portefeuilles des succursales	2.160.312.717	1.800.484.054
Effets prorogés — Paris	1.308.374	1.307.174
Effets prorogés — Succursales	7.878.751	7.875.416
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	370.799.619	379.184.571
Avances sur titres dans les succursles	2.282.670.907	2.421.604.324
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	23.000.000.000	23.000.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.740.000.000	4.754.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	130.449.652	130.449.652
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.840.205	169.841.421
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	13.456.368	16.928.177
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	2.501.416.550	3.102.737.569
Total	45.092.566.528	45 285.566.315
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	77.647.610
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct. 1917, art. 3	508.274.493	508.269.958
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	494.669.016	508.802.958
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	14.827.708	14.827.708
Billets au porteur en circulation	40.324.615.625	40.571.700.005
Arrérages de valeurs déposées	55.398.406	57.550.345
Billets à ordre et récépissés	429.014	421.366
Compte courant du Trésor	15.543.918	12.524.463
Comptes courants de Paris	1.131.768.803	1.242.453 958
Comptes courants dans les succursales	1.010.973.857	916.311.379
Dividendes à payer	6.911.884	6.379.988
Escompte et intérêts divers	33.585.356	43.745.124
Réescompte du dernier semestre	19.658.890	19.658.890
Divers	1.181.248.749	1.088.259.363
Total	45.092.566.582	45.285.566.315

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	11 août 1921	10 août 1922	9 août 1923	7 août 1924
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	37.225.7	36.449.8	37.426.0	40.571.7
Encaisse or	4.141.3	5.521.5	5.530.7	5.537.9	5.543.6
— argent	625.3	275.9	285.4	294.1	300.3
Portefeuille	2.444.2	2.601.5	3.030.3	2.489.9	4.573.5
Avances aux partic.	743.8	2.193 6	2.187.4	2.164.0	2.800.8
— à l'Etat	200.0	25.200.0	23.800.0	23.600.0	23.200.0
Compt. cour. Trésor	382.6	39.4	73.6	16.9	12.5
— partic.	947.6	2.641.8	2.210.6	2.011.1	2.158.8
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0

A la Chambre et au Sénat. — La loi sur les loyers. — Le rétablissement du monopole des allumettes. — La loi sur les loyers a été définitivement votée par la Chambre et par le Sénat après quelques légères modifications apportées par cette dernière assemblée. En effet, le délai primitivement fixé à trois mois durant lequel il ne pourra être effectué aucune expulsion a été ramené à un mois prenant fin le 31 août prochain.

La Chambre, au cours de la discussion des crédits additionnels, a décidé, par 338 voix contre 204, le rétablissement du monopole des allumettes.

Puis, après s'être mises d'accord pour l'application de la grâce amnistiante en attendant le vote de l'amnistie par le Sénat, les Chambres se sont ajournées « sine die ».

L'état des versements de l'Allemagne au 30 juin 1924. — La Commission des Réparations vient de publier un état des versements effectués par l'Allemagne depuis l'armistice jusqu'au 30 juin dernier. Nous en extrayons les renseignements qui suivent :

	Marks-or
I. *Recettes effectuées :*	
Espèces	1.903.835.000
Livraisons en nature	3.298.414.000
Biens cédés	368.693.000
Total des recettes effectuées	5.570.942.000
II. *Comptes non répartis ou en suspens :*	
Espèces : produit du matériel militaire et naval	1.704.000
Livraisons en nature (navires, câbles sous-marins, etc.)	508.278.000
Biens cédés et parts de la dette publique allemande (Pologne, Dantzig, reliquat de 100 millions sur la valeur des mines de la Sarre)	2.325.008.000
Total des comptes en suspens	2.834.990.000
Total général	8.405.932.000

Sur les recettes effectuées, il y avait lieu de prélever par priorité :

1° 392.216.000 marks-or, en remboursement des avances pour charbon faites à l'Allemagne en vertu de la convention de Spa (juillet 1920) ;

2° 2.635.409.000 marks-or, en remboursement des frais des armées d'occupation et des commissions de contrôle (après déduction de la valeur des marks-papiers réquisitionnés pour les armées et sans tenir compte du coût de l'armée américaine évalué approximativement à 1.071.805.000 marks-or) ;

3° 3.030.000 marks-or pour bénéfices sur le change.

En sorte que le solde disponible, après le prélèvement de ces trois ordres de créances, est de 2.540.287.000 marks-or.

La recette réalisée de 5.570.942.000 marks-or a été répartie ainsi entre les puissances alliées :

	Marks-or
France	1.724.601.000
Belgique	1.715.685.000
Grande-Bretagne	1.297.528.000
Italie	391.434.000
Serbie	265.140.000
Japon	68.392.000
Roumanie	33.909.000
Tchécoslovaquie	23.579.000
Pologne	15.120.000
Grèce	20.697.000
Portugal	14.857.000
Total	5.570.942.000

Il y a lieu de remarquer que le 1er tableau fait

apparaître pour le montant total des versements allemands au 30 juin 1924 une somme inférieure au chiffre précédemment publié par la Commission des Réparations pour les versements au 31 décembre 1923, qui était de 8.411.339.000 marks. Il en est d'ailleurs de même, en certains cas, pour les chiffres des recettes réparties entre les diverses puissances alliées. La raison en est principalement qu'il a été procédé à une nouvelle évaluation du matériel de guerre abandonné, des livraisons de navires et de camions automobiles. Au contraire, la revision des évaluations du matériel roulant livré s'est traduite par une augmentation assez importante de la valeur des biens cédés à la Pologne et à Dantzig.

Les 1.724.601.000 marks-or perçus par la France jusqu'au 30 juin dernier proviennent des recettes suivantes :

Espèces	144.027.000
Livraisons en nature	1.278.532.000
Biens cédés	302.042.000

Ils ont été employés comme suit :

Remboursement des avances de Spa	238.771.000
Frais des armées d'occupation	1.381.809.000
Bénéfices sur le change	2.147.000
Solde disponible pour réparations	101.874.000

En communiquant les chiffres qui précèdent, la Commission des Réparations fait observer que « ce tableau très résumé n'a pas la prétention de donner plus qu'une notion générale de la situation de chaque puissance intéressée, et qu'il laisse de côté des éléments de complexité dont un tableau rigoureusement exact serait tenu de faire état ; il y a lieu également d'ajouter que les chiffres donnés ne sont pas définitifs, mais approximatifs ».

Les récoltes de 1923. — Nous publions ci-dessous, d'après le *Journal Officiel* du 23 juillet, les chiffres de notre production agricole de 1923 comparée à celle de 1922 :

	Superficie		Production	
	1922	1923	1922	1923
	(Milliers d'hectares)		(Milliers de quintaux)	
Blé	5.290	5.533	66.220	74.998
Méteil	110	110	1.196	1.320
Seigle	888	897	9.757	9.276
Orge	693	681	8.907	9.803
Sarrasin	356	344	3.915	3.251
Avoine	3.436	3.423	41.842	48.908
Maïs	320	342	3.220	3.219
Millet	16	16	65	73
Haricots verts	26	26	721	561
Pet. pois en cosses	24	28	694	825
Haricots secs	196	145	1.155	625
Lentilles	5	5	47	42
Pois	17	20	177	174
Fèves	43	45	421	408
Féveroles	29	27	372	337
Pommes de terre	1.464	1.451	126.461	99.187
Topinambours	117	122	13.428	12.991
Betterav. fourrag.	677	680	202.524	175.868
Rutabagas et navets fourragers	174	168	30.478	25.064
Choux fourragers	221	227	63.094	57.084
Trèfle	1.096	1.145	37.629	42.448
Luzerne	1.067	1.107	45.428	49.980
Sainfoin	618	627	19.917	21.565
Prairies tempor.	369	383	10.555	12.023
Fourr. verts ann.	687	714	92.557	91.662
Prés naturels	5.075	5.104	150.001	166.500
Herbages	1.822	1.753	59.403	65.835
Pâtur. et pacages	3.990	4.074	41.542	46.118
Betterav. à sucre	131	163	32.894	36.828
Better. de distill.	22	25	6.689	6.542
Tabac	15	»	279	»
Houblon	4	4	41	22
Chanvre (filasse)	5	5	47	39
Lin (filasse)	15	15	94	105
Colza (grains)	22	24	238	271
Navette (graines)	4	3	37	26
Œillette (graines)	1	1	6	6
			(En milliers d'hectolitres)	
Vins	1.527	1.537	76.781	59.911

Les récoltes d'Alsace et de Lorraine sont comprises dans les chiffres ci-dessus.

Les opérations des Caisses d'épargne ordinaires. — Du 1er au 31 juillet, les dépôts de fonds des Caisses d'épargne ordinaires à la Caisse des Dépôts et Consignations se sont élevés à 38.796.167 francs 29 et les retraits à 23.458.675 fr. 74, soit un excédent de dépôts de 15.337.491 fr. 55.

D'autre part, le montant des capitaux employés du 1er au 31 juillet en achats de rentes effectués en Bourse pour le compte des déposants des Caisses d'épargne ordinaires s'élève à 310.921 fr. 33.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 8 au 14 juillet, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

Etat, 26.434.000 francs (+ 6.137.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 45.830.000 francs (+9.760.000 fr.), réseau algérien, 1.267.000 fr. (— 69.000 francs); *Nord*, 28.950.000 fr. (+5.198.000 fr.); *Orléans*, 23.639.000 fr. (+4.691.000 fr.) ; *Est*, 23.714.000 fr. (+ 3.513.000 fr.); *Midi*, 10.877.700 fr. (+1.666.000 fr.); *Alsace-Lorraine*, 13.450.000 fr. (+ 3.070.000 francs).

Est-Algérien, 861.100 fr. (+ 10.800 fr.); *Bône-Guelma*, 568.700 fr. (+ 25.700 fr.); *Réseau oranais*, 415.500 fr. (—76.300 fr.).

ALLEMAGNE

La situation. — Les Alliés, s'étant mis d'accord à Londres, ont envoyé au Gouvernement du Reich une invitation à venir participer à leurs travaux. A cette heure, les délégués de l'Allemagne discutent déjà avec eux. Ce sont : le chancelier Marx, MM. Luther et Stresemann, accompagnés de nombreux experts. On sait qu'ils sont convoqués pour donner leur avis sur les modalités de l'application et de l'exécution du plan Dawes. Mais tous les journaux officieux de Berlin assurent qu'ils sont partis avec d'autres intentions : qu'ils parleront des responsabilités de la guerre et de l'évacuation de la Ruhr ! Avec les Allemands, l'invraisemblable est possible. On peut cependant estimer que les délégués allemands n'affichent de pareilles prétentions que dans un dessein de marchandage, pour obtenir quelques avantages ou concessions. Les journaux allemands, surtout ceux de gauche, conseillent déjà la prudence, sentant en quelle fâcheuse posture apparaîtrait l'Allemagne si elle seule faisait obstacle au rétablissement de la paix que tous souhaitent.

Après Londres, l'Allemagne va se trouver en face d'un autre problème : le vote des lois pour l'exécution des résolutions acceptées. Se trouvera-t-il, au Reichstag, la majorité nécessaire ? Les nationalistes ont affirmé, longtemps, qu'ils ne sanctionneront jamais le « nouveau traité de Versailles » qu'on élabore à Londres. Mais le parti nationaliste est composé, en grande majorité, des gros industriels et financiers qui souffrent d'une crise intense dont le remède est dans la solution de la question des Réparations. Bouderont-ils contre leurs intérêts ? Il semble bien que non, si l'on en croit les plus récentes communications des leaders du nationalisme, qui ne refusent déjà plus de négocier sur les propositions des experts. Tous les

journaux nationalistes ne parlent déjà plus que d'équitables compensations.

Quant aux socialistes, ils sont engagés par leurs précédentes déclarations : ils voteront les lois nécessaires à l'exécution du plan Dawes, en signifiant toutefois clairement que ce n'est pas pour sauver le cabinet Marx, mais par fidélité à leur programme. Ainsi, l'on peut admettre que tous les partis voteront pour l'exécution des engagements de Londres, et tous, en déclarant qu'ils ne sauraient agir autrement. Préparent-ils déjà de préalables justifications aux manquements ?

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne s'établissait ainsi, au 23 juillet 1924 :

	15 juillet 1924	23 juillet 1924	Compar.
	—	—	—
	(En millions de marks)		
Encaisse or (1)	469	478	+ 9
— argent et al.	29	31	+ 2
Billets de l'Empire et Bons des Caisses de prêts	(En trillions de marks) 620.000	573.000	— 47.000
Portefeuille d'escompte	1826.362.474	1797.769.508	—28.592.966
Avances	74.067.715	68.643.615	— 5.424.100
Portefeuille titres	76.343.194	76.533.944	+ 190.750
Circulation	1061.860.078	1009.529.887	—52.330.191
Dépôts	331.685.457	383.695.969	+52.010.512

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque Impériale d'Allemagne (Millions de marks en 1914, trillions de marks en 1923 sauf en ce qui concerne l'encaisse toujours exprimée en millions).

Dates	Encaisse Or	Billets de l'Empire et des C. de pr.	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Portefeuille de valeurs	Taux de l'escompte
31 juil. 14	1.253	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil
7 août d°	1.478	97	3.807	1.879	8.737	226	6 %) (3 août)
31 mai 24	442	982.000	926873514	259203378	1954929740	80,0 (2	10 % or
6 juin	442	864.000	954249129	327662828	1952925172	80,0 (2	»
14 —	448	849.000	923582982	365325699	1954048128	76,6 (2	»
23 —	462	752.000	891345752	346716981	1867952414	76,6 (2	»
30 —	462	698.000	1097308572	280884171	1897959106	76,4 (2	»
7 juill.	466	659.000	1105518439	320278733	1874050894	76,2 (2	»
15 —	469	620.000	1061860078	331685457	1826362474	76,3 (2	»
23 —	(1)478	573.000	1009529887	383695969	1797769508	76,5 (2	»

(1) Y compris 39 millions de marks déposés à l'étranger comme nantissement.

(2) En millions de trillions de marks.

La réduction du personnel des banques. — Nous avons parlé à plusieurs reprises, ici même, de la crise industrielle et financière qui sévit actuellement sur l'Allemagne et qui conditionne, déjà, toute sa politique.

Rien n'illustrera mieux ces informations que le fait que toutes les banques, grandes et petites, ont réduit leur personnel — les premières dans la proportion de 50 %, les secondes de plus de 75 %. La Deutsche Bank a 7.000 employés au lieu de 11.500 au mois de décembre dernier. On estime, dans les milieux compétents, que le nombre des employés des banques va être ramené à 120.000, contre 250.000 en décembre.

Presque tous les congédiés augmentent les bataillons de chômeurs. On affirme que beaucoup se sont engagés dans la *Reichswehr*.

La principale cause de la diminution du travail dans les banques est la fin de l'inflation.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 30 juillet, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.237.985
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.487.985
	146.237.985
Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	12.193.603
Dépôts divers	111.991.492
Traites à sept jours et diverses	13.999
Solde en excédent	3.471.950
	142.224.044
Garanties en valeurs d'Etat	45.762.467
Autres garanties	75.495.077
Billets en réserve	19.145.820
Or et argent monnayés en réserve	1.820.680
	142.224.044

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem^ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
11 juin 1924	128.213	126.136	133.003	128.969	21.827	16.41	4 %
18 —	128.235	125.487	124.565	119.892	22.498	18.06	»
25 —	128.261	126.509	132.296	128.680	21.502	16.25	»
2 juillet	128.266	127.801	151.878	149.578	20.215	13.31	»
9 —	128.269	127.270	120.803	118.008	20.749	17.18	»
16 —	128.271	126.203	119.186	115.868	21.819	18.30	»
23 —	128.270	126.273	116.911	113.192	21.747	18.60	»
30 —	128.809	127.092	124.185	121.258	20.966	16.88	»

La Conférence de Londres. — La première phase des travaux de la Conférence, comportant l'accord des Alliés sur les diverses questions qui leur étaient soumises, a pris fin virtuellement le 2 août.

Nous avons signalé la semaine dernière que le rapport de la deuxième commission (gages) avait été adopté, la question des chemins de fer stratégiques dans les territoires rhénans occupés ayant été toutefois réservée. Nous avons dit aussi, en ce qui concerne la première commission (manquements et sanctions), que la délégation française avait préparé un projet pour la constatation des manquements. Ce projet a été accepté par la Commission, dont le rapport a été adopté par la Conférence. Quant à la troisième Commission (paiements), son rapport a été également adopté, la Conférence s'étant ralliée au point de vue français, en admettant le recours à l'arbitrage pour les décisions du Comité des transferts institué par le plan Dawes.

Un comité de juristes a été chargé de coordonner les rapports des trois Commissions.

A l'issue de la séance plénière du 2 août, au cours de laquelle l'accord s'est fait entre les diverses délégations, M. Ramsay Mac Donald, comme président de la Conférence, a été autorisé à lancer au Gouvernement allemand une invitation à envoyer à Londres des délégués pour régler avec la Conférence la mise à exécution du rapport Dawes, en exprimant l'espoir que la délégation allemande arriverait dans un court délai.

Les principaux chefs de délégation se sont réunis dans la matinée du 4 août à Downing Street pour fixer la procédure à suivre pendant la deuxième phase de la Conférence, à laquelle prendront part les délégués allemands.

Le même jour, à la Chambre des Communes, le premier ministre britannique a fait un exposé des travaux de la Conférence. Il a annoncé notamment la conclusion entre les Alliés, le 2 août, d'un accord sur certaines questions découlant du rapport des experts. M. Mac Donald a rappelé que la base de ce dernier rapport est l'émission d'un emprunt au profit de l'Allemagne, afin de permettre à ce pays de faire face à ses obligations et de le remettre économiquement sur pied. L'accord prévoit l'adjonction à la Commission des Réparations d'un citoyen américain, qui siégera comme membre actif lorsque la Commission discutera des questions relatives au rapport Dawes. Un plan a été élaboré et accepté, concernant les mesures à prendre, et dont le plein effet devra se manifester le 15 octobre au plus tard, en vue du rétablissement de l'unité fiscale et économique du Reich. La Conférence s'est mise en outre d'accord sur un système d'arbitrages et de garanties pour éviter que l'interprétation du rapport des experts ou de l'accord de Londres ne soit laissée aux Gouvernements isolés ou à la simple majorité des représentants intéressés.

Le premier ministre britannique a annoncé enfin l'arrivée des représentants allemands et la signature éventuelle d'un premier accord entre le Gouvernement allemand et la Commission des Réparations au sujet des affaires relevant de la compétence de cette Commission ; d'un deuxième, entre les Gouvernements alliés et le Gouvernement allemand relativement aux questions devant être réglées directement entre ces Gouvernements ; enfin, d'un troisième, entre les Gouvernements alliés eux-mêmes, réglant les questions interalliées.

M. Mac Donald a répondu ensuite à plusieurs questions posées au sujet de la Conférence par divers membres de la Chambre des Communes, après avoir exprimé sa reconnaissance pour les diverses délégations, dont l'esprit de loyauté et de conciliation a permis d'arriver à un résultat positif.

A la suite d'une intervention de M. Lloyd George, un second débat a eu lieu le 5 août à la Chambre des Communes, au cours duquel le premier ministre a fourni quelques explications au sujet de l'évacuation de la Ruhr et de la zone de Cologne, et des manquements éventuels du Reich.

Les délégués allemands sont arrivés à Londres le 5 août, et une réunion de la Conférence, à laquelle ils assistaient, a eu lieu le même jour. Dans son discours de bienvenue, M. Mac Donald a fait ressortir que le seul objet de la Conférence était de traiter les problèmes découlant de l'application du rapport des experts, et il a exprimé l'espoir d'arriver rapidement à un accord. Dans sa réponse, le chancelier du Reich, M. Marx, a assuré que le peuple allemand tout entier consacrerait tous ses efforts, dès que les conditions essentielles à sa libre action économique auront été rétablies, à remplir les lourdes obligations que lui impose le plan des experts. La délégation allemande a fait remettre dans la matinée du 6 août, au secrétariat de la Conférence, un mémorandum contenant ses remarques provisoires sur les décisions résultant des travaux des trois commissions. Dans la lettre d'envoi accompagnant ce mémorandum, les délégués allemands posent la question de l'évacuation militaire de la Ruhr et de la régie franco-belge des chemins de fer, déclarant l'occupation militaire franco-belge contraire à la lettre du traité de Versailles et à l'esprit du plan Dawes.

Les industriels anglais et le plan Dawes. — Après avoir examiné la pétition présentée le 28 juillet par l'Union nationale des manufacturiers de Grande-Bretagne, le cabinet travailliste a exprimé l'opinion qu'il était absolument inutile de nommer une commission, ainsi que la suggestion lui en avait été faite, pour enquêter sur la répercussion éventuelle de la mise en application du plan Dawes sur l'industrie britannique et sur le chômage.

Les négociations anglo-russes. — Les négociations anglo-russes qui se poursuivaient à Londres avaient été interrompues pendant quelque temps, afin de permettre à M. Rakowsky, chef de la délégation russe, d'aller à Moscou pour soumettre au Gouvernement soviétique un projet d'accord commercial et politique.

Les négociations, qui avaient été reprises après le retour de M. Rakowsky, rentré en Angleterre le 3 août, ont dû être encore interrompues, la délégation russe n'étant pas à même d'accepter les nouvelles concessions qui lui avaient été demandées.

Engagées à nouveau quelques heures plus tard, elles ont abouti enfin à un accord de principe, économique et financier, dont M. Ponsomby, sous-secrétaire d'Etat au Foreign Office, a indiqué mercredi les grandes lignes à la Chambre des Communes. Nous reviendrons sur ses détails : sa portée, toutefois, est plus théorique que pratique, car la mise en vigueur des solutions envisagées est subordonnée à de longues études que devront entreprendre des commissions spéciales.

La délimitation des frontières entre l'Ulster et l'Etat libre d'Irlande. — En vue de mettre fin aux difficultés créées par le refus du Gouvernement de l'Ulster de participer aux travaux de la Commission de délimitation des frontières irlando-ulstériennes, le ministre britannique des Colonies, M. Thomas, a fait à ce sujet à la Chambre des Communes, le 1er août, une déclaration très énergique. Le ministre a fait savoir que le Gouvernement travailliste était décidé à soumettre une loi spéciale au Parlement pour permettre à la Commission de délimitation de se mettre au travail, même sans le délégué ulstérien prévu par le Traité de Londres. Le Gouvernement paraît être assuré, sur cette question, de l'appui des libéraux.

Le président de l'Etat libre d'Irlande, M. Cosgrave, est arrivé à Londres dans la matinée du 2 août. Le premier ministre de l'Ulster, M. James Craig, également invité, mais actuellement malade, s'était fait remplacer par lord Londonderry. Les négociations se sont engagées aussitôt, mais n'ont pas abouti, et le 6 août M. Thomas a fait savoir en substance à la Chambre des Communes que le Gouvernement britannique avait résolu de convoquer le Parlement — ajourné le 7 août — à la date du 30 septembre, au lieu de celle du 28 octobre, qui avait été tout d'abord envisagée. Le bill annoncé au cours d'une séance précédente sera déposé aussitôt sur le bureau de la Chambre des Communes, au cas où le Gouvernement de l'Ulster ne se serait pas décidé, dans l'intervalle, à nommer des délégués à la Commission de délimitation.

L'électrification des chemins de fer. — L'électrification des chemins de fer britanniques a été retardée par la fusion des compagnies anglaises en quatre groupes. Il est probable que, sans cette cause de retard, la ligne de Brighton serait déjà électrifiée, et que les travaux d'électrification seraient en cours sur la ligne de York à Newcastle. A l'heure actuelle, la Grande-Bretagne a déjà électrifié 341 milles à double voie, ou, en comptant les lignes secondaires, 924 milles à voie simple.

Le coût des travaux d'électrification a été esti-

mé à 11.800.000 liv. st., mais, pour tirer de l'opération le meilleur profit, il sera nécessaire d'électrifier toutes les lignes principales. Une augmentation de 70 % dans le trafic des trains de banlieue et de 35 % dans le trafic des lignes principales donnerait un excédent de recettes de 8 % sur la dépense totale des travaux d'électrification.

L'électrification ne sera pas seulement avantageuse pour les voyageurs ; les industries et les campagnes en profiteront également. En dehors des quantités appréciables de charbon qui pourront être ainsi économisées, les inconvénients de la fumée des trains disparaîtront; en même temps, de nombreuses facilités de transport et de sérieux avantages financiers seront les conséquences de cette transformation. En outre, les compagnies pourront disposer, pour leurs constructions, d'emplacements plus vastes. Enfin, l'électrification permettra de n'employer qu'un agent au service de la locomotrice, d'où une économie de personnel.

Les chemins de fer nationaux canadiens. — D'après les renseignements contenus dans le rapport des chemins de fer nationaux canadiens pour 1923, les recettes d'exploitation de ce système ont atteint l'année dernière 254.926.456 dollars, au lieu de 234.059.025 dollars en 1922, et les dépenses correspondantes, 234.689.893 dollars au lieu de 231.172.313 dollars, les recettes nettes d'exploitation s'établissant ainsi à 20.236.563 dollars au lieu de 2.886.711 dollars.

Après déduction des taxes, des recettes non recouvrables, et des pertes sur diverses opérations, le revenu total d'exploitation arrive à 16.273.239 dollars, ce qui, avec 7.885.081 dollars d'autres revenus, donne un revenu brut total de 24.158.320 dollars, contre 8.827.859 dollars en 1922.

Les frais de location et charges d'équipement, et les intérêts sur la dette consolidée et les avances gouvernementales se sont élevés à 75.855.995 dollars, au lieu de 66.787.957 dollars en 1922, cette augmentation étant due dans une large mesure à l'accroissement des intérêts sur les avances, passés de 24.748.152 dollars en 1922 à 30.157.944 dollars en 1923.

Le résultat final a été, au point de vue financier, un déficit de 51.697.675 dollars pour l'année dernière, comparativement à un déficit de 57.960.097 dollars pour l'année précédente.

Bien qu'en amélioration sur celui de 1922, ce résultat n'est évidemment pas très brillant encore, mais il convient d'observer que le déficit est dû uniquement aux lourdes charges d'intérêts que supporte actuellement le système national canadien. En ne considérant que les opérations d'exploitation proprement dite, il faut reconnaître que les résultats sont beaucoup plus satisfaisants qu'avant l'acquisition par le Gouvernement canadien du système du Grand Trunk.

LITHUANIE

La situation économique. — La situation économique de la Lithuanie paraît être en bonne voie de développement, ses progrès trouvant un stimulant dans les capitaux placés par les étrangers dans les entreprises lithuaniennes. C'est ainsi qu'on annonce, par exemple : la création d'une manufacture anglaise d'allumettes qui doit travailler pour l'exportation ; le projet de construction, par des capitalistes français, d'entrepôts dans le port de Memel ; d'une grande fromagerie par des spécialistes suisses, également dans un but d'exportation. Le nouveau tarif douanier, en faisant obstacle à la concurrence étrangère, a déterminé un développement remarquable de l'industrie du cuir lithuanienne, qui espère pouvoir bientôt exporter des quantités notables.

La situation agricole est également satisfaisante, et on espère que la récolte de 1924 sera, dans son ensemble, au moins égale à celle de 1923.

L'élévation un peu brusquée des droits de douane et d'accise a été, il est vrai, une entrave au mouvement des affaires commerciales, et la dissolution, par le Gouvernement lithuanien, de la Chambre de commerce de Memel a nui quelque peu aux relations commerciales avec l'Allemagne, au profit des transactions avec l'Angleterre, la Suède et la France.

Une modification du tarif douanier est envisagée, en vue de réaliser l'union économique avec la Lettonie et l'Esthonie ; en attendant, certaines dérogations ont été apportées au système douanier actuellement en application ; c'est ainsi que l'exportation des œufs est maintenant autorisée sans licence.

Le Gouvernement lithuanien songe aussi au développement de l'outillage économique, et il a décidé par exemple la construction de la voie ferrée Amaliyai-Krettingen, en vue de laquelle il s'est assuré, de la part de l'Angleterre, un crédit en marchandises de 1 million de livres sterling.

L'amélioration des conditions économiques s'est naturellement traduit, au point de vue financier, par un accroissement des dépenses publiques, en augmentation de 15.2 millions de lits (1) dans le nouveau budget. Pour faire face à cet accroissement de dépenses, le Gouvernement lithuanien s'est trouvé dans la nécessité de recourir à une augmentation des impôts : les droits d'accise sur le tabac et les droits de douane fourniront ensemble un supplément de 7 millions de lits, le surplus devant être obtenu du monopole de l'alcool industriel, des droits d'accise sur la bière et sur les allumettes, et du relèvement des prix pour l'alcool de bouche.

ETATS-UNIS

L'attentat de Téhéran. — En réponse à la note adressée le 28 juillet au Gouvernement persan par le Gouvernement américain, à la suite de l'attentat dont a été victime le major Imbrie, consul des Etats-Unis à Téhéran, le Département d'Etat à Washington a été informé par les autorités persanes que toutes les demandes formulées dans la note américaine étaient acceptées.

Le commerce extérieur en 1923-1924. — Le Bureau de statistique de Washington a récemment publié les chiffres du commerce extérieur des Etats-Unis pour le mois de juin dernier. En ajoutant ces résultats à ceux des onze mois précédents, on obtient un montant de 7.868.773.329 dollars pour le mouvement total du commerce extérieur de la République fédérale, métaux précieux non compris, pendant l'exercice terminé le 30 juin dernier, contre 7.737.692.338 dollars durant l'exercice précédent.

Voici, d'après les renseignements publiés par le *Commercial and Financial Chronicle*, comment se comparent les chiffres du commerce extérieur des Etats-Unis pour les six derniers exercices :

Le commerce extérieur des Etats-Unis, de 1918-19 à 1923-24
(Années terminées au 30 juin)

Exercices	Marchandises		Excéd. des exportat. de métaux précieux	
	Import.	Export.	Or	Argent
	(En milliers de dollars)			
1918-1919....	3.095.720	7.232.283	54.212	222.349
1919-1920....	5.238.352	8.108.989	315.880	76.137
1920-1921....	3.654.459	6.516.510	—505.021	— 6.895
1921-1922....	2.608.079	3.771.156	—440.973	— 7.990
1922-1923....	3.780.959	3.956.733	—235.068	— 9.040
1923-1924....	3.557.148	4.311.626	—406.819	18.846

Ainsi, le mouvement total du commerce exté-

(1) 1 lit équivaut à la dixième partie du dollar.

rieur des Etats-Unis pendant le dernier exercice accuse une augmentation de 131.080.991 dollars sur le chiffre correspondant du précédent exercice, l'augmentation de 354.892.424 dollars des exportations étant en partie compensée par une diminution de 223.811.433 dollars des importations. L'excédent des exportations de marchandises sur les importations de même nature s'établit à 754 millions 478.265 dollars, chiffre très sensiblement supérieur à celui de l'année précédente, qui avait été seulement de 175.774.408 dollars.

Quant au mouvement des métaux précieux, il a été le suivant pendant l'exercice terminé le 30 juin dernier : pour l'or, 417.025.638 dollars aux entrées, et 10.206.941 dollars aux sorties ; pour l'argent, 79.939.985 dollars aux entrées, et 98.785.586 dollars aux sorties.

La production sidérurgique en 1923. — Les renseignements publiés par le « Bulletin de l'Institut américain du fer et de l'acier », relativement à la production sidérurgique des Etats-Unis en 1923, font ressortir une augmentation sérieuse par rapport au chiffre correspondant de l'année précédente.

La production américaine d'acier en lingots et de pièces moulées de première fusion s'est élevée l'année dernière à 44.943.696 tonnes de 2.240 lbs, contre 35.602.926 tonnes en 1922 et 19.783.797 tonnes en 1921. Le chiffre de 1923 est le plus élevé qui ait été atteint depuis 1917, année record.

La répartition de la production a été la suivante : acier basique sur sole, 34.665.021 tonnes contre 28.387.171 tonnes en 1922 ; acier acide sur sole, 1.234.636 tonnes contre 921.812 ; acier Bessemer, 8.484.088 tonnes contre 5.919.298 ; acier au four, 44.079 tonnes contre 28.606 ; acier électrique, 515.879 tonnes contre 346.039 ; soit, au total, 43.485.665 tonnes contre 34.568.418 tonnes pour les lingots, et 1.458.031 tonnes contre 1.034.508 pour les pièces moulées. La production d'acier par le procédé duplex a été de 2.919.286 tonnes en 1923, comparativement à 1.651.089 tonnes en 1922.

Les usines américaines ont laminé 2.904.516 tonnes de rails en 1923, contre 2.171.776 tonnes en 1922 ; 9.497.717 tonnes de tôles, contre 7.968.397 ; 3.075.892 tonnes de rods, contre 2.654.741 ; 3.405.147 tonnes de poutres armées, contre 2.718.768 ; 14.393.805 tonnes de laminés divers, contre 10.938.322 ; soit, un total de 33.277.076 tonnes en 1923, contre 26.452.004 tonnes en 1922, le chiffre de l'année dernière comprenant 32.321.479 tonnes d'acier et 955.597 tonnes de fer. Enfin, il a été laminé 5.552.796 tonnes de barres en 1923, contre 3.978.658 tonnes en 1922.

MEXIQUE

Le général Calles président de la République. — Le général Calles vient d'être élu président de la Républicaine mexicaine. Rappelons à ce sujet que le général Plutarquo Calles était le principal concurrent de M. de la Huerta à la dernière élection présidentielle de 1920.

STATISTIQUES GENERALES

La production mondiale de soie artificielle. — D'après le rapport du Conseil d'administration de la Snia Viscosa de Turin, la production mondiale de soie artificielle, en 1923, se serait élevée aux chiffres suivants :

Pays —	Production — (Tonnes)
Etats-Unis	14.000
Angleterre	7.000
Allemagne	6.000
Italie	4.600
France	3.500
Belgique	2.800
Suisse	1.700
Hollande	1.200
Autres pays	3.200
Production mondiale	44.000

La production de soie artificielle a dépassé sensiblement celle de soie naturelle qui s'est élevée à 34.000 tonnes. Par contre, elle ne représente qu'une très faible fraction de la consommation totale des textiles, la consommation de coton se chiffrant par 5 millions de tonnes, celle de laine par 1.300.000 tonnes.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Evaluation de la récolte de Blé.** — **Vins et Alcools** : La situation ; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation ; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** ; Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Le marché officiel des blés est réouvert depuis lundi dernier. Il avait été fermé le 15 février 1924, on se rappelle, à cause de la crainte de manœuvres à la hausse. Or, à la réouverture, le blé s'est traité à 110-111 francs le quintal, c'est-à-dire au-dessous de la parité étrangère. Il y a eu dans la première séance fort peu d'affaires : vendeurs et acheteurs se sont montrés aussi peu empressés les uns que les autres. Les seules cotations faites concernent les quatre derniers mois de l'année : comme nous l'avons dit, le blé pour ces échéances s'est traité à 110 et 111 francs le quintal, soit à 110 fr. 50, en moyenne.

Farines-fleur. — Peu d'affaires sur ce marché.

Le Syndicat de la meunerie a porté le prix de la farine de 134 à 137 francs.

Les évaluations de la récolte en France, bien que reposant encore seulement sur des appréciations sans base précise parce que prématurées, se maintiennent aux environs de 80 millions de quintaux. Il y aurait donc réellement, comme c'était prévu dans les milieux bien informés, une amélioration sensible par rapport à l'an dernier, où l'on avait rentré 75 millions de quintaux.

Vins. — Les nouvelles générales des vignobles sont satisfaisantes quoique, dans le Midi, on se plaigne de la sécheresse.

C'est, sans doute, ce qui a occasionné une hausse des cours, avec tendance à la fermeté.

A Béziers, on a coté les vins de 8° à 10°5 de 71 à 90 fr.; à Montpellier, les 7 à 10° ont vu les prix de 62 à 87 fr.; à Narbonne, ceux de 8 à 12° ont fait de 72 à 104 fr.; ces mêmes degrés ont été payés de 71 à 102 francs à Perpignan ; à Nîmes, les vins rouges l'ont été de 62 à 86 fr.

Dans le Bordelais, la récolte sera hâtive et s'annonce de très belle qualité.

En Algérie, malgré le sirocco, on compte sur une récolte plus abondante que la moyenne.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, les cours sont fermes. Cependant les affaires traitées n'ont pas été très importantes.

Alcools. — Marché calme. Acheteurs et vendeurs s'abstiennent et vivent au jour le jour. Les cours sont faiblement tenus.

On indique les cours de 750 à 760 fr. l'hectolitre 100° pour l'alcool courant disponible et le livrable sur les trois derniers mois se paieraient de 625 à 630 fr. Le Syndicat des rectificateurs cote les extra-neutres de 800 à 850 fr. entrepôt Paris.

Sucres. — Les cours sont faiblement tenus, sans doute en sympathie avec la baisse des changes. Et la tendance du marché reste à la faiblesse des prix.

Le courant du mois se stabilise entre 260 et 261 ; octobre se cède au-dessous de 215.

Cafés. — Les cours ont accusé, dans la semaine, une grande faiblesse et la baisse a été importante.

On peut estimer que cette baisse a été motivée par les avis du Brésil et par le découragement paraissant s'être emparé des haussiers de New-York. Ces derniers n'ont pas pu supporter la baisse du change brésilien, pas plus que le recul du marché de Rio, qui avait pour ainsi dire reperdu l'amélioration acquise pendant la révolution de l'Etat de Sao-Paulo.

En outre, New-York a pu croire que les recettes à Rio n'étant plus limitées, il allait continuer à en recevoir de nombreuses offres, à de bas prix. Mais il aurait pu se dire également que ces offres ne seraient pas de longue durée, car si les estimations, pour la récolte actuelle, sont exactes, Rio en a déjà reçu le sixième.

Au Havre, on a coté (50 kilos) : août, 367 ; septembre, 358.

Textiles. — *Coton.* — Le « Manchester Guardian Commercial » écrit au sujet des prévisions de la récolte égyptienne :

« Les avis sont plutôt optimistes en général, en ce qui concerne le rendement probable de la nouvelle récolte de coton égyptien ; les prévisions varient entre sept et huit millions de cantars. M. Alfred Chamass, sénateur égyptien, qui a visité Manchester la semaine dernière, penche plutôt pour sept millions, et estime la superficie d'ensemencement de 1.700.000 à 1.800.000 feddans. »

Au Havre, on cote (50 kilos) : août, 700 ; septembre, 692.

Laines. — Marché très calme.

Au Havre, on fait, pour le courant (100 kilos), 1.530.

Soies. — Ce marché est assez animé. Les transactions ont été assez vives et tous les cours ont progressé. La demande continue assez importante.

En soies d'Europe et du Levant, on a fait, à Lyon :

Grèges : Cévennes extra 11/13, 310 fr.; 1er ordre 12/16, 285-290. Piémont et Messine extra 11/13 12/16, 305. Italie extra 11/13, 315 ; 1er ordre 12/16, 285-290 ; 2e ordre 9/11 10/12, 290.

Organsins : Cévennes extra 20/22 22/24, 350. France extra 26/30, 345. Piémont et Messine extra 20/22, 350. Italie extra 18/20, 355.

A Marseille, les transactions manquent toujours d'activité, mais les cours se maintiennent fermes sur la bonne tenue des prix sur les marchés producteurs d'Extrême-Orient. En soies, les grèges du Levant sont cotées de 230 à 240 fr. net comptant.

Sur le marché de l'étoffe, c'est la continuation d'un bon mouvement de demandes.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant		Terme	
	—		—	
Cuivre...	64. 6/ 3	c/ 63. 3/ 9	65. 6/ 3	c/ 64. 3/ 9
Etain....	259. 7/ 6	c/ 246. 7/ 6	259.12/ 6	c/ 246. 7/16
Plomb...	32.15/ .	c/ 34. ./ .	31.17/ 6	c/ 32. ./..
Zinc.....	32.10/ .	c/ 32./10 .	32.10/ .	c/ 32. 7/ 6
Argent..	34. 7/16	c/ 34.11/16	34. 1/2	c/ 34.13/16
Or......	92. 7/ .	c/ 93.11/ .		

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, marchandise qualité Standard, entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé, ou feuille fumée gaufrée : courant, 9.75 A.; septembre, 10 A.; 3 d'octobre, 10.30 A.-10.45 V. ; novembre, 10.30 A. ; 3 de janvier, 10.75 A.-10.95 V. ; février 10.75-A.-10.95 V. ; 3 d'avril, 11.30 ; mai, 11.45 V.

Assemblées générales de Sociétés

Banque de la Seine. — Les comptes de 1923 présentés à l'assemblée du 26 juillet se soldent par un bénéfice de 2.150.628 fr. 83.

Le Conseil estime qu'il est nécessaire de renforcer le fonds de prevoyance.

Ce fonds de prévoyance se trouvera porté à 9.462.501 fr. 51 qui avec la réserve légale feront un total de 15.401.915 fr. 16.

Le Conseil, après avoir exposé l'exagération des charges des services de Banque pure, estime que la Société ne doit pas sortir, désormais, de son cadre de banque d'affaires. Des mesures pour arriver à ce but et réduire les frais généraux ont déjà été prises : concentration des services dans un seul immeuble, ce qui a permis de vendre dans des conditions satisfaisantes l'immeuble 28, place Vendôme, et de céder les baux qui appartenaient à la Société ; fermeture de cinq agences dans Paris et cession des baux de quatre d'entre elles ; réduction du personnel et suppression des délégations spéciales données à trois des administrateurs.

Le rapport du Conseil souligne l'importance relative des disponibilités immédiates et indique que cette politique de prudence a été encore accusée depuis la clôture de l'exercice.

Toutes les résolutions ont été votées à l'unanimité.

Bernot frères. — A l'issue d'une assemblée ordinaire tenue le 29 juillet, convoquée par M. Gaut, administrateur et liquidateur de sociétés, en exécution d'un jugement rendu par le Tribunal de Commerce de la Seine, le 22 janvier 1924, lequel a déclaré nulle l'assemblée générale annuelle tenue le 11 octobre 1923, ainsi que toutes les résolutions prises par cette assemblée, les actionnaires ont approuvé à nouveau les rapports et les comptes de l'exercice 1922-1923 accusant un bénéfice de 918.242 fr. et fixé le dividende à 10 fr. net par action.

PETITES NOUVELLES

Nécrologie. — Nous apprenons avec un bien vif regret le décès, survenu mardi, de notre excellent confrère et ami Albert Millaud, directeur du *Soleil de Marseille*, emporté en quelques instants par une angine de poitrine. Personnalité marquante de la presse de province, officier de la Légion d'honneur, Albert Millaud ne comptait que des sympathies. Sa disparition sera vivement ressentie dans les milieux journalistiques. Nous adressons à sa famille, ainsi qu'à ses collaborateurs, nos très sincères condoléances.

Banque Nationale Française du Commerce Extérieur. — Par décret en date du 3 août est approuvée la désignation, pour une année, de M. Charles Petit, ancien président du tribunal de commerce de la Seine, comme président du Conseil d'administration de la *Banque Nationale Française du Commerce Extérieur*.

Compagnie Internationale des Wagons-Lits et des Grands Express Européens. — Cette société, en exécution de la décision de l'assemblée générale extraordinaire du 30 juin 1924, procède, du 4 août au 10 septembre inclus, à l'émission de 116.240 actions ordinaires de 250 francs chacune, destinées à porter le capital social à 115 millions de francs et qui sont offertes aux actionnaires actuels au prix de 575 francs belges.

Chambre Syndicale des Agents de change. — Jusqu'à nouvel ordre et par exception, les *obligations de l'emprunt belge 3 0/0 3e série* et celles *de l'emprunt suédois 3 1/2 0/0 1904* pourront circuler en titres démunis de coupons, mais, pour les dernières, accompagnés du talon donnant droit à une nouvelle feuille de coupons.

MARCHE FINANCIER

Paris, le 7 août 1924.

Le Marché, qui, jusqu'à la fin de la semaine dernière, s'était contenté de marquer le pas en attendant « la bonne nouvelle » que devait nous apporter la Conférence de Londres, a repris dès lundi avec vigueur, et ceux qui avaient pris position en vue de l'accord franco-anglais doivent se féliciter aujourd'hui de leur habile clairvoyance, car ils ont profité du redressement de notre unité monétaire, lequel ne peut que s'accentuer momentanément, si, comme il y a lieu de l'espérer, les accords de Downing Street nous donnent vraiment satisfaction.

Quelques esprits chagrins qui, comme toujours, avaient escompté le fâcheux « choc en retour » qui, généralement, est la conséquence du *fait accompli*, en auront été pour leurs frais d'imagination. En effet, la Livre qui, vendredi dernier, était demandée à 88 francs, n'est plus aujourd'hui qu'à 81. Toutefois, il est à remarquer que, par suite d'importants dégagements opérés en liquidation et en vue des vacances, les valeurs soumises aux fluctuations des devises étrangères n'ont pas reculé dans les mêmes proportions. Elles se maintiennent, au contraire, assez fermement et semblent bientôt pouvoir se stabiliser aux environs des cours actuels.

En somme, *bonne semaine* sur toute la ligne en attendant mieux encore dès qu'on connaîtra exactement les résultats de la Conférence. — G. P.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — La vive reprise de notre devise nationale s'est répercutée sur toutes nos différentes catégories de *rentes*. Les *emprunts gagés par l'Etat* n'ont pas été moins favorisés et on peut espérer que ce mouvement s'accentuera encore, si la Conférence de Londres se termine par un accord complet et définitif sur ce grave problème des réparations.

Les *fonds ottomans* sont soutenus, alors que les *fonds russes* réactionnent en clôture, sur les nouvelles de Londres et malgré la reprise des pourparlers

Banques. — Tout d'abord affecté par l'ambiance, ce groupe s'est enfin stabilisé et reprend quelque peu, en fin de période.

Les *banques d'émission* sont mieux et les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* ne terminent pas bien loin de leurs cotations de la semaine dernière

L'action du *Crédit Foncier* s'inscrit à 1.430. Les bénéfices du premier semestre 1924 sont en augmentation de 3 millions 710.718 francs sur ceux du premier semestre 1923, correspondant, pour l'année entière, à une plus-value de 7.500.000 francs, alors que, de 1922 à 1923, le solde disponible avait progressé de 6.800.000 fr.

Transports. — On ne fait pour ainsi dire aucune affaire sur les actions de nos *Compagnies de chemins de fer*, qui ne peuvent que difficilement maintenir leur niveau antérieur.

Les *valeurs de navigation* sont aussi mal partagées et s'effritent.

Valeurs diverses. — La baisse des changes s'était tout d'abord durement fait sentir sur ce compartiment. Heureusement, l'importance du mouvement a permis pendant les deux dernières séances de voir les offres se raréfier et, partant, d'amener une bonne résistance remplaçant la faiblesse première de la plupart des valeurs.

En extrême clôture, une légère reprise des devises appréciées a une heureuse répercussion sur tout le groupe.

Les valeurs *minières étrangères*, les *sucrières*, les *phosphates* et les *produits chimiques*, après avoir abandonné du terrain, consolident et, parfois, améliorent leurs cours.

Les *charbonnages* et les titres *industriels* ne bougent pas ou peu.

Les *Papeteries de France* s'inscrivent à 441.

MARCHÉ EN BANQUE

Les *pétrolifères* se sont ressaisies assez facilement en fin de période avec le reste de la cote. La *Roumano-Belge des Péroles* est mieux à

On note de bons achats pour compte de Londres sur les *diamantifères*, et une allure généralement soutenue sur les *mines d'or*.

Les valeurs *industrielles russes* ont fait l'objet d'offres, mais, somme toute, résistent bien aux manœuvres de vendeurs.

Meilleure allure des *caouichoucs* et des *porphyriques américaines* en extrême clôture.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 7 août 1924

PARQUET

3 0/0	53 40
3 0/0 amortissable	65 75
3 1/2 0/0 amortis.	79 05
5 0/0	67 35
4 0/0 1917	54 40
4 0/0 1918	56 10
5 0/0 amort. 1920 lib.	70 55
6 0/0 lib.	79 25
Bons Trésor 6 % 1922	494 ..
— — 1923	483 50
— — Sept. 1923	481 50
Crédit National 1919	412 ..
— — 1920	415 50
— — 1921	483 ..
— — 1922	460 25
— — 1922	489 ..
— — 1923	443 ..
— — Juin 23	458 ..
— — Janv. 24	459 ..
Eglises dévast. 6 0/0	410 ..
Grosse Métall. 6 0/0	404 ..
— — nouv.	405 ..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	408 ..
Obl. Houillères 6 °/.	415 50
— — 1922	410 ..
Ind. Sucrière 6 0/0	406 75
— — 1922	398 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	410 ..
— — 1922	401 ..
Métall. sinist. 6 0/0	409 ..
Usines sinist. 6 ½ %	433 ..
Obl. Ville 1871	334 75
— — 1898	224 ..
— — 1905	325 ..
— — 1921	460 ..
— Foncières 1879	445 ..
— — 1903	263 ..
— Commun. 1879	430 ..
— — 1891	212 ..
Banque de France	7150 ..
— de l'Algérie	5050 ..
— Nat. de Crédit	760 ..
— Paris et P.-Bas	1539 ..
— Union Paris	1004 ..
Comp. Algérienne	1255 ..
Compt. d'Escompte	970 ..
Crédit Foncier	1420 ..
— Industriel lib.	1085 ..
— Lyonnais	1610 ..
— Mobilier	520 ..
Société Générale	759 ..
Suez	14325 ..
Est	768 ..
P.-L.-M.	990 ..
Midi	784 ..
Nord	1168 ..
Orléans	938 ..
Ouest	580 ..
Métropolitain	498 ..
Nord-Sud	207 ..
Cie Paris. de Distrib.	914 ..
Thomson-Houston	615 ..
Penarroya	1640 ..
Messag. Mart. ord.	172 ..
— — prio.	174 ..
Omnibus	710 ..
Transatlantique ord.	154 ..
— — prio.	156 ..
Voitures à Paris	1018 ..
Raff. Say ord.	2200 ..
Obl. Est anc.	312 .
Obl. P.L.M. fus. anc.	274 ..
— Midi anc.	268 ..
— Nord anc.	306 ..
— Orléans anc.	262 ..
— Ouest anc.	292 ..
Japon 5 0/0 1907	256 ..
— 4 0/0 or 1910.	200 ..
Russe 3 0/0 1891-94.	15 60
— 5 0/0 1906	26 50
Turc Unifié	52 05
Banque Ottomane	783 ..
Rio-Tinto	2890 ..
Azote	820 ..
Sucreries d'Egypte	1068 ..
Aciéries de France	481 ..
Decauville	228 ..
Fives-Lille	2670 ..
Montbard-Aulnoye	239 ..
Creusot	1401 ..
Soie artificielle	5070 ..
— d'Izieux	1940 ..
Usines du Rhône	635 ..

MARCHE EN BANQUE

Bakou	2683 ..
Balia Karaïdin	277 ..
Financ. des caoutch.	154 ..
Cape Copper	29 75
De Beers ord.	1008 ..
Lianosoff	853 ..
Malacca	155 ..
Maltzoff	466 ..
Mexican Eagle	80 50
Modderfontein B.	112 50
Rand Mines	258 ..
Tharsis	344 50
Utah Copper	1560 ..
Verminck	180 ..
Royal Dutch	24600 ..
Shell Transport	340 ..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 57 1/8 ; Emprunt 5 % 101 5/16; Emprunt français 3 0/0, 16 1/2; Utah, 15 3/16; Rand Mines, 61 3 ./. ; De Beers, 12 1/16; Rio Tinto, 34 3/4; Royal Dutch, 29 1/2; Shell Transport, 4 1/16.

Marché de New-York (*derniers cours*). — Atchinson Topeka, 104 3/4 ; Calumet, 17 1/8; Canadian Pacific, 148 3/4 ; Louisville Nash, 97 . /.; Southern Pacific, 94 1/2; United Steel com., 108 3/8; Royal Dutch, 42 3/4; Shell Transport, 35 1/4; Argent (américain) 68 3/8.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.
Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : Un franc — Étranger : 1 fr. 25

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.
Rédacteur en chef : René THÉRY

N° 1693 — 66e volume (7) | Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) | Vendredi 15 Août 1924

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	Princip. chapitres: C/cour^ts et dépôts particul^ers	Princip. chapitres: Porte-feuille escompté	Princip. chapitres: Avances s^r valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 23 juillet...	4.104	640	5.912	943	1.541	739	5
1924 31 juillet....	5.544	300	40.325	2.143	5.143	2.654	6
1924 7 août......	5.544	300	40.572	2.159	4.572	2.801	6
1924 14 août......	5.544	300	40.400	2.037	4.519	2.037	6
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill.	1696	41	2.3640	1.180	939	14	4
1924 15 jllt(2)	587	36	1327325097	414606821	2282953092	192584644	10 or
1924 23 jllt(2)	598	39	1261912358	479619961	2247211835	85804518	10 or
1924 31 jllt(2)	605	33	1513798106	362987950	2247621050	40611056	10 or
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924 23 juillet.....	3.206	»	3.157	2.639	1.838	»	4
1924 30 juillet.....	3.208	»	3.177	2.800	1.887	»	4
1924 6 août......	3.208	»	3.178	2.773	1.953	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale							
1924 30 juillet....	262	56	1.119	109	837	96	5
1924 24 juillet....	271	66	7.685	276	1.323	394	5½
1924 31 juillet.....	271	66	7.603	211	1.356	476	5½
1924 7 août......	271	66	7.765	154	1.315	452	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet....	110	»	219	24	94	15	6
1924 31 mai.......	293	23	673	97	357	76	7
1924 30 juin.......	293	25	668	110	336	83	7
1924 31 juillet.....	293	26	658	118	365	79	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet....	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924 26 juillet....	2.535	661	4.364	925	904	1.136	5
1924 2 août......	2.535	670	4.396	905	904	1.131	5
1924 9 août......	2.535	656	4.430	901	834	1.131	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924 15 mai......	39	»	4.700	2.878	491	342	7½
1924 31 mai......	39	»	4.613	2.716	502	330	7½
1924 14 juin.......	39	»	4.577	2.674	523	330	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai.......	340	20	652	10	185	283	4½
1924 21 juillet.....	1.116	22	2.022	144	493	418	5
1924 28 juillet....	1.116	23	2.023	132	489	417	5
1924 4 août.......	1.116	23	2.063	87	488	407	5
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 20 juin.......	886	85	12.699	2.144	3.136	1.744	5½
1924 30 juin.......	886	85	13.355	2.097	3.402	2.119	5½
1924 10 juillet.....	886	85	13.268	1.882	3.335	1.721	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924 30 avril......	206	13	532	146	416	37	7
1924 31 mai.......	206	14	530	152	418	37	7
1924 30 juin.......	206	16	553	152	414	39	7
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	98	5½
1924 25 juin.......	48	20	8.852	196	1.080	80	9
1924 2 juillet.....	48	20	9.043	234	1.080	77	9
1924 9 juillet.....	48	20	9.092	193	1.040	77	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet....	154	1	414	14	267	47	5½
1924 14 juin.......	561	4	17.826	580	6.077	383	6
1924 21 juin......	561	6	17.799	623	6.027	380	6
1924 5 juillet.....	561	5	17.793	612	6.090	412	6

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

(2) En trillions de francs à l'exception des chiffres de l'encaisse.

DATES	Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	Princip. chapitres: C/cour^ts et dépôts particul^ers	Princip. chapitres: Porte-feuille escompté	Princip. chapitres: Avances s^r valeurs mobilières	Taux de l'escompte
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5½
1924 31 mai.....	347	12	732	359	624	60	5½
1924 30 juin......	346	10	781	317	626	61	5½
1924 31 juillet....	349	9	722	243	485	44	5½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1924 23 juillet....	506	99	816	103	211	67	4
1924 30 juillet....	506	99	866	93	251	74	4
1924 7 août......	506	98	846	103	245	77	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre	1.445	101	80	1.298	55		4½
1924 25 juillet.....	15.603	495	9.371	10.211	2.109		3½
1924 2 juillet.....	15.716	509	9.275	10.299	1.846		3½
1924 9 juillet.....	15.803	529	9.063	10.547	1.713		3½
1924 23 juillet.....	15.838	530	8.913	10.524	1.612		3½

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	16 juil. 1924	23 juil. 1924	30 juil, 1924	6 août 1924	13 août 1924
Londres......	25.22½	25.13½	85 11	85 29	87 575	80 97	82 10
New-York....	5.18¼	5.16	19 515	19 37	19 93¼	18 155	18 13¾
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	88 30	89 48¾	90 40	93 50	92 45
Berlin (1).....	123 46	122 13/16	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada......	5.18¼	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne.....	100 »	96.55	258 75	259 75	265 31¼	244 25	245 »
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce.......	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande....	208.30	207.56	737 50	741 25	760	699 »	709 75
Hongrie......	105.01	» »	» »	0 025	» »	» »	» »
Italie.......	100 »	99.62	83 875	83 80	86 11¼	80 175	81 70
Prague.......	105.01	104 3/16	» »	57 75	59 30	54 50	53 95
Roumanie...	100 »	» »	8 725	8 50	8 65	8 05	8 20
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	23 80
Suède........	138.89	138.25	519 125	517 50	533 »	486 75	482 50
Norvège......	138.89	138.25	263 »	263 »	271 »	251 50	253 50
Danemark...	138.89	138.25	315 »	313 75	321 375	294 »	» »
Suisse.......	100 »	100.03	356 125	356 »	369 25	341 50	341 25
Vienne (2)...	— —	— —	27 31¼	» »	28 25	26 125	» »

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	16 juil. 1924	23 juil. 1924	30 juil. 1924	6 août 1924	13 août 1924
Londres....	100 liv.	99.72	337 45	338 16	347 22	321 03	325 52
New-York..	» dol.	99.56	376 55	373 75	384 60	350 31	349 97
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	88 30	89 49	90 40	93 50	92 45
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada....	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne..	» pes.	96.55	258 75	259 75	265 31	244 25	245 »
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce......	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande..	» flor.	99.64	354 02	355 82	364 82	335 54	340 70
Hongrie....	» cou'	» »	» »	0 02	» »	» »	» »
Italie......	» lire	99.62	83 87	83 80	86 11	80 18	81 70
Prague.....	» cou'	99.22	» »	55 »	56 47	51 90	51 37
Roumanie..	» lei	» »	8 73	8 50	8 65	8 05	8 20
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	» »	» »	» »	23 80
Suède....	» cou'	99.46	373 77	372 60	383 76	351 46	347 40
Norvège....	» cou'	99.46	189 36	189 36	205 12	181 08	182 52
Danemark..	» cou'	99.46	226 80	225 90	231 39	211 68	» »
Suisse.....	» fr..	100.05	356 12	356 25	369 25	340 50	341 25
Vienne.....	» cou'	99.22	0.03	» »	0 03	0 03	» »

Soumis à des influences diverses et quelquefois contradictoires, le marché des changes reste instable. Dans la première partie de la semaine, on a noté des achats de francs en provenance de Londres et de New-York. Nous ne pensons pas que ces achats aient été le fait de spéculateurs particuliers ; il est beaucoup plus probable qu'ils émanaient d'établissements financiers qui escomptaient une amélioration de notre monnaie. Ce sont ces achats qui ont contribué à ramener la *livre sterling* de 82,06, cours moyen du jeudi 7 août, à 80,53 le vendredi 8 et à 79,785 le lundi 11 août.

La chute eût d'ailleurs été plus profonde si ces opérations n'avaient rencontré une contrepartie immédiate dans les demandes de devises du commerce français. Lorsque les banques anglaises ont constaté que, pour cette raison, le mouvement esquissé ne pourrait s'accentuer davantage, elles ont commencé à offrir des francs ; la livre est alors revenue à 80,775 le mardi 12 et enfin à 82,10 à la séance officielle du mercredi 13. Dans la soirée du même jour, elle s'est traitée à 80,80 ; toutefois, dans la matinée du lendemain, on a coté d'abord 81,75, puis 81,20 et ensuite 81,40.

A New-York, la *livre sterling* a marqué un temps d'arrêt ; elle a d'abord continué ses progrès jusqu'à 4,58 le 12 août, mais, le lendemain, elle a réagi à 4,52. Les importations d'or, qui ont été particulièrement fortes dans les douze derniers mois, ont déterminé, aux Etats-Unis, un accroissement de crédit bancaire et entraîné une baisse du taux de l'argent. A Londres, par contre, le marché des capitaux est plutôt resserré et l'argent relativement cher. Il était donc à prévoir que les capitaux américains auraient tendance à aller s'employer à Londres. Le fait n'a pas manqué de se produire et il a provoqué la hausse de la livre sterling que nous avons constatée dans les dernières semaines. Il ne faut pas se dissimuler qu'il ne s'agit là que d'un événement épisodique et que la Grande-Bretagne peut se trouver obligée de rembourser rapidement des sommes importantes à ses prêteurs américains. Dans ce cas, l'avance prise par la devise anglaise se trouverait annulée.

Cela a d'ailleurs eu lieu l'année dernière et on se rappelle que, pour défendre sa monnaie, le Royaume-Uni est devenu vendeur de francs, ce qui a amené, par répercussion, la baisse de notre devise. Nous courons donc quelques risques de ce côté, mais, fort heureusement, les réserves de change constituées par le commerce et les banques en vue des prochaines échéances nous placent dans une position de résistance bien meilleure qu'en 1923.

Le *dollar*, coté 18,155 il y a huit jours, s'est avancé à 18,38 1/4 le 7 août pour rétrograder à 17,80 le vendredi 8 et à 17,465 le lundi 11 ; il s'est relevé à 17,75 le mardi 12 et à 18,13 3/4 le mercredi 13, puis est retombé, après bourse, au-dessous de 18 francs. D'après une information de la *Chicago Tribune*, 320 millions de dollars de l'emprunt allemand envisagé par le plan Dawes seraient émis aux Etats-Unis ; la Maison Morgan souscrirait 100 millions de dollars, Kuhn Loeb and C°, 40 millions, Speyer and C°, 20 millions. L'emprunt porterait un intérêt de 8 % et serait émis à 93 % ; les commissions des banques et intermédiaires absorberaient 3 %, laissant 90 % à l'Allemagne.

Le *franc belge* n'a pu se maintenir au niveau de 93,50 qu'il avait atteint le mercredi 6 août ; néanmoins, après avoir fléchi à 90,95 le vendredi 8, il s'est relevé, en clôture, jusqu'à 92,45.

Les autres devises ont varié en sens divers. La *peseta espagnole*, à 245, et le *franc suisse*, à 341,25, se retrouvent à des cours voisins de ceux de la semaine précédente. Le *florin hollandais* est en hausse à 709,75 au lieu de 699. Il en est de même de la *lira italienne*, cotée 81,70 au lieu de 80,175, et de la *couronne norvégienne*, qui a passé de 251,50 à 253,50. Par contre, la *couronne suédoise* a fléchi de 486,75 à 482,50, et la *couronne tchécoslovaque* de 54,50 à 53,90.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	15 juill. 1924	22 juill. 1924	29 juill. 1924	5 août 1924	12 août 1924
Paris	19 30	19 35	5 16	5 21	5 07	5 44	5 56
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4 36 1/2	4.41 1/4	4 40	4.45 3/4	4 53 1/8
Berlin	23 82	23 76	»	»	»	»	»
Amsterd.	40 195	»	37 76	38 26	38 16	38 62	39 02
Italie	19 20	»	4 31	4 34	4 33	4 41	4 52
Suède	26 80	»	26 62	26 67	26 64	26 65	26 62
Norvège	26 80	»	13 50	13 47	13 63	13 90	13 97
Danemark.	26 80	»	16 08	16 19	16 16	16 30	16 15
Prague	20 26	»	2 95	2 98	2 97	2 97	2 96
Espagne	19 29	»	13 30	13 34	13 40	13 48	13 52
Suisse	19 29	»	18 26	18 45	18 45	18 86	18 89
Call money	»	3 0/0	2 %	2 %	2 %	2 %	2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	15 juil. 1924	22 juil. 1924	29 juil. 1924	5 août 1924	12 août 1924
Paris	25.22 1/2	25.181	84 35	85 075	86 79	82 025	80 925
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 37 1/4	4 40 7/16	4 39 13/16	4 46 9/16	4 55 1/16
Belgique	25.22	» »	95 625	95 1/8	96 7/32	90 15/16	87 15/16
Espagne	25.22	25.90	32 84	32 90	32 935	33 10	33 680
Hollande	12.109	12.125	11 56 1/2	11 48 5/8	11 51 1/4	11 55 1/4	11 62 1/4
Italie	25.22	25.268	101 1/8	101 9/16	101 9/16	101 3/8	100 3/8
Portugal	53.28	46.19	1 1/2	1 1/2	1 1/2	1 1/2	1 1/2
Prague	24.02	»	147 5/3	147 3/4	148 3/8	150 »	153 7/8
Grèce	25.22	»	257 1/2	255 1/2	256 1/2	257 »	255 »
Roumanie	25.22	»	950 »	982 1/2	1007 1/2	1000 »	995 »
Yougo-Slavie	25.22	»	371 1/2	370 »	372 1/2	367 1/2	366 1/
Bulgarie	25.22	»	600 »	600	605 »	600 »	615 »2
Turquie	110 »	»	857 1/2	860	870 »	837 1/2	840 »
Finlande	25.22	»	174 1/2	175 1/4	175 5/8	171 1/2	182 »
Suède	18.15	18.26	16 44	16 51 3/4	16 52	16 73 1/2	17 09
Norvège	18.15	18.26	32 50	32 78 1/2	32 46 1/2	32 30	32 60
Danemark	18.15	18.26 1/2	27 18 1/4	27 25	27 25 1/2	27 42	28 17
Suisse	25.22	25.18	23 90	23 87 1/2	23 89	23 71	24 12

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 marks, le 12 août 1924 19.097 1/2 milliards de marks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 12 août 1924, 322.000 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 12 août 1924, 345.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 12 août 1924 23.75 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

Valeurs à vue	15 juillet 1914	22 juill. 1924	29 juill. 1924	5 août 1924	12 août 1924
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 3/16	5 1/2	5 5/16	5 5/16
Valparaiso	24 71	42 40	43 90	44 50	43 80
Câble transfert					
Montréal	» »	4.43 3/32	4 40 7/8	4.46 7/16	4.55 7/8
Bombay	1.3 1/32	1.5 21/64	1.5 17/64	1.5 33/64	1.4 63/64
Calcutta	1.3 31/32	1.5 21/64	1.5 17/64	1.5 33/64	1.4 63/64
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 3/4	2.4 29/32	2.4 13/16	2.4 1/2
Shanghaï	2.5 3/4	3.3 3/8	3.3 3/4	3.3 9/16	3.3 »
Buenos-Ayres	47 11/16	40 11/16	41 1/64	40 7/8	40 11/16
Montévidéo	51 3/32	41 1/4	41 5/8	41 3/4	41 3/4
Singapour	2.3 15/16	2.4 1/32	2.4 1/32	2.4 1/32	2.4 1/32
Yokohama	2.0 3/8	1.10 6/18	1.10 7/16	1 10 1/4	1.9 15/16
Manille	» »	2.3 3/16	2.2 5/8	2.2 13/16	2.2 1/2
Mexico	16 3/4	29 1/2	29 1/2	29 1/2	29 1/2
Lima (1)	» »	+ 6 1/2	+ »	+ 7 1/2	+ 8 »

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	1 juill. 1924	8 juill. 1924	15 juill. 1924	22 juill. 1924	29 juill. 1924	5 août 1924	12 août 1924 (2)
Cours de l'or.	95.6	95 2	94 4	93 11	94	92 8	90 8
Cours de l'arg.	34 1/4	34 1/2	34 5/8	34 5/16	34 3/4	34 7/16	33 7/8
Es. hors banq.	3 5/16	3 17/32	3 17/32	3 23/32	3 25/32	3 25/32	3 7/8

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 12 août 1924 représentent 11.772 fr. 89 par kilogr. fin d'or et 395 fr. 54 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Négociations laborieuses

Par mille détours — dûs à ce que tous les interlocuteurs n'apportent pas aux discussions un esprit également conciliant et affranchi de passions —, la Conférence de Londres paraît approcher lentement de sa conclusion.

Son but essentiel était de fixer les modalités d'application pratique des suggestions des experts: elle a réussi à arrêter dans son ensemble une procédure dont le défaut est d'être infiniment complexe, mais dont le mérite consistera, si elle résiste à l'épreuve du temps, à rétablir un système d'exécution collective du Traité de Versailles et des stipulations subséquentes. On ne doit pas méconnaître toutefois que plusieurs graves questions restent encore en suspens à ce propos, qui pourraient, si on ne les réglait pas, ébranler l'œuvre déjà accomplie. Nous ne croyons assurément pas que ces difficultés soient insurmontables : leur examen, cependant, risque de prolonger les pourparlers en les envenimant et, par là, d'accentuer l'impression que le *modus vivendi* auquel on aboutira finalement sera une « cote mal taillée » subie sans enthousiasme par les principaux intéressés.

Ce caractère de « compromis accepté comme pis-aller » sera précisément la tare de l'arrangement en cours d'élaboration. Pour que celui-ci produise des conséquences salutaires, il conviendra, en effet, que tous les signataires s'y conforment strictement, sans arrière-pensée et sans manœuvres dilatoires, et que tous témoignent d'une réelle fermeté dans la répression des « manquements » qui viendraient ultérieurement à être constatés. Est-il possible d'espérer que l'*unité de front* des Alliés se trouvera reconstituée de manière durable en vue de cette « action concertée permanente » ? L'atmosphère actuelle de la Conférence incite malheureusement à quelque scepticisme à cet égard.

Or, on ne saurait trop le répéter, le succès du plan Dawes dépend dans la plus large mesure de la vigilance commune des puissances victorieuses. Si leur entente est purement platonique, les textes nouveaux qu'elles auront rédigés demeureront absolument sans valeur positive.

Il faut ajouter, d'ailleurs, que la liquidation des suites mondiales de la guerre ne sera point achevée par la simple mise en vigueur du programme limité dont on traite maintenant. La protection des peuples pacifiques contre le péril de futures agressions, l'apuration des dettes interalliées, l'instauration à partir de 1925 d'un régime commercial déterminant les relations à nouer entre le Reich et ses voisins, sont autant de problèmes dont la prompte solution est indispensable à la tranquillité du monde et à la reprise de son essor.

Malgré d'incompréhensibles objections de certains délégués, M. Herriot a obtenu la promesse que ces sujets seront inscrits à l'ordre du jour de prochaines réunions internationales. Nous tenons ce résultat pour un succès appréciable. Mais, ici encore, rien d'utile ne sera acquis si on aborde le débat sans études permettant un rapprochement préalable des conceptions en présence.

Ainsi, la Conférence de Londres apparaît de plus en plus comme une étape première vers l'adoption d'une politique d'assainissement général. Son intérêt moral est donc au moins aussi considérable que sa portée matérielle immédiate : c'est pourquoi il est hautement désirable que les négociations laborieuses qui s'y poursuivent ne laissent chez leurs auteurs aucune aigreur fâcheuse.

R. T.

Notes économiques sur la Tchéco-Slovaquie

(Suite et fin) (1)

Les Banques

La Tchéco-Slovaquie dispose d'un organisme bancaire très développé. On y compte, en particulier, une grand nombre de banques locales, coopératives agricoles, sociétés coopératives de crédit (Raiffeisen), Caisses de prêts et d'épargne. Plusieurs sont d'anciennes agences ou filiales de grandes banques de Vienne ou de Budapest, qui n'ont pu continuer à travailler sous leur forme primitive, aucune banque étrangère n'étant tolérée dans le pays.

Le tableau qu'on trouvera ci-après compare la situation, aux 31 décembre 1922 et 1923, des grandes banques tchéco-slovaques possédant un capital social d'au moins 100 millions de couronnes, c'est-à-dire la *Banque Industrielle et Agricole de Bohême* (210 millions), la *Zivnostenskà Banka* (200 millions), la *Banque d'Escompte de Bohême* (200 millions), la *Banque de l'Union de Bohême* (200 millions), la *Banque d'Agriculture et d'Industrie de Moravie* (120 millions), la *Banque de Crédit de Prague* (100 millions). *L'Anglo-Czechoslovakian Bank*, toutefois, n'ayant pas publié son bilan, ne figure pas dans ce tableau, bien que son capital soit de 120 millions.

Situation des grandes Banques Tchéco-Slovaques
aux 31 décembre 1922 et 1923

	1922	1923
	—	—
Actif	(En millions de couronnes)	
Espèces en caisse	651	560
Créances à vue	988	840
Traites	1.842	2.020
Titres	723	1.881
Débiteurs	11.711	10.942
Immeubles	146	168
Divers	1.602	1.064
Total	17.663	17.475
Passif		
Capital social	940	990
Fonds de réserve	591	656
Dépôts	14.050	14.146
Divers	1.896	1.496
Bénéfice	187	185
Total	17.664	17.473

Comptes de profits et pertes aux 31 décembre 1922 et 1923

	1922	1923
	—	—
Débit	(En millions de couronnes)	
Intérêts débiteurs	623	578
Personnel et matériel	346	331
Taxes et impôts	91	121
Autres frais	31	40
Bénéfice net	187	185
Total	1.278	1.255
Crédit		
Intérêts créditeurs	1.002	954
Rémunérations	181	179
Bénéfices divers	95	121
Total	1.278	1.254

Pour cinq des banques ci-dessus énumérées (la *Banque d'Escompte de Bohême* n'était en 1913 qu'une succursale de la *Société de Crédit pour le Commerce et l'Industrie* de Vienne) les postes du passif sont passés, de 1913 à 1923, de 1.130 millions

(1) V. *Economiste Européen* n[os] 1688 et suivants.

de couronnes à 14.152 millions, tandis que ceux de l'actif progressaient de 1.127 à 14.151 millions.

Il est intéressant de noter que le chapitre des bénéfices divers a enregistré l'accroissement le plus considérable. En effet, les bénéfices résultant des opérations sur les changes et sur les titres, que les banques ont conclues pour leur propre compte, ont formé la plus grande partie de leurs gains. Les banques ont été obligées de chercher dans ces opérations une contre-partie au manque à gagner qu'elles subissaient sur d'autres chapitres. Il faut constater en outre que ces bénéfices ne sont pas dûs à une inflation temporaire, la couronne tchéco-slovaque ayant été très stable en 1923.

Les banques dont nous avons parlé jusqu'ici sont toutes situées en Bohême ou en Moravie. Il nous faut, maintenant, dire un mot des banques slovaques. Celles-ci étaient assez peu développées avant la guerre. Les grandes industries de la région, sucreries, distilleries, exploitations minières, usines métallurgiques, industries du bois ou du cuir, filatures, tissages, dépendaient des banques de Vienne et de Budapest qui, en Slovaquie, travaillaient par l'intermédiaire d'établissements financiers locaux contrôlés par elles. Il y avait, sous l'ancien régime, un nombre assez important de banques slovaques locales ; mais un très petit nombre d'entre elles, en particulier la *Ruzomberska uvierni Banka* (Banque de Crédit de Ruzomberok), devenue maintenant la *Slovenska Banka* (Banque Slovaque) et la *Banque Tatra*, avaient pu sortir de leur cadre local. Après le morcellement de l'Autriche-Hongrie, l'indépendance nationale imposa à ces banques la nécessité de nouer des relations directes avec l'étranger. Parmi les principales banques slovaques actuelles nous citerons, en dehors de la *Slovenska Banka*, laquelle a transporté son siège à Bratislava et a élevé son capital social à 30 millions de couronnes dès l'année 1920, la *Hospodarska Banka* de Bratislava, dont le siège social était antérieurement à Tranava et qui s'est attaché une série d'établissements locaux, portant ainsi son capital-actions à 20 millions. La fusion projetée de cette banque avec la précédente aboutirait à la création d'une société de première importance. Parmi les établissements nouvellement créés en Slovaquie libérée, nous devons aussi signaler l'*Ameritska Slovenska Banka* (Banque américo-slovaque), créée en 1920, au capital de 25 millions de couronnes, provenant principalement de Slovaques émigrés en Amérique.

Nous avons parlé, au début de cet article, du grand développement des établissements d'épargne en Tchéco-Slovaquie. Le tableau suivant, que nous empruntons au rapport de la *Caisse d'Epargne de Bohême*, le met en lumière :

Dépôts dans les Caisses d'Epargne Tchéco Slovaques

Dates	Nombre de comptes	Montant des comptes
—	—	—
		(Couronnes)
31 déc. 1913......	147.257	248.603.129,97
— 1914......	147.218	250.376.165,32
— 1915......	150.001	256.508.280,91
— 1916......	156.343	293.101.687,34
— 1917......	156.382	325.254.077,16
— 1918......	162.369	335.711.080,84
— 1919......	165.911	308.073.737,21
— 1920......	159.278	298.591.651,79
— 1921......	157.165	354.312.463,28
— 1922......	152.695	446.727.258,75
— 1923......	148.153	493.102.906,37
31 mars 1924......	»	506.000.000,00

Jusqu'ici, la Tchéco-Slovaquie, qui possède un Office de chèques postaux très actif (75.773 dépôts, 12.400 millions de couronnes de mouvement général des fonds en avril 1924), n'avait pas encore de Caisses d'épargne postale. La création de cette institution a été retardée pour différentes raisons : en particulier par suite de la défiance des anciens titulaires de livrets de la Caisse d'épargne postale de Vienne, encore sous séquestre. Dans un pays où l'esprit d'épargne est aussi développé qu'en Tchéco-Slovaquie, cette institution doit avoir le plus grand succès ; son organisation prochaine est un nouveau pas en avant dans la voie de la consolidation financière ; ce fut le ministre Rasin qui en eut le premier l'heureuse idée.

Conclusion

Comme on a pu le constater au cours des chapitres qui précèdent, la situation économique de la Tchéco-Slovaquie est vraiment prospère et l'effort considérable accompli par ce pays a porté ses fruits, notamment dans l'ordre monétaire. Cependant, cette situation semble, depuis quelque temps, un peu plus difficile du fait que les pays environnants continuent à pratiquer une politique d'inflation. Ces pays deviennent ainsi de dangereux concurrents pour le commerce tchéco-slovaque, dont le signe monétaire s'est affermi. Il faut donc, pour rétablir l'équilibre, que les pays environnants voient leurs signes monétaires se revaloriser. C'est là un des grands problèmes du jour et voilà pourquoi l'essor de la Tchéco-Slovaquie dans l'avenir reste lié à la restauration économique de l'Europe.

EDMOND THÉRY.

FIN

La Société anonyme des Papeteries de France

(Suite et fin) (1)

II. — Résultats financiers

Le premier exercice complet de la Société nouvelle a été celui portant sur l'année civile 1922. Il fut affecté par la continuation de la crise de 1921, le développement de la concurrence étrangère, et la baisse profonde survenue sur le marché des pâtes en raison de l'arrivée massive de marchandise allemande et de la pratique du « dumping » à laquelle se livrèrent les fournisseurs scandinaves, vendant chez nous au-dessous de leurs prix de revient et permettant ainsi aux fabriques françaises importatrices de lutter avec avantage contre celles produisant elles-mêmes leur matière mi-ouvrée ; il eut, en outre, à supporter la charge de la « remise en route » des exploitations forestières et d'usines depuis longtemps arrêtées et de la « mise en route » d'installations neuves.

Malgré ces circonstances défavorables, l'entreprise réussit à vendre plus de 49 millions de tonnes de produits, pour une somme totale supérieure à 85 millions 1/2 de francs. Mais la faiblesse relative des cours des papiers, l'accroissement des frais généraux dû à la reconstitution de l'organisme industriel et commercial, et, surtout, un malaise aigu de trésorerie provoqué par la nécessité de se procurer un fonds de roulement à une époque où tout appel au crédit était fort onéreux, réduisirent le profit net à 3.825.000 francs. Sur ce montant, 3 millions furent prudemment employés à des amortissements, 41.000 francs furent versés à la réserve légale, et le surplus « reporté à nouveau ».

En 1923, une amélioration sensible de la situation s'est manifestée. Le tonnage vendu a augmenté d'environ 6 0/0, soit 3 millions de tonnes, et comme des prix plus rémunérateurs ont été obtenus (grâce à la hausse des changes, et aussi

(1) Voir *Economiste Européen* n° 1692.

parce que les Suédois n'ont pas persisté dans une politique d'avilissement des cours qui leur avait causé de lourdes pertes, et que la pression de la concurrence allemande s'est atténuée par suite du renchérissement de toutes choses chez nos voisins), le chiffre d'affaires a progressé de 18 0/0, dépassant légèrement 10 millions de francs, et le produit net, après affectation de 1.882.000 francs à un « compte provisionnel pour fluctuation de la valeurs des stocks », s'est élevé à 7.972.000 francs, en augmentation de 4.147.000 francs, ou 108 0/0, sur celui de 1922. Sur ce total, 6.500.000 francs ont été consacrés à des amortissements, et, après versement de près de 74.000 francs à la réserve légale, il s'est trouvé une somme disponible de 1 million 398.000 francs qui, jointe aux 784.000 francs reportés de l'exercice 1922, a permis à la fin de 1923 un « report à nouveau » de 2.182.000 francs.

L'élévation du chiffre d'affaires tient assurément dans une mesure non négligeable à la tension des devises appréciées. Mais la baisse du franc ayant eu une répercussion très sensible sur le taux des salaires, le coût des matières premières importées (et, par voie de conséquence, aussi sur celui des matières premières produites sur le territoire national), le loyer des capitaux, etc., les dépenses d'exploitation ont haussé parallèlement, si bien que l'on est en droit de considérer que les recettes nettes des *Papeteries de France* n'ont pas été vraiment influencées par la dévaluation de notre unité monétaire.

Un dividende de 5 %, absorbant 2.250.000 francs, aurait aisément pu être distribué au titre de l'exercice 1923, après affectation d'environ 5 millions de francs aux amortissements, et un reliquat sensiblement supérieur au million serait encore demeuré disponible pour être reporté à nouveau.

Les administrateurs des *Papeteries de France* ont jugé plus sage de demander à l'Assemblée générale de consentir une fois encore à l'ajournement de toute rémunération, afin de hâter l'assainissement si bien amorcé.

Celui-ci ressort clairement de la comparaison des bilans aux 31 décembre 1922 et 1923 :

Bilan des « Papeteries de France »
au 31 *décembre* 1922 *et au* 31 *décembre* 1923
(En miillers de francs)

Actif	1922	1923	*Passif*	1922	1923
Frais de constitution et de premier établissement..	3.304	3.317	Capital act...	45.000	45.000
Fabr., forces hydrauliq., propr. fonc. et immobil., domaines forestiers.....	115.858	115.683	— oblig...	45.974	45.240
Immobilisations nouvelles de l'exercice à des titres divers..	755	1.067	Rés. légale...	»	41
Valeurs ind. et participations.......	9.479	9.485	Amort. 1922..	»	3.000
Matières premières, approvisionnements, stocks	21.549	23.930	Compte provisionnel pour fluctuation de la valeur des stocks......	»	1.882
Clients et débiteurs divers........	8.969	8.634	Banquiers et créanciers à long terme..	44.529	40.768
Effets en portefeuille, banques et caisses......	3.596	3.972	Effets à payer, fournisseurs et créanciers divers......	24.182	21.401
Comptes d'ordre..........	6.527	6.988	Comptes d'ordre.........	6.527	6.988
			Report de l'exercice précédent........	»	784
			Bén. de l'exercice écoulé..	3.825	7.972
Total..	170.037	173.076	Total..	170.037	173.076

D'une année à l'autre, et malgré d'importants investissements de « premier établissement » (principalement pour l'extension des aménagements forestiers) qui n'apparaissent que très imparfaitement à l'actif parce que certains d'entre eux (relatifs notamment à l'acquisition des machines) ont été portés aux dépenses d'entretien et soldés ainsi une fois pour toutes sur les comptes d'exploitation, les engagements envers les banquiers ont été sensiblement réduits, en même temps que des réserves approchant de 5 millions ont pu être formées. Un allègement très net de la trésorerie est donc à observer. Il s'est poursuivi entre le 1er janvier et le 30 juin derniers et s'affirmera sûrement encore d'ici la fin du second semestre.

***

Conclusion

Il est certain qu'un premier dividende sera distribué au titre de l'exercice 1924, sur lequel un acompte sera — si nos renseignements personnels sont exacts — mis prochainement en payement. Cette rémunération du capital n'impliquera d'ailleurs aucune renonciation aux principes absolument prudents suivis jusqu'à présent dans la gestion, parce que le chiffre d'affaires continue à progresser, que, cette année, le coefficient d'exploitation se trouvera abaissé (en raison du fonctionnement normal des installations nouvelles), et que les charges financières auront fléchi.

Les principales difficultés inhérentes au « démarrage » d'un organisme aussi complexe sont ainsi surmontées aujourd'hui, et l'immense tâche accomplie depuis 1921 va porter ses fruits.

Au fur et à mesure de l'achèvement du programme en cours d'exécution, l'entreprise verra s'affirmer les avantages qu'elle possède déjà, parce qu'elle réussira — nous ne saurions trop insister sur ce point — à s'affranchir presque entièrement des fournisseurs extérieurs (nationaux ou étrangers) pour l'acquisition de sa force motrice, de ses bois et de ses pâtes, et parce que ses prix de revient, toutes choses égales d'ailleurs, diminueront en fonction du perfectionnement de son outillage, de l'extension de sa concentration industrielle et commerciale, de la réalisation intégrale de son autonomie à tous les stades de ses fabrications.

Le cours actuel des actions des *Papeteries de France*, encore sensiblement au-dessous du pair, paraît donc particulièrement intéressant.

René THÉRY.

FIN

La Situation économique et financière du Japon

L'Annuaire financier et économique du Japon pour 1923 nous est récemment parvenu. Comme les années précédentes, on y trouve des données précieuses sur les finances, le commerce, l'industrie, la banque, les communications, etc... Les chiffres produits se rapportent, il est vrai, pour la plupart, à l'année 1922, et certains même à 1921, mais quelques publications officielles postérieures complètent plusieurs de ces statistiques. Grâce en outre aux intéressants renseignements fournis aux assemblées générales des actionnaires de divers établissements de crédit japonais, et notamment par M. Ichiki, gouverneur de la *Banque du Japon*, et par M. Yeijiro Ono, président de la *Banque Industrielle*, il est possible de se rendre compte des conditions économiques et financières qui ont prévalu dans l'empire du Soleil-Levant pendant l'année écoulée.

Les résultats de l'exercice 1922-1923 ne sont donnés que d'une façon approximative dans l'annuaire, car ils n'étaient pas arrêtés encore au mo-

ment de sa publication. Les recettes réelles étaient alors estimées à environ 2.087 millions de yen, dont 1.428 millions pour les recettes ordinaires, et 659 millions pour les recettes extraordinaires, soit, par rapport aux prévisions budgétaires, une plus-value de 177 millions de yen pour les recettes de la première catégorie, et de 409 millions pour celles de la seconde. L'accroissement a porté surtout sur les droits de douane, la taxe sur le saké, les droits sur le sucre, l'impôt sur le revenu, la taxes sur les articles textiles, le produit des monopoles, la taxe sur les affaires, les droits de timbre et de succession, etc..., tandis qu'il y a eu diminution pour les recettes des postes, télégraphes et téléphones, les droits miniers, etc...

L'examen détaillé des recettes publiques de 1922-1923 montre que, bien que les résultats, dans leur ensemble, aient été meilleurs que pendant l'exercice précédent, le pays a continué à se ressentir de la crise qui s'y est manifestée après la guerre. En ce qui concerne les recettes extraordinaires, la plus-value sensible enregistrée, et que nous avons signalée, est due surtout à un prélèvement de près de 438 millions de yen sur l'excédent du précédent exercice.

En établissant son budget pour 1923-1924, le Gouvernement dut nécessairement tenir compte de cette dépression des affaires ; il procéda à une compression des dépenses, et limita les nouveaux projets à ceux présentant un caractère d'urgence. Les estimations de recettes prévoyaient notamment un fléchissement de l'impôt sur le revenu, de la taxe sur les affaires, des droits miniers, des recettes postales et des droits de timbre ; toutefois, grâce à l'augmentation escomptée des droits de douane, de la taxe sur le sucre et sur le saké, des droits de succession, du produit des forêts domaniales, des ventes de tabac, etc..., les recettes ordinaires, dans leur ensemble, arrivaient aux environs du chiffre des prévisions de 1922-1923, qu'elles dépassaient même de près de 2 millions de yen. Il y avait par contre une diminution de 127 millions de yen pour les recettes extraordinaires, en raison du fléchissement prévu de diverses ressources, et de la portion plus faible à prélever sur l'excédent de l'année précédente. Du côté des dépenses, on procéda à des réductions importantes, représentant au total un montant net de 125 millions de yen, malgré un accroissement de près de 39 millions des dépenses ordinaires. Finalement, le budget général pour 1923-1924 fut arrêté, en recettes et en dépenses, à 1.376 millions de yen, contre 1.501 millions en 1922-1923, dont 1.253 millions de yen pour les recettes ordinaires, et 992 millions pour les dépenses de même nature, le budget extraordinaire comportant 123 millions de yen aux recettes, et 385 millions aux dépenses. Le total des emprunts à émettre pendant l'année était prévu pour 134 millions de yen.

La terrible catastrophe survenue l'année dernière ne pouvait manquer d'avoir sa répercussion sur la situation des finances publiques. Les prévisions budgétaires furent ramenées de 1.376 à 1.293 millions de yen. Un budget de restauration, s'élevant à 598 millions de yen, fut proposé par le Gouvernement japonais pour faire face aux dommages causés par le tremblement de terre. Après divers amendements apportés à ces propositions, le montant prévu pour les dépenses de restauration a été abaissé par la Diète à 468 millions de yen, se répartissant comme suit : travaux de restauration, à échelonner jusqu'en 1928, 342 millions ; prêts aux municipalités pour travaux de restauration, 15 millions ; subsides aux municipalités pour travaux de restauration, 89 millions ; subsides aux municipalités pour paiement des intérêts sur leurs emprunts de restauration, 22 millions. Quant aux estimations budgétaires pour 1924-1925, elles ont été arrêtées, d'après les renseignements publiés jusqu'ici, à environ 1.300 millions de yen en recettes et en dépenses, tant pour la section ordinaire que pour la section extraordinaire. Des crédits supplémentaires, pour un montant de 163 millions de yen, destinés pour la presque totalité aux travaux de reconstruction, ont été demandés au Parlement au début de juillet par le ministre des Finances, M. Hamaguchi. Le montant des emprunts à émettre au cours de l'exercice 1924-1925 avait été fixé tout d'abord à environ 295 millions de yen ; mais le ministre a décidé finalement de se procurer cette somme de la façon suivante : en prélevant 105 millions de yen sur les emprunts récemment émis à Londres et à New-York, en demandant 155 millions de yen à la section des dépôts du ministère des Finances, et en émettant enfin, par l'intermédiaire des bureaux postaux, pour 35 millions de yen d'obligations populaires d'épargne.

Bien que le mouvement total du commerce extérieur ait conservé l'année dernière la majeure partie de l'avance enregistrée en 1922, la part relative des importations et des exportations s'est modifiée au détriment de ces dernières, qui n'ont atteint que 1.448 millions de yen, en diminution de 190 millions par rapport au chiffre correspondant de l'année précédente, tandis que les importations se sont élevées à 1.987 millions de yen, en augmentation de 97 millions. Finalement, le solde déficitaire s'est établi à 539 millions de yen, au lieu de 253 millions en 1922. Pendant le premier trimestre, la situation commerciale s'était présentée pourtant sous des perspectives encourageantes. Mais vers le mois de mai, les importations commencèrent à augmenter, en raison surtout d'achats par la spéculation, et aussi, il est vrai, des prix élevés du coton importé, tandis que les exportations fléchirent par suite du boycottage par la Chine de marchandises japonaises, de la baisse de l'argent-métal, et de l'élévation des prix sur le marché intérieur. On espérait que la situation s'améliorerait de nouveau pendant la seconde moitié de l'année, période durant laquelle les exportations prédominent habituellement. Malheureusement, au moment du tremblement de terre, de gros stocks de soie brute et de tissus de soie, articles figurant parmi les principaux produits d'exportation, furent détruits par le feu, tandis que la capacité de production des filés et autres articles en coton, ainsi que de divers objets d'exportation, fut sensiblement diminuée. Les exportations de soie brute pour l'année entière ne dépassèrent pas 568 millions de yen, et celles de filés de coton, 78 millions de yen, soit, par rapport aux chiffres correspondants de 1922, une diminution de 15 % pour la soie brute, et de 31 % pour les filés de coton. Par contre, il s'est manifesté l'année dernière un sérieux accroissement des achats à l'étranger de laine, brute ou filée, tandis que, comme conséquence de la catastrophe, les importations d'objets de première nécessité et de matériaux de construction augmentèrent considérablement. Ainsi s'explique l'importance du déficit commercial observé l'année dernière. Nous signalerons ici que les droits d'importation, qui, après le tremblement de terre, avaient été temporairement suspendus sur certaines marchandises, ont été remis en application depuis le 1er avril dernier, sauf quelques exceptions visant divers produits d'alimentation, comme le bœuf, le riz et les œufs. Le déficit commercial s'est encore accentué pendant l'année courante, ayant atteint 670 millions de yen pour le premier semestre. En vue de remédier à cette situation, la Diète a voté récemment, avec application immédiate, un tarif douanier spécial sur les articles de luxe dont les droits d'entrée ont été augmentés de 100 %.

Le caractère défavorable de la balance commerciale ne pouvait manquer d'avoir sa répercussion

sur le marché monétaire, où un resserrement plus ou moins accentué se fit sentir pendant la majeure partie de l'année dernière. Les taux des prêts et escomptes s'accurent notamment vers la fin du premier semestre, et le taux de placement, pour les obligations, se maintint entre 8 et 9 %. Certaines difficultés bancaires, survenues dans la région de Nagoya, retardèrent encore la restauration du crédit, surtout en province. La terrible catastrophe du début de septembre porta en outre un coup sérieux au marché monétaire, dont le mécanisme fut arrêté presque complètement, 76 établissements, sur les 84 banques associées de Tokio, ayant eu leur siège détruit par le cataclysme. Dans ces circonstances, le Gouvernement promulgua, le 7 septembre, une ordonnance accordant, dans les districts ravagés, remise des paiements arrivant à échéance dans le courant du mois. Cette ordonnance permit d'éviter les conséquences fâcheuses qui auraient pu résulter du brusque retrait des dépôts dans les banques. D'autre part, grâce à des mesures adéquates prises par la *Banque du Japon*, la plupart des établissements de crédit de Tokio et des préfectures voisines purent ouvrir de nouveau leurs guichets avant la fin de septembre. La situation demeurait néanmoins assez inquiétante, et le Gouvernement crut devoir promulguer, le 27 septembre, une autre ordonnance, tendant à indemniser la *Banque du Japon*, jusqu'à concurrence de 100 millions de yen, pour toutes pertes subies dans le réescompte du papier payable dans les districts ravagés. Toute grave perturbation put ainsi être évitée sur le marché monétaire, et la Chambre de compensation de Tokio, fermée après le désastre, reprit ses opérations le 1er octobre. Toutefois, le montant des billets émis par la Banque s'accrut de 1.100 millions de yen environ avant le tremblement de terre à 1.490 millions au début d'octobre, pour arriver même, après un léger fléchissement dans l'intervalle, à 1.703 millions de yen au 31 décembre. Quant aux avances consenties par cette institution de crédit, elles passèrent de 200 millions de yen environ en août à 645 millions au 1er octobre, et à 853 millions à la fin de l'année.

En raison de la situation commerciale défavorable du Japon, les ressources des banques de change nippones se trouvèrent considérablement réduites pendant le second semestre de l'année, particulièrement après le tremblement de terre, les succursales d'outre-mer de ces établissements ayant dû, en outre, au lendemain de la catastrophe, procéder à d'importants remboursements de dépôts. D'accord avec le Gouvernement, la *Banque du Japon* mit à leur disposition une partie des fonds détenus à l'extérieur, pour leur permettre de maintenir leur crédit dans les pays étrangers. Les cours des changes suivirent les oscillations du mouvement commercial. Le change sur les Etats-Unis, qui s'était avancé de 48 1/2 dollars, cours des premiers mois, jusqu'à 49 dollars en avril, rétrograda vers la fin de l'année pour revenir à son niveau du début. Le taux sur Londres, influencé par la tendance du change anglo-américain, s'éleva par contre de 2 sh. 9/16 d. en février, à 2 sh. 3 d. vers le milieu de novembre.

L'activité passagère qui s'était manifestée vers le début de l'année dans certaines branches d'affaires, comme le fer et l'acier, les filés de coton et quelques autres articles industriels, le charbon, la soie brute, le riz, détermina une hausse des prix jusqu'en juin, l'index-number pour les marchandises ayant progressé successivement de 193 en janvier à 209 en mai. Le ralentissement des transactions qui suivit eut pour effet d'orienter les prix vers la baisse, et l'index-number rétrograda en août jusqu'à 200. L'accroissement des demandes occasionné par la catastrophe, la perte de marchandises par l'incendie, la diminution de la production et l'arrêt du trafic déterminèrent une nouvelle hausse, l'index-number ayant atteint 222 en octobre, niveau qui ne fut d'ailleurs pas maintenu.

Il va sans dire que les entreprises d'affaires furent elles-mêmes très éprouvées par le désastre, et beaucoup n'arrivèrent à surmonter leurs difficultés que grâce à l'intervention de la *Banque Industrielle* et de la *Banque Hypothécaire*, soutenues elles-mêmes par le Gouvernement et par la *Banque du Japon*. Quant aux Bourses de valeurs, elles avaient été fermées après le tremblement de terre, non seulement à Tokio, mais aussi à Osaka et à Nagoya. Dans ces deux dernières localités, les transactions reprirent dès le 8 septembre, mais à Tokio, les opérations ne recommencèrent pas avant le mois d'octobre. La tendance générale qui, sauf pendant quelques mois, et notamment en avril, avait été peu satisfaisante, en raison à la fois des conditions monétaires peu favorables et de l'apathie de la spéculation, s'améliora beaucoup en fin d'année, sur la perspective d'une période d'activité occasionnée par les travaux de reconstruction. Malgré les difficultés rencontrées par les émissions nouvelles, le montant total placé par le Gouvernement atteignit 665 millions de yen — non compris les billets pour l'achat du riz et autres émissions spéciales —, en excédent de 116 millions de yen sur les remboursements. Au 1er janvier 1924, la dette japonaise s'élevait à 3.877 millions de yen, dont 2.556 millions et demi pour la dette intérieure, et 1.320 millions et demi pour la dette extérieure, ce dernier chiffre ne comprenant pas naturellement les récents emprunts japonais contractés en Angleterre et aux Etats-Unis.

Les renseignements publiés pendant les derniers mois montrent que la courageuse population nippone ne s'est nullement laissé abattre par les deuils et les ruines accumulés par la récente catastrophe. Certes, la situation économique et financière du pays portera pendant longtemps encore les traces de cet effroyable cataclysme. Mais il n'est pas douteux que la vaillante ténacité du peuple japonais, dont l'attitude stoïque, au milieu de circonstances aussi douloureuses, a suscité l'admiration du monde, arrivera rapidement à triompher de ces difficultés supplémentaires, sans interrompre pour cela la tâche de réajustement à laquelle il s'est si délibérement consacré.

Edmond BOUCHERY.

Compagnie du Chemin de fer du Nord

Le 12 avril dernier, la *Compagnie du Chemin de fer du Nord*, a réuni ses actionnaires en Assemblée générale ordinaire sous la présidence de M. le baron Edouard de Rothschild, président du Conseil d'administration.

Au compte de premier établissement, les dépenses de premier établissement et les dépenses rattachées à ce compte s'élèvent ensemble, au 31 décembre 1923, à 5 milliards 397.118.230 fr. 67. Ces dépenses étaient, au 31 décembre 1922, de 4 milliards 589.450.028 fr. 60. L'augmentation pendant 1923 a été de 807.668.202 fr. 60.

Le compte des approvisionnements présente une augmentation de 10.782.971 fr. 64.

Le compte des participations financières aux diverses entreprises de chemins de fer auxquelles la Compagnie a prêté son concours financier est en diminution de 668.648 fr. 29 par suite du jeu normal des amortissements.

Le compte du Domaine privé présente actuellement une dépense totale de 40.655.398 fr. 71, par suite d'immeubles acquis en vue d'une incorporation ultérieure à la concession. L'ensemble du domaine privé de la Compagnie représente ainsi un chiffre global de 78.579.430 fr. 77.

Le compte des réserves est fixé comme suit : La

réserve statutaire reste à son maximum de 3 millions de francs. La réserve extraordinaire s'élevait, au 31 décembre 1922, à la somme de 67.826.334 fr. 29. Elle a été portée, au 31 décembre 1923, à la somme de 74.814.583 fr. 63 par l'application du solde de ses propres intérêts.

Les ressources réalisées en vue de couvrir les dépenses de premier établissement ci-dessus, ainsi que les avances à l'Etat, ont été portées, au 31 décembre 1923, à la somme de 5.375.157.288 fr. 19. Ces ressources atteignant, au 31 décembre 1922, la somme de 5 milliards 004.902.100 fr. 01, on peut observer un accroissement de 370.255.188 fr. 18, auquel il y a lieu d'ajouter la somme de 39 millions 739.361 fr. 70, montant du capital des bons à deux ans remboursés en 1923.

Les émissions d'obligations dans le public, en 1923, ont atteint le nombre de 52.972 obligations 3 % type 1921, et 733.262 obligations 6 % type 1921. Le produit brut de ces émissions s'est élevé à 317.320.446 fr. 50.

Au compte d'exploitation, les parcours de trains, voyageurs et marchandises, qui avaient été en 1922 de 50.897.662 kilomètres, ont atteint, en 1923, 57.330.684 kilomètres., soit une une augmentation de 6.433.022 kilomètres.

La recette par kilomètre-train, toutes majorations comprises, a été de 21 fr. 588 ; elle n'est que légèrement supérieure à la dépense d'exploitation par kilomètre-train qui atteint 19 fr. 344.

Le total des recettes générales du réseau s'élève à la somme de 1 milliard 237.688.928 fr. 21, présentant sur les recettes de l'exercice 1922 une augmentation de 67.065.652 fr. 48 qui se répartit comme il suit : voyageurs + 18.695.060 fr. 20 ; grande vitesse + 2.166.128 fr. 05 ; petite vitesse + 56 millions 682.853 fr. 95 ; bestiaux et voitures — 526.826 francs ; recettes diverses de l'exploitation + 80.203 francs 35 ; produits divers en dehors du trafic — 10.031.773 fr. 07.

Cette augmentation des recettes est due, tout à la fois, à l'intensification croissante de la reconstruction et à la reprise de l'activité industrielle en France et, en particulier, dans l'ensemble des régions desservies par la *Compagnie du Nord*.

Le produit net du réseau du Nord, déduction faite du tiers d'Amiens à Rouen, donne le chiffre de 1 milliard 225.344.055 fr. 41. D'autre part, les dépenses se sont élevées à 1 milliard 100.139.373 francs 32. L'excédent des recettes sur les dépenses est pour l'exercice 1923 de 125.204.682 fr. 09, dont il y a lieu de retrancher la perte sur l'exploitation des Ceintures de Paris, soit 2.322.693 francs. Il en résulte un excédent des recettes d'exploitation sur les dépenses de 122.881.989 fr. 09.

Pour l'exercice 1923, les prélèvements à opérer sur l'excédent des recettes sur les dépenses résultant du compte d'exploitation sont : Les charges effectives des intérêts et de l'amortissement des emprunts, autres charges de capital et charges spéciales, intérêts et amortissement des actions, soit 259.162.715 fr. 69 ; la somme à prélever conformément à l'article 15 de la convention du 28 juin 1921, soit 20 millions de francs ; le montant de la prime de gestion acquise au réseau, 10 millions 281.617 fr. 40, et le montant de la prime de gestion acquise au personnel, 14.625.546 fr. 17, dans les conditions prévues par l'article 14 de la convention, soit, au total 304.069.879 fr. 26, d'où une insuffisance de 179.380.414 fr. 80 qui a été reportée au compte des avances faites à l'Etat.

Sur les lignes Nord-Belges, l'exploitation a réalisé de nouveaux progrès. Mais, contrairement à ce que la Compagnie avait pu espérer l'année dernière, elle attend encore le règlement des comptes concernant, en même temps que les destructions de guerre qu'elle a subies, l'indemnité à laquelle elle a droit à raison des pertes d'exploitation qu'a causées aux lignes Nord-Belges l'occupation par l'ennemi de ces lignes et de l'usage qu'il en a fait. Pour ce motif, elle se voit obligée d'en différer le compte rendu.

Par la fixation du dividende, la disponibilité de l'exercice 1923 se détermine comme suit : De la somme de 279.162.715 fr. 69 prélevée conformément à l'article 15 de la convention précitée, il y a lieu de déduire la somme de 259.162.715 fr. 69 nécessaire au service de l'intérêt et de l'amortissement des actions et des obligations, ainsi que des autres charges de capital. L'excédent de 20 millions de francs et la prime de gestion revenant au réseau en 1923 et ramenée à 8.474.142 fr. 03 (article 14 de la convention) forment un total de 28.474.142 fr. 03.

Sur ce montant, il a été proposé de prélever la somme de 26.775.000 francs permettant de distribuer un dividende égal à celui de l'exercice précédent, soit 67 francs par action entière, et 51 francs par action de jouissance.

Le solde de 1.699.142 fr. 03 a été reporté à nouveau.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Le rendement des impôts en juillet 1924. — Le rendement des *impôts indirects et monopoles* a atteint, en juillet dernier, 2.119.733.000 francs, en augmentation de 525.418.000 francs comparativement à juillet 1923 et en plus-value de 329.937.000 francs sur les évaluations budgétaires. C'est le chiffre mensuel le plus élevé qui ait été obtenu jusqu'ici.

Le produit de la taxe sur le *chiffre d'affaires* s'élève à 380.330.000 francs, et surpasse de 87 millions 592.000 francs les évaluations budgétaires et de 121.743.000 francs les recouvrements du mois de juillet 1923.

Les recettes encaissées par l'*Administration de l'enregistrement* forment un total de 955.084.000 fr. en excédent de 186.034.500 francs sur les évaluations et de 282.154.000 francs sur les recettes du mois de juillet 1923.

Les perceptions effectuées par les services des *douanes* s'élèvent à 236.083.000 francs. Cette somme est inférieure aux évaluations budgétaires, mais surpasse par contre de 18 % environ les recettes de juillet 1923.

Quant aux encaissements réalisés par l'*Administration des contributions indirectes*, ils s'élèvent, compte tenu des produits recouvrés par la régie au titre des divers droits de consommation dont elle partage la perception avec l'Administration des douanes, à la somme de 547.582.000 francs en augmentation de 85.381.000 francs sur les recouvrements de juillet 1923 et de 62.081.000 francs par rapport aux évaluations.

Les recouvrements opérés pendant le mois de juillet dernier au titre du *budget général* (abstraction faite par conséquent des recettes de l'Adminisration des postes, rattachées au budget annexe), se sont élevés à la somme globale de 2.529.693.700 francs, au lieu de 2.122 millions en juin et de 1.968 millions et demi en mai.

Dans ce total, les ressources exceptionnelles, les recettes d'ordre et les produits divers entrent pour 108.715.400 francs, dont 68.858.900 francs pour la contribution extraordinaire sur les bénéfices de guerre.

Les *recettes normales et permanentes* ont donc atteint 2.420.978.300 francs (au lieu de 2.001 millions et demi en juin et de 1.700 millions et demi en mai). Ces recettes présentent, en outre, par rapport aux recouvrements du mois de juillet 1923, une augmentation de 612.244.300 francs.

Ce total encaissé de 2.420.978.300 fr. se décom-

pose ainsi : 1° Produit des impôts directs perçus pour le compte de l'Etat : 275.161.400 francs, en augmentation de 75.867.000 francs sur juillet 1923 ; 2° Revenus du domaine, 26.083.900 francs, en augmentation de 10.958.500 francs sur juillet 1923 ; 3° Montant des impôts et revenus indirects et des monopoles : 2.119.733.000 francs, en augmentation de 525.418.000 francs sur juillet 1923.

D'autre part, les encaissements réalisés en juillet 1924 par l'Administration des *postes* ont atteint 126.603.000 francs, supérieurs de 9.820.500 francs aux évaluations et de 16.267.000 francs aux recouvrements du mois correspondant de 1923.

Pour les 7 premiers mois de l'année, la plus-value des *recettes normales et permanentes*, par rapport aux produits de la période correspondante de 1923, s'élève à 3.156.511.300 francs.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	7 août 1924	14 août 1924
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.679.268.230	3.679.423.361
Or — à l'Etranger	1.864.320.908	1.864.320.908
Or — Total	5.543.589 138	5.543.744.269
Argent	300.280.432	300.408.603
	5.843.869.570	5.844.152 872
Disponibilités à l'étranger	567.848.443	567.528.102
Effets échus hier à recevoir ce jour	1.663.229	757.717
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.738.126.671	2.564.315.841
Portefeuille Paris — Effets Etranger	24.066.373	26.469.847
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	191.531	53.824
Portefeuilles des succursales	1.800.484.054	1.919.250.210
Effets prorogés — Paris	1.307.174	1.307.174
Effets prorogés — Succursales	7.875.416	7.866.443
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	379.184.571	362.640.872
Avances sur titres dans les succurs[les]	2.421.604.324	2.376.747.921
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	23.000.000.000	22.900.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.754.000.000	4.764.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	130.449.652	130.449.652
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.841.421	169.842.297
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	16.928.177	19.738.329
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	3.102.737.569	3.082.035.446
Total	45.285.566.315	45.062.544.742
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	77.647.610
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oc 1917, art. 3	508 269.958	508.260.986
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	508.802.958	526.956.983
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	14.827.708	14.827.708
Billets au porteur en circulation	40.571.700.005	40.399.968.075
Arrérages de valeurs déposées	57.550.345	58.964.235
Billets à ordre et récépissés	421.366	571.916
Compte courant du Trésor	12.524.463	12.089.778
Comptes courants de Paris	1.242.453 958	1.097.344.736
Comptes courants dans les succursales	916.311.379	939.767.061
Dividendes à payer	6.379.988	5.918.354
Escompte et intérêts divers	43.745.124	50.407.320
Réescompte du dernier semestre	19.658.890	19.658.390
Divers	1.088.259.363	1.133.147.892
Total	45.285.566.315	45.062.544.742

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	18 août 1921	17 août 1922	16 août 1923	14 août 1924
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	36.983.2	36.221.3	37.265.4	40.399.9
Encaisse or	4.141.3	5.521.8	5.530.7	5.537.9	5.543.7
— argent	625.3	276.1	285.5	294.2	300.4
Portefeuille	2.444.2	2.516.3	1.999.3	2.424.1	4.519.0
Avances aux partic.	743.8	2.181 9	2.167.7	2.122.9	2.739.4
— à l'Etat	200.0	25.100.0	23.700.0	23.600.0	23.200.0
Compt. cour. Trésor	382.6	41.3	58.5	14.8	12.0
— partic.	947.6	2.661.7	2.229.4	4.952.0	2.037.1
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0

L'exécution du Traité. — Un accord entre la C.D.R. et le Reich. — Le 9 août dernier, la C.D.R. et le chancelier allemand ont signé un protocole comportant l'adhésion du Gouvernement allemand aux trois projets de loi qui doivent être soumis au Reichstag pour l'organisation de la banque d'émission, des obligations industrielles des chemins de fer et du contrôle des revenus gagés.

Cet accord mentionne l'engagement de la C.D.R. de favoriser l'emprunt de 860 millions de marks-or et de réaliser les ajustements financiers nécessaires pour la mise en application du plan Dawes.

Par une clause spéciale, les parties contractantes s'engagent également à soumettre à un arbitrage tous les litiges d'interprétation de ce protocole, aussi bien que du rapport Dawes, toutes réserves faites sur les droits et prérogatives que la C. D. R. tient du traité de Versailles.

Une réserve générale stipule, en outre, qu'au cas où l'emprunt ne serait pas réalisé, chacune des parties reprendrait sa liberté.

Enfin, ce protocole particulier ajoute que l'accord intervenu entre le Gouvernement allemand et la C. D. R. est indépendant du protocole final qui clôturera les travaux de la Conférence de Londres et qu'il sera révocable au cas où les Alliés et les Allemands ne tomberaient pas d'accord sur le règlement général à intervenir.

Les prix de gros et de détail en juin 1924. — Les indices des prix de gros qui viennent d'être publiés par la *Statistique Générale de la France*, pour le mois de juin dernier, font ressortir une légère augmentation par rapport à ceux du mois précédent :

Indices des prix de gros de la statistique générale de la France
(Base 100 en 1901-1910)

	1924 Fin mai rectifié	1924 Fin juin provisoire
Indice général (45)	468	474
Denrées alimentaires :		
Ensemble (20)	425	426
Aliments végétaux (8)	423	417
Aliments animaux (8)	401	406
Sucre, café, cacao (4)	488	492
Matières industrielles :		
Ensemble (25)	506	517
Minéraux et métaux (7)	440	456
Textiles (6)	653	650
Divers (12)	456	474

On constate que l'augmentation porte surtout sur les matières industrielles et plus principalement sur les minéraux.

Quant aux prix de détail, ils ont été en juin dernier l'objet d'une nouvelle baisse. En effet, à Paris, l'indice caractérisant les prix de détail pour 13 denrées choisies parmi les produits de première nécessité, accuse une augmentation moyenne de 270 % en juin sur 1914. La proportion correspondante avait été de 278 % en mai dernier.

Les indices des cours des valeurs mobilières à la Bourse de Paris, pendant le mois de juin 1924. — Nous reproduisons ci-dessous, d'après le *Bulletin de la Statistique générale de la France*, les indices des cours pratiqués sur les valeurs mobilières, à la Bourse de Paris, pendant le mois de juin dernier, comparés avec ceux relevés pendant le mois précédent :

Indices des cours des valeurs à revenu fixe
(la moyenne 1901-1910 = 100)

	Mai 1924	Juin 1924
Ensemble (56 valeurs dont 21 anciennes et 35 nouvelles)	60.4	60.4

Indices des cours des valeurs à revenu variable
(la moyenne 1901-1910 = 100)

	Mai 1924	Juin 1924
	—	—
Banques (13 valeurs)	165	168
Houillères du Nord (10 valeurs)	265	267
Métallurgie (10 valeurs)	156	147
Matériaux de construction (6 valeurs)	507	488
Chemins de fer (5 valeurs)	70	72
Navigation (6 valeurs)	268	260
Produits chimiques (12 valeurs)	287	285
Electricité (27 valeurs)	271	270
Ensemble (25 groupes)	260	260

Le manque d'animation qui a prévalu pendant tout le mois, a amené un léger recul sur tous les titres à revenu variable, exception faite en ce qui concerne les actions des banques, les titres de métallurgie, les houillères du Nord et les actions des chemins de fer.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 5 au 21 juillet, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

Etat, 27.163.000 francs (+ 6.035.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 45.710.000 francs (+8.870.000 fr.), réseau algérien, 1.295.000 fr. (— 37.000 francs); *Nord*, 28.080.000 fr. (+3.800.000 fr.); *Orléans*, 23.451.000 fr. (+3.886.000 fr.) ; *Est*, 22.307.000 fr. (+ 2.930.000 fr.) ; *Midi*, 11.709.100 fr. (+1.727.900 fr.); *Alsace-Lorraine*, 13.988.000 fr. (+ 2.745.000 francs).

Est-Algérien, 928.600 fr. (+ 47.900 fr.); *Bône-Guelma*, 575.100 fr. (+ 50.300 fr.); *Réseau oranais*, 431.200 fr. (—85.900 fr.).

Les opérations du Crédit National en juin 1924. — Les opérations faites par le *Crédit National*, sur dommages de guerre, pour le compte de l'Etat, ont donné lieu, durant le mois de juin, aux payements en espèces ci-dessous :

Paiements sur titres définitifs	Nombre de paiements	Sommes en francs
—	—	—
Principal	51.429	82.472.168 01
Intérêts	24.042	
Avances sur indemnités	1.012	21.824.082 43
Total du mois de juin	76.483	104.296.250 44
Total des mois antérieurs	7.838.701	24.329.792.717 21
Total des paiements faits par le Crédit National depuis sa fondation jusqu'au 30 juin	7.915.184	24.434.088.967 65

Ces payements ne comprennent pas ceux en obligations de la Défense nationale, qui, pour le mois de juin, s'élèvent à 343.757.661 fr. 16, et dont le montant total est de 4.283.583.700 fr. 97.

Dans sa séance du 8 juillet, le Conseil d'administration a autorisé 9.804.400 francs de prêts nouveaux au commerce et à l'industrie, ce qui porte le montant des prêts consentis à 449.580.047 fr. 02, déduction faite des remboursements.

Bibliographie. — *Commentaire des obligations nouvelles imposées aux contribuables par la loi du 22 mars 1924* (1). — Nos lecteurs ont eu déjà à mainte reprise l'occasion d'apprécier les publications de la *Compagnie fiduciaire pour le Commerce et l'Industrie*, qui les renseignent avec précision et clarté sur les incessantes modifications survenant dans la législation fiscale.

Une nouvelle brochure vient d'être éditée par cette Société, qui paraît appelée à rendre à tous les contribuables les plus réels services. Elle commente, de façon détaillée, toutes les dispositions importantes de la loi du 22 mars dernier relatives aux contributions directes (double décime, réductions pour charges de famille, impôt sur les bénéfices agricoles, renseignements à mentionner dans les déclarations d'impôt général sur le revenu, majoration en cas de retard, amnistie, revision des évaluations foncières) et aux contributions indirectes et diverses (timbre, enregistrement, impôt sur les valeurs mobilières, taxe sur le chiffre d'affaires, amnistie, répression des fraudes, mesures contre l'exportation des capitaux).

Fort bien écrit, en un langage débarrassé de toute terminologie technique, parfaitement présenté, cet exposé est le meilleur commentaire paru à ce jour de dispositions dont la mise en vigueur ne va pas sans quelque trouble chez la majorité des redevables. Il ne s'est d'ailleurs point borné à l'analyse du texte de la loi : il a tenu compte également des plus récentes circulaires administratives fixant son interprétation.

Aussi sera-t-il précieux à quiconque est amené à s'occuper de questions fiscales.

(1) Une forte brochure in-4° éditée par la *Compagnie Fiduciaire pour le Commerce et l'Industrie*, 16, rue Vézelay, Paris (8e). Prix : 12 francs.

ALLEMAGNE

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne s'établissait ainsi, au 31 juillet 1924 :

	23 juillet 1924	31 juillet 1924	Compar.
	—	—	—
	(En millions de marks)		
Encaisse or (1)	478	484	+ 6
— argent et al.	31	26	— 5
	(En trillions de marks)		
Billets de l'Empire et Bons des Caisses de prêts	573.000	473.000	— 100.000
Portefeuille d'escompte	1797.769.508	1798.096.840	+ 327.332
Avances	68.643.615	32.488.845	—36.154.770
Portefeuille titres	76.533.944	76.509.060	— 24.884
Circulation	1009.529.887	1211.038.485	+201.508.598
Dépôts	383.695.969	290.390.360	—93.305.609

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque Impériale d'Allemagne (Millions de marks en 1914, trillions de marks en 1923 sauf en ce qui concerne l'encaisse toujours exprimée en millions).

Dates	Encaisse Or	Billets de l'Empire et des C. de pr.	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Portefeuille de valeurs	Taux de l'escompte
31 juil. 14	1.253	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil
7 août d°	1.478	97	3.807	1.879	8.737	226	6 %) (3 août)
6 juin 24	442	864.000	954249129	327662828	1952925172	80,0 (2	10 % or
14 —	448	849.000	923582982	365325699	1954048128	76,6 (2	»
23 —	462	752.000	891345752	346716981	1867952444	76,6 (2	»
30 —	462	698.000	1097308572	280884171	1897959:06	76,4 (2	»
7 juill.	466	659.000	1105518439	320278733	1874050894	76,2 (2	»
15 —	469	620.000	1061860078	331685457	1826362474	76,3 (2	»
23 —	478	573.000	1009529887	383695969	1797769508	76,5 (2	»
31 —	(1)484	473.000	1211038485	290390360	1798096840	76,5 (2	»

(1) Y compris 45 millions de marks déposés à l'étranger comme nantissement.

(2) En millions de trillions de marks.

La situation. — L'Allemagne n'est plus préoccupée que de la Conférence de Londres. La presse entière ne parle que d'elle. Généralement le sentiment est optimiste, bien que la campagne pour l'évacuation immédiate de la Ruhr gagne de plus en plus d'acuité, et pas seulement dans les jour-

naux de droite. Toute la presse veut faire de l'acceptation du plan Dawes un instrument d'échange, pour la libération définitive de la Ruhr. Et les journaux nationalistes répètent, sans arrêt, que la majorité pour l'adoption du plan Dawes ne sera obtenue au Reichstag, qu'à la condition de l'assurance formelle d'une évacuation immédiate. Mais on est habitué à pareilles menaces... Et quand on voit, par les articles économiques des mêmes journaux, l'impérieuse nécessité où se trouve l'Allemagne de contracter un emprunt au dehors, on devient plus sceptique sur son intransigeance.

Il est indéniable que la situation économique et industrielle est bien précaire. Le rapport des Chambres de commerce de Prusse, pour juin, nous édifie à cet égard. Il y a mévente au dehors comme au dedans : l'exportation allemande n'arrive pas à faire des prix qui encouragent les acheteurs étrangers, et la faculté d'achat du peuple allemand à l'intérieur diminue de jour en jour. Les industries des textiles et des métallurgies émettent des plaintes particulièrement vives : tout y est retombé dans l'atonie. Quant à l'agriculture, en général, elle dépérit faute de crédits pour acheter tout ce qui est indispensable à sa vie.

Et si l'on va au fond des choses, tout cet ensemble est conditionné par l'incertitude de la situation monétaire. Quel sera l'avenir du *rentenmark*, la base actuelle du système monétaire de l'Allemagne ? Personne n'ose le prévoir et tous se méfient... L'Allemagne n'est guère en état de bouder contre un arrangement quelconque qui lui fait espérer une solution à sa détresse économique.

La répartition du commerce extérieur de l'Allemagne pendant le premier trimestre 1924. — Pour la première fois depuis la guerre, l'Allemagne vient de publier la répartition de son commerce extérieur par partie du monde. Nous reproduisons ici cet intéressant document :

	Moyenne trimestrielle de 1913	1er trimestre 1924
	—	—
Importations	(Millions de marks-or)	
Europe	1.475	1.041
Amérique	749	578
Asie	262	184
Afrique	124	103
Australie	82	81
Total	2.692	1.987
Exportations		
Europe	1.922	982
Amérique	387	214
Asie	137	126
Afrique	53	28
Australie	26	4
Total	2.525	1.354

La production du charbon, en Allemagne, pendant le premier semestre 1924. — Pendant les six premiers mois de l'année 1924, la production du charbon en Allemagne (limites actuelles sans la Sarre), s'est élevée aux chiffres suivants :

	1er semestre		
	1913	1923	1924
	—	—	—
	(1.000 tonnes métriques)		
Houille	69.878	38.777	51.498
Lignite	41.900	65.358	58.304
Coke	14.629	8.890	10.237
Agglomérés de houille	2.733	1.272	1.456
Agglomérés de lignite	10.303	14.989	13.589

Comme on voit, dans l'ensemble la production est nettement inférieure à celle de 1913, sauf pour le lignite.

DANEMARK

Le commerce de transit en 1923. — Dans un numéro précédent, nous avons donné, d'après le « Danish Foreign Office Journal », les résultats du commerce extérieur du Danemark en 1923, à l'exclusion du commerce de transit, c'est-à-dire de la réexportation d'une partie des marchandises importées. D'après les renseignements que vient de publier la revue précitée, le profit résultant du commerce de transit en 1923 s'établirait à 26 millions de couronnes, ainsi qu'il résulte du tableau suivant :

	1919	1920	1921	1922	1923
	—	—	—	—	—
	(Millions de couronnes)				
Importations totales	2.605	3.244	1.697	1.553	2.027
Importations pour la consommation domestique	2.394	2.943	1.549	1.456	1.907
Exportations de produits domestiques	740	1.591	1.410	1.176	1.533
Exportations de marchandises étrangères	268	371	154	107	146
Excédent des importations (commerce spécial)	1.654	1.352	139	280	374
Excédent des importations (commerce général)	1.597	1.282	133	270	348

La différence entre les excédents des importations, ayant trait respectivement au commerce spécial et au commerce général, soit, pour 1923, un montant de 26 millions de couronnes, représente, d'après la revue précitée, le profit dérivé du commerce de transit. Le montant correspondant avait été de 10 millions de couronnes en 1922 et de 6 millions en 1921, la faiblesse relative de ces chiffres étant due au fait que des lots importants de marchandises étrangères ont été vendus à perte pendant ces deux années.

Les chemins de fer privés en 1922-1923. — C'est l'Etat, qui, au Danemark, exploite la majeure partie des voies ferrées. D'après des renseignements de source officielle, la longueur des chemins de fer privés en exploitation s'élevait, au 31 mars 1923, à 2.572 kilomètres, comparativement à 2.578 kilomètres à la même date de 1922. Le nombre des voyageurs transportés a été de 12.394.000 en 1922-1923 contre 12.676.000 en 1921-1922, et le poids des marchandises, de 3.270.000 tonnes, contre 3.174.000 tonnes. Le nombre des voyageurs transportés à la distance d'un kilomètre s'est établi à 206.411.000, comparativement à 206.086.000, et le nombre de tonnes-kilométriques, à 67.478.000 au lieu de 67 millions 776.000.

Le tableau suivant permet de comparer les recettes et les dépenses d'exploitation des chemins de fer privés danois pendant les dernières années :

Années	Recettes	Dépenses	Excédent des recettes
—	—	—	—
	(Milliers de couronnes)		
1914-1915	13.155	9.295	3.860
1915-1916	14.848	10.971	3.857
1916-1917	17.357	14.314	3.043
1917-1918	19.350	16.673	2.857
1918-1919	28.696	23.575	5.121
1919-1920	37.930	32.617	5.313
1920-1921	45.519	46.077	— 558
1921-1922	39.400	37.350	2.050
1922-1923	33.620	30.316	3.304

Ce tableau montre que les recettes de 1922-1923 ont été considérablement moindres que celles de l'exercice précédent, mais comme les dépenses ont été parallèlement réduites, et d'une façon plus sensible encore, l'excédent des recettes sur les dépenses a été finalement supérieur de plus de 1.250.000 couronnes à l'excédent correspondant de 1921-1922.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 6 août, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.238.250
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.488.250
	146.238.250
Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	13.310.943
Dépôts divers	110.936.442
Traites à sept jours et diverses	12.475
Solde en excédent	3.517.899
	142.330.759
Garanties en valeurs d'Etat	43.242.467
Autres garanties	78.137.020
Billets en réserve	19.131.935
Or et argent monnayés en réserve	1.819.337
	142.330.759

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem'ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
18 juin 1924	128.235	125.487	124.565	119.892	22.498	18.06	4 %
25 — ...	128.261	126.509	132.296	128.680	21.502	16.25	»
2 juillet...	128.266	127.801	151.878	149.578	20.215	13.31	»
9 — ...	128.269	127.270	120.803	118.008	20.749	17.18	»
16 — ...	128.271	126.203	119.186	115.368	21.819	18.30	»
23 — ...	128.270	126.273	116.911	113.192	21.747	18.60	»
30 — ...	128.309	127.092	124.185	121.258	20.966	16.88	»
6 août...	128.308	127.106	124.247	121.379	20.951	16.86	»

La Conférence de Londres. — Nous avons signalé, la semaine dernière, que dans ses déclarations à la Chambre des Communes, le premier ministre britannique avait annoncé la conclusion éventuelle de trois accords distincts : l'un, entre le Gouvernement allemand et la Commission des Réparations au sujet des affaires relevant de la compétence de cette commission ; un deuxième, entre les Gouvernements alliés et le Gouvernement allemand, relativement aux questions devant être réglées directement entre ces Gouvernements ; un troisième enfin, entre les Gouvernements alliés eux-mêmes, réglant les questions interalliées.

Le premier de ces accords prévus a été signé le 9 août ; on en trouvera une analyse dans une autre partie de ce journal.

D'autre part, en ce qui regarde la reprise du contrôle militaire allié, en Allemagne, les principaux délégués alliés ont décidé, au cours d'une réunion tenue le 11 août, qu'une conférence aurait lieu incessamment à Londres, en continuation en quelque sorte de la Conférence pour l'application du plan Dawes. Un memorandum, contenant les propositions françaises, a été élaboré à ce sujet.

Enfin, au cours de la même réunion, M. Herriot, rentré de France dans la matinée, a mis les délégations alliées au courant des décisions prises par le Conseil des ministres français, pendant son séjour à Paris, relativement à l'évacuation militaire de la Ruhr ; il a été décidé que le problème du désarmement de l'Allemagne, essentiel à la sécurité de la France, serait traité à Londres. Quant à la question des dettes interalliées, elle devra faire l'objet d'une conférence spéciale qui se réunira après les élections présidentielles aux Etats-Unis.

En ce qui concerne les travaux de la Conférence actuelle, le rapport de la deuxième commission d'experts (gages), avec les modifications qui y ont été récemment apportées a été finalement approuvé. Des difficultés de rédaction et la question des produits colorants, parmi les produits allemands devant servir aux prestations, ont apporté un retard à l'élaboration du rapport définitif de la troisième commission (paiements), chargé de la mise au point des observations allemandes. Mais les diverses questions faisant l'objet de ce rapport ont pu être examinées par la Conférence le 12 août.

Pour résumer en quelques mots l'état actuel des travaux de la Conférence de Londres, on peut indiquer, d'après les renseignements jusqu'ici publiés par des organes généralement bien informés, qu'un certain nombre de problèmes techniques attendaient encore, au moment où nous mettons sous presse, une solution définitive, et notamment celle de nos dépenses d'occupation dans la Ruhr, celle de l'acquisition éventuelle par les Alliés de propriétés en Allemagne avec les fonds des réparations non transférés, celle des colorants, terres réfractaires, et sous-produits de la houille, au sujet des réparations en nature, celle du personnel français et du personnel belge des chemins de fer stratégiques dans les territoires rhénans occupés, etc... La question des remplois de fonds en Allemagne a reçu le 13 août une solution, comportant l'arbitrage général pour les différends qui pourront surgir en ce qui regarde le réinvestissement d'avoirs allemands. Les autres problèmes semblent devoir être réglés aussi prochainement, à la suite d'entretiens directs entre divers délégués, notamment M. Herriot et le chancelier Marx.

Parallèlement aux travaux de la Conférence, nous signalerons enfin que des négociations ont été entamées entre le ministre français des Finances, M. Clémentel, assisté de M. Seydoux, d'une part, et de M. Luther, ministre allemand des Finances, assisté de M. Trendelenburg, de l'autre, en vue de fixer les principes d'un *modus vivendi* devant précéder la conclusion d'un traité de commerce définitif entre les deux pays, le traité actuellement en vigueur prenant fin le 10 janvier prochain.

La délimitation des frontières entre l'Ulster et l'Etat libre d'Irlande. — Un manifeste a été publié par sir James Craig, où le chef du Gouvernement de l'Ulster déclare que son ministère ne modifiera pas sa politique en ce qui concerne la question des frontières, mais qu'il est disposé, dans l'intérêt de la paix, à discuter directement de simples rectifications de frontière avec le président de l'Etat libre irlandais, M. Cosgrave.

De son côté, M. Cosgrave a présenté le 12 août au Dail Eireann un projet de loi, qui rappelle le projet britannique, sur la délimitation de la frontière de l'Irlande du Nord. Le président de l'Etat libre irlandais a fait ressortir l'urgente nécessité d'un règlement définitif de cette importante question des frontières, et le caractère pacifique de la population, prête néanmoins à faire face à toute éventualité. Après une discussion laborieuse, ce projet de loi a été finalement voté par 64 voix contre 10.

Il va sans dire qu'un arrangement amiable entre les Gouvernements du nord et du sud de l'Irlande rendrait inutile la législation spéciale envisagée par le Gouvernement britannique.

Le nouvel accord anglo-russe. — Nous avons signalé, dans notre numéro précédent, que les laborieuses négociations anglo-russes avaient finalement, après de nombreuses vicissitudes, abouti le 6 août à un accord.

D'après l'exposé qui en a été fait à la Chambre des Communes par M. Ponsonby, sous-secrétaire d'Etat au Foreign Office, cet accord contient à la fois un traité commercial et un traité général.

Le traité commercial ne diffère guère des traités de commerce habituels, mais il renferme toutefois certaines clauses particulieres qu'il peut être intéressant de souligner. Il est stipulé, par exemple, qu'en échange du traitement dit de la nation la plus favorisee, qui lui est accordé pour ses produits importés en Russie, l'Angleterre admettra les Républiques soviétiques parmi les pays où les commerçants anglais peuvent exporter en bénéficiant des crédits gouvernementaux à l'exportation. D'autre part, l'Angleterre reconnaît comme une situation de fait que le Gouvernement des Soviets a le monopole du commerce avec l'étranger, et elle accorde l'immunité diplomatique à certaines missions commerciales et aux locaux occupés par elles.

Le traité général comporte, dans son essence, une promesse de garantie britannique accordée à l'emprunt russe, et, en échange, une reconnaissance de principe des dettes russes par les Soviets. En réalité, ces dettes sont divisées en trois catégories : 1° celles qui sont dues aux porteurs de titres ; 2° celles qui sont dues aux anciens propriétaires de biens nationalisés ; 3° celles enfin qui résultent d'affaires diverses. Dans le traité, les Soviets se reconnaissent responsables à l'égard des porteurs de titres, et ils prennent l'engagement de négocier avec les représentants de ces porteurs. Mais la question des biens nationalisés n'est nullement réglée, une commission paritaire devant examiner les réclamations et décider des compensations à accorder. Quant aux dettes diverses, il a été décidé qu'une somme forfaitaire serait fixée, dont la répartition serait effectuée par les soins d'une commission spéciale. Il convient d'ajouter que la question des dettes de Gouvernement et des dommages réclamés par la Russie en raison des interventions alliées a été laissée de côté d'un commun accord.

En somme, en dehors de l'affirmation du principe de la responsabilité des Soviets vis-à-vis des porteurs de titres russes, les diverses questions en discussion sont demeurées en suspens ; elles devront être réglées ultérieurement par des commissions spéciales, d'ailleurs prévues au traité, ou faire l'objet de négociations directes entre le Gouvernement des Soviets et les représentants des intéressés.

Ainsi, comme nous le faisions observer la semaine dernière, le nouvel accord anglo-russe a une portée plus théorique que pratique, et il doit nécessiter de nouvelles négociations.

La question soudanaise. — Des nouvelles reçues le 12 août à Londres ont annoncé que les cadets égyptiens de Karthoum se seraient révoltés contre l'administration britannique. En outre, des mutineries de troupes auraient éclaté en diverses localités, comme à Port-Soudan et à Atbara. Enfin, une rencontre sanglante aurait eu lieu entre une patrouille soudanaise et des soldats égyptiens du bataillon des chemins de fer, et divers ateliers appartenant au Gouvernement britannique auraient été incendiés.

En dernière heure, on signale que ces incidents regrettables, dont l'explication doit être cherchée dans le désir des révoltés de voir placer le Soudan sous la domination égyptienne, auraient pris fin, et que l'ordre serait maintenant rétabli.

Les récoltes canadiennes. — Les chiffres provisoires publiés par le Bureau de statistiques estiment à 318.640.000 bushels la récolte du blé au Canada, comparativement à 474.199.000 bushels l'année dernière. La production est estimée à 423 millions 623.000 bushels au lieu de 537 millions de bushels pour l'avoine, à 66.217.000 bushels au lieu de 77 millions pour l'orge, et à 6.136.000 bushels pour la graine de lin.

Le rendement du blé par acre ressort à 16 bushels contre 21 l'année dernière ; il s'établit à 32,2 contre 39 bushels pour l'avoine, et à 24,8 contre 27,75 bushels pour l'orge.

Ces estimations sont basées sur les conditions de ces différentes récoltes à la fin de juin, et elles sont sujettes à revision.

RUSSIE

Le crédit des Soviets. — Le Gouvernement russe s'efforce actuellement de trouver des capitaux à l'étranger : les laborieuses négociations de Londres trahissent ses préoccupations à ce sujet, comme aussi plusieurs entretiens officieux qui ont eu lieu récemment dans diverses capitales.

Nos lecteurs trouveront à cette occasion, dans les lignes ci-dessous, quelques précisions recueillies par notre collaborateur M. Martchenko sur les conditions dans lesquelles jusqu'à présent les Soviets ont procédé à des appels au crédit.

Les premières opérations de ce genre furent réalisées au cours de l'exercice budgétaire 1922-23 : on avait projeté, pour faire face aux besoins de la trésorerie, d'émettre des bons à très court terme (ne dépassant pas l'échéance d'une année) jusqu'à concurrence d'un montant global de 129 millions de roubles ; une émission initiale de bons à lots à trois mois n'ayant pas réussi, on chercha à placer des titres remboursables en blé à la récolte suivante, puis des titres remboursables en sucre en mars 1924 ; M. Reyngold, directeur du service budgétaire au Commissariat des finances, avoue (dans la *Vie Economique* n° 98) que ces trois opérations ont produit ensemble 77 millions 900.000 roubles.

Pour l'exercice 1923-24, on comptait emprunter 250 millions de roubles, et des mesures de coercition furent mises en pratique afin d'éviter l'échec constaté l'année précédente. Un emprunt à lots, dit « second emprunt intérieur à lots » fut d'abord offert pour la somme nominale de 100 millions de roubles tchervontzi, avec obligation d'y souscrire pour les industriels, les commerçants, les personnes exerçant une profession libérale et les employés recevant « en émoluments » plus de 50 roubles par mois : le professeur Sirinoff indique (dans la *Vie Economique* du 15 juillet 1924) qu'il rapporta tout juste 7.080.000 roubles ; la seconde opération consista en un emprunt 8 % *garanti par l'industrie nationalisée* ; de 100 millions également, il ne rendit, malgré l'affectation d'un gage spécialisé, que 7.800.000 roubles (toujours d'après le professeur Sirnoff) ; quant aux 50 derniers millions de roubles, ils furent demandés à un *emprunt paysan*, dont le placement devait être facilité par des moyens singuliers (nécessité pour les vendeurs de produits agricoles d'accepter ses titres en payement de 50 % de la marchandise livrée par eux aux agents des organes officiels d'achat, remboursement de l'emprunt de sucre en obligations de l'emprunt nouveau, contrairement aux engagements pris en 1923, règlement des entrepreneurs et des fournisseurs de l'Etat avec ce papier, etc...) ; certaines durent être annulées devant la résistance des classes rurales ; les autres se révélèrent inefficaces, au point que le professeur Sirinoff déclare qu'on n'avait obtenu, du 1er octobre 1923 au 30 juin 1924, que 11 millions de roubles. M. Martchenko observe d'ailleurs que d'autres renseignements de source soviétique laissent penser que ce montant n'a même pas dû être atteint : la *Vie Economique* du 13 juillet dernier annonçait, en effet, qu'au 31 mai il n'en avait été placé que pour 791.000 roubles, les émissions du mois de juin montant à moins de 1.600.000 roubles, ce qui donnerait un total inférieur à 2.400.000 roubles.

Quoi qu'il en soit, même en tenant pour justes les estimations les plus élevées, on constate que les émissions des Soviets en 1923-31924 ont produit 10 % de l'appel de fonds auquel ils ont procédé : l'échec de leurs opérations a donc été beaucoup plus net encore que celui enregistré en 1922-1923.

Le discrédit où est tombée la gestion économique et financière du Gouvernement actuel de la Russie et l'appauvrissement du pays expliquent ces résultats. Il est certain, notamment, que l'épargne hésite de plus en plus à faire confiance à une Administration qui renie systématiquement ses promesses (nous avons, au passage, cité les modalités de remboursement de l'emprunt *du sucre ;* l'emprunt du *blé*, au lieu d'être payé comme il avait été dit en nature, a été amorti en roubles-papiers à un taux de conversion absolument arbitraire ; quant aux bons à lots à trois mois, ils n'ont pas été remboursés à l'échéance, et simplement prorogés d'office, etc...).

Il est clair, dans ces conditions, que la recherche de crédits extérieurs se heurtera aux plus sérieuses difficultés.

ETATS-UNIS

Les exportations de combustibles en 1923. — La Revue de la Chambre de commerce américaine en France signale les progrès réalisés en 1923 par les exportations américaines de combustibles. Alors que la houille et le coke arrivaient en 1922 au septième rang au point de vue de la valeur, ces deux produits réunis se sont avancés en 1923 jusqu'à la seconde place, avec un total de 166 millions de dollars, soit 4,1 % des exportations domestiques totales. C'est le Canada qui a été l'année dernière le meilleur client des Etats-Unis pour cette catégorie de produits, suivi, par ordre d'importance, par la France, Cuba, l'Italie, la Hollande et le Brésil. Si l'on considère les exportations au point de vue des quantités, ce sont les combustibles qui occupent la première place, avec 25 millions de tonnes en 1923.

Les exportations américaines de houille et de coke accusent en 1923 un accroissement de 74 % en valeur et une augmentation de 78 % en quantité par rapport à celles de 1922 ; elles ont dépassé d'environ 40 % les exportations correspondantes d'avant-guerre.

La production de l'acier pendant le premier semestre 1924. — D'après les renseignements publiés par l'*American Iron and Steel Institute*, la production de l'acier, pour les compagnies dont le rendement global représentait, en 1923, 94,84 % de la production totale, se compare ainsi pour chacun des six premiers mois des deux dernières années, le même tableau donnant également la production calculée pour toutes les compagnies :

	1923		1924	
Mois	Production indiquée par les Compagnies considérées	Production calculée pour toutes les Compagnies	Production indiquée par les Compagnies considérées	Production calculée pour toutes les Compagnies
	(Tonnes de 2.240 lbs)			
Janvier ...	3.644.629	3.841.095	3.446.143	3.633.639
Février ...	3.294.264	3.471.843	3.612.631	3.809.185
Mars	3.858.675	4.066.680	3.971.844	4.187.942
Avril	3.760.997	3.963.736	3.161.525	3.333.535
Mai	4.000.695	4.216.355	2.492.643	2.628.261
Juin	3.574.567	3.767.256	1.950.352	2.056.466
Totaux..	22.133.827	23.326.965	18.635.138	19.649.028

Pour l'année 1923 tout entière, rappelons que la production de l'acier a atteint 43.485.665 tonnes.

Pour les compagnies pour lesquelles on possède des renseignements détaillés, et dont le rendement, comme nous l'avons dit, représentait, en 1923, 94,84 % de la production totale, la production du premier semestre 1924 s'est répartie comme suit : acier Martin, 15.193.302 tonnes ; acier Bessemer, 3.378.288 tonnes ; aciers divers, 63.548 tonnes ; ce qui donne, au total, 18.635.138 tonnes.

Statistiques bancaires. — D'après les statistiques établies par M. R. N. Sims, secrétaire-trésorier de l'Association Nationale des Contrôleurs de Banques d'Etats, les ressources totales de ces institutions s'élevaient, à la date du 31 mars dernier, à plus de 33.641 millions de dollars. Il peut être intéressant de rapprocher de quelques-uns des chiffres fournis par M. Sims les chiffres correspondants relatifs aux Banques Nationales, d'après un récent rapport du contrôleur de la Monnaie :

Situation au 31 mars 1924	Banques d'Etats	Banques Nationales
Nombre d'établissements....	21.350	8.115
	(Dollars)	
Capital, surplus et dividendes non répartis	3.809.603.398	2.916.840.000
Dépôts	28.402.756.641	17.598.696.000
Prêts et escomptes........	16.264.679.542	11.963.102.000
Titres : actions, oblig., etc.	8.055.053.931	5.005.950.000
Ressources totales	33.641.174.127	22.062.888.000

A la date du 3 avril 1923, le nombre de Banques d'Etats était de 22.084, avec un montant de dépôts de 27.013.525.116 dollars, et des ressources totales s'élevant à 32.081.329.235 dollars ; à la même date, le nombre des Banques Nationales était de 8.229, avec 17.036.281.000 dollars de dépôts et 21 milliards 612.713.000 dollars de ressources totales.

ARGENTINE

La réforme monétaire. — Un projet de réforme monétaire a été récemment déposé au Congrès par le ministre des Finances de la République Argentine. Ce projet comprend, dans ses grandes lignes : l'adjonction à la Banque de la Nation de la Caisse de Conversion, qui jouerait le rôle de département d'émission ; la création d'une nouvelle unité monétaire, la « nacionale » ; la garantie de ses billets, par le département d'émission, à raison de 50 % par de l'or, de 15 % par des obligations gouvernementales, et de 15 % par des effets de commerce escomptés par la Banque de la Nation, le Gouvernement ayant la faculté d'utiliser, en échange d'obligations, les quantités d'or en excédent de la couverture requise de 50 % de métal jaune.

Un projet de loi sur les banques. — Le ministre des Finances de la République Argentine a soumis au Congrès un projet de loi sur les banques, dont les principaux points sont les suivants : les banques auront un capital minimum de 1 million de pesos-or ; l'étendue de la responsabilité de la banque vis-à-vis des opérations de ses filiales sera indiquée ; le minimum de l'encaisse atteindra 18 % des dépôts à plus de trente jours et 7 % des autres dépôts ; la réserve minimum s'élèvera à 20 % du capital souscrit et 10 % des bénéfices annuels seront versés à la réserve ; le maximum des avances sur propriétés atteindra 20 % du capital versé, plus 10 % des dépôts ; le maximum des avances à consentir à une firme n'excédera pas 7 % du capital et des revenus, plus 5 % des dépôts à plus de trente jours ; les avances à l'étranger ne dépasseront pas 20 % des fonds disponibles ; le Gouvernement contrôlera les opérations de change.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** et **Alcools** : La situation ; les cours. — **Sucres** : Importations du 1er semestre de 1914 ; la situation ; les cours. — **Cafés** : La situation ; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Metaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Le marché est sans grande animation avec des cours hésitants. Les transactions, en blé disponible, se font entre 98 et 100 fr. ; entre 100 et 102 pour septembre.

Farines-fleur. — Marché presque nul : on cote, aux 100 kilos : septembre, 135 fr.

Vins. — Le vignoble continue à présenter partout un bon aspect.

La fermeté des prix de la marchandise persiste, surtout dans le Midi. A Béziers, on a payé les vins de 8° à 10°5 de 72 à 90 fr.; à Montpellier, ceux de 7 à 10° l'ont été de 62 à 87 fr.; à Narbonne, les cours sont restés de 72 à 80 fr. pour les 8 à 12°; ces mêmes degrés ont été cotés de 72 à 103 fr. à Perpignan ; à Nîmes, les vins rouges ont fait de 62 à 86 fr. Le tout pour l'hecto nu à la propriété.

Dans le Bordelais, où sont tombées des pluies bienfaisantes, les affaires sont calmes. On ne prévoit pas de reprise immédiate.

Même note pour le Beaujolais.

Pour les vins d'Algérie, on cote : vins rouges toutes qualités, le degré, 6 fr. 50 à 7 fr. 50 ; vins blancs, 7 fr. à 7 fr. 25 ; vins rosés, 7 fr. à 7 fr. 25.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, peu d'arrivages et peu de ventes. Mais, en fin de semaine, il s'est dessiné une légère reprise. On a payé des vins rouges du Midi 8° de 91 à 94 fr.; des 9° de 100 à 103 fr.; des 10° de 110 à 112 fr.; des Algérie ont fait de 116 à 123 francs. Peu d'affaires en vins d'Espagne, qui ne sont pas beaucoup offerts en ce moment. Des vins blancs du Centre, 8°, ont été proposés de 100 à 105 fr.; ceux de 9° de 110 à 115 fr.

Alcools. — Le marché des alcools de Paris, à la Bourse du Commerce, a été rouvert lundi. Il était fermé depuis 10 ans. Les trois d'octobre sont demandés à 590 fr. et offerts à 625. On a coté l'alcool neutre disponible 750 fr. l'hectolitre nu 100°. Les rectificateurs d'alcool de bouche ont établi leur cote de l'extra-neutre de 800 à 825 fr., base 100° l'hectolitre nu.

Sucres. — Nos importations de sucre, en commerce spécial, se sont élevées en janvier-juin aux chiffres ci-après, comparativement aux six premiers mois de l'année précédente (valeur en sucre raffiné) :

	1923	1924
	(En tonnes)	
Sucres bruts des colonies françaises	24.960	32.311
Sucres bruts de canne	77.026	46.755
Sucres de betteraves	11.611	20.904
Vergeoises	359	409°
Sucres candis	477	64
Raffinés autres	130.281	80.251
Ensemble	244.714	181.278

En ce qui concerne les betteraves, l'aspect est généralement bon. Le poids de la plante, racines et feuilles, est plus important que celui de l'an passé et la richesse saccharine également ; on note une bonne avance sur 1923, avance due aux conditions atmosphériques du printemps et de l'été.

Les affaires sont, en général, peu importantes, et la tendance des prix est à la faiblesse.

Pour le courant, on évolue autour de 258 fr.; septembre, 252,50.

Cafés. — Cours soutenus et ventes assez importantes.

Au Havre, on a fait (50 kilos) : août, autour de 358 ; septembre, 351.

Textiles. — *Coton.* — Le « Comptoir Havrais d'Affaires en Marchandises » écrit :

« Le rapport du bureau d'Agriculture de Washington, donnant la condition de la plante au 1er août, a paru hier. Il donne un chiffre de 67.4, qui a été plutôt une surprise pour le monde cotonnier. On s'attendait, en effet, à une détérioration assez grande, étant donné les avis de sécheresse dans le Texas, avis répandus à profusion depuis plus de 15 jours.

« En examinant les détails de ce rapport, nous voyons que la diminution de la condition dans le Texas, diminution qui est de peu d'importance, a été contrebalancée par l'amélioration des Etats de l'Est, comme les Carolines, où les pluies se sont arrêtées et ont fait place à un temps idéal pour la plante. Les Etats du Centre, Arkansas, Tennessee et Oklahoma ont vu également leur condition s'améliorer. »

Au Havre, le marché a été assez animé et les prix ont eu tendance à monter.

On a coté (50 kilos) : août, autour de 653 ; septembre, 648.

Laines. — L'animation a été assez grande. La tendance reste à la hausse.

Au Havre, on a fait (100 kilos), pour août, 1.530.

Soies. — Activité moyenne. Le courant reste bon.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait : Grèges : Cévennes extra 12/16, 295-300 fr. Piémont et Messine extra 11/13, 310 ; 1er ordre 11/13, 300. Italie 1er ordre 9/11, 295 ; 2e ordre 12/16, 270-275. Syrie 1er ordre 12/16, 275.

Organsins : Cévennes extra 20/22 22/24, 350. Piémont et Messine extra 22/24, 340.

Le marché de Shanghaï est ferme. On a pratiqué : Grèges Chine filatures ; Gold Mulberry tree 1er et 2e fil 13/15 (flottant), 295-300 fr. Three dancers 1er et 2e fil 13/15 (flottant), 290. Nine bees 1er et 2e fil 16/18 (flottant) 290 ; Gold Swallow 2e fil 15/17 (disponible), 275 fr.

Sur le marché de l'étoffe, on constate quelque ralentissement de l'activité dû, surtout, aux vacances.

Métaux. — **Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :**

	Comptant			Terme		
Cuivre...	63.13/ 9	c/	64. 6/ 3	64.13/ 9	c/	65. 6/ 3
Etain....	249.17/ 6	c/	259. 7/ 6	250.12/ 6	c/	259.12/ 6
Plomb...	33. ./ .	c/	32.15/ .	32. 8/ 9	c/	31.17/ 6
Zinc.....	31.17/ 6	c/	32.10/ .	32. 6/ .	c/	32.10/ .
Argent..	34. 3/16	c/	34. 7/16	34. 3/16	c/	34. 1/2
Or......	91. 1/ .	c/	92. 7/ .			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, marchandise qualité Standard, entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé, ou feuille fumée gaufrée . courant, 10,50 N.; septembre, 10,65 N.; 3 d'octobre, 11,10 V.; novembre, 11 V.; 3 de janvier, 11,40 V.; février, 11,35 V.; 3 d'avril, 11,60 V.; mai, 11,60 V.

PETITES NOUVELLES

Emprunt de la Ville de Paris. — La 1re tranche de l'emprunt de 200 millions destiné à la construction d'immeubles à loyers modérés sur l'emplacement des fortifications sera probablement émise au début de septembre. Cette construction a été confiée à la Société de Régie Immobilière de la Ville de Paris.

Energie Industrielle. — Cette Société vient de passer un accord par lequel elle achète, aux *Forces Motrices de la Vallée d'Aspe*, une partie du courant produit par cette entreprise. Les Forces Motrices de la Vallée d'Aspe, qui avaient entrepris leur installation dans les Landes et les Basses-Pyrénées, laisseront l'Energie Industrielle étendre son réseau de la région pyrénéenne dans le secteur compris entre Bayonne, Dax, Mont-de-Marsan et Pau.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 14 août 1923.

La Bourse, malgré les brusques mouvements des changes, reflétant uniquement l'accueil réservé aux nouvelles qui nous parviennent chaque jour de la Conférence de Londres, a été cette semaine totalement dépourvue d'intérêt. La clientèle fait défaut et les transactions s'effectuent simplement au jour le jour. Parfois même la position est liquidée en une seule séance : on essaie de bénéficier de l'ambiance, mais on n'insiste pas.

Voilà donc complètement compromise cette campagne d'été qui devait nous amener la hausse, tant attendue par les spéculateurs. Ceux-ci, durement touchés en mai et en avril derniers, ont préféré, devant l'effondrement de leurs espoirs, quitter notre marché. On ne saurait les en blâmer car rien ne laisse prévoir la reprise. Souhaitons que le mois prochain, avec leur retour, coïncident et l'avènement de l'accord définitif des Alliés et le règlement des réparations. Notre marché, seulement alors, pourrait retrouver son intérêt du début de l'année. — G. P.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Nos différentes catégories de *rentes* ont accentué leur reprise antérieure. Néanmoins, en clôture, la nouvelle tension des changes a quelque peu entravé le mouvement et a même pesé sur certaines d'entre elles. La résistance, toutefois, reste la note prédominante.

L'accord anglo-russe, enfin réalisé, n'a eu aucune répercussion sur les *fonds russes* en raison même des critiques qu'il soulève outre-Manche. *Les fonds ottomans* sont, une fois de plus, délaissés.

Banques. — Assez indécis au début de la semaine, ce compartiment a retrouvé en clôture une meilleure tenue.

Les *banques d'émission* demeurent bien orientées et les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* sont très fermes et offrent à leurs cours actuels une marge de plus-value.

L'action du *Crédit Foncier* continue sa progression à 1.460.

Le Conseil d'administration, au cours de ses deux dernières séances, a autorisé pour 71.048.339 francs de prêts nouveaux, dont 21.138.400 francs de prêts fonciers.

Le tirage du 22 août intéresse les *obligations 1906, 1912* et *1921* : il comporte 1.237.000 francs de lots, dont un de 250.000 fr., un de 200.000, deux de 100.000 et un de 50.000 francs.

Transports. — Les variations que font ressortir les actions de nos *compagnies de chemins de fer* sont à peu près négligeables.

Les *valeurs de navigation*, déjà si délaissées, sont encore affectées par la grève qui vient d'éclater au Havre et s'effritent.

Valeurs diverses. — Les valeurs *minières étrangères*, qui sont toujours les plus actives du marché, ont regagné, en clôture, une partie du terrain qu'elles avaient abandonné en sympathie avec le recul de la livre et du dollar.

Les *sucrières* sont mieux également et les acheteurs semblent avoir pris le dessus.

Les *charbonnages* et les titres *industriels* ont manqué d'intérêt, ainsi que les *phosphates*.

Produits chimiques et groupe *électrique* assez actif, mais, en définitive, sans changement notable sur les cours d'il y a huit jours.

Papeteries de France recherchées à 443.

MARCHÉ EN BANQUE

Les *pétrolifères* ont été diversement traitées. La *Mexican Eagle* a sensiblement progressé, alors que la *Royal Dutch* et la *Shell* manquaient de régularité. Les *roumaines* et *galiciennes* sont soutenues et au premier chef la *Roumano-Belge des Pétroles*.

La reprise du cours de la matière première a eu une répercussion favorable sur les *caoutchoucs*.

Les *mines d'or* supportent la réduction de la prime de l'or qui résulte de la hausse de la livre à New-York.

Valeurs industrielles russes quelconques pour les raisons exposées plus haut.

La *De Beers*, en sympathie avec Londres, rétrograde et clôture faible.

Porphyriques américaines plus calmes.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 14 août 1924

PARQUET

3 0/0	53 70
3 0/0 amortissable	66 80
3 1/2 0/0 amortis	.. ..
5 0/0	67 90
4 0/0 1917	58 40
4 0/0 1918	56 50
5 0/0 amort. 1920 lib.	83 75
6 0/0 lib.	79 05
Bons Trésor 6 % 1922	496 75
— — 1923	484 ..
— — Sept. 1923	480 ..
Crédit National 1919	414 ..
— — 1920	424 ..
— — 1921	490 ..
— — 1922	462 50
— — 1922	490 ..
— — 1923	447 ..
— — Juin 23	460 ..
— — Janv. 24	470 ..
Eglises dévast. 6 0/0	415 ..
Grosse Métall. 6 0/0	409 ..
— — nouv.	405 ..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	408 ..
Obl. Houillères 6 %	425 ..
— — 1922	414 ..
Ind. Sucrière 6 0/0	401 ..
— — 1922	404 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	410 ..
— — 1922	407 ..
Métall. sinist. 6 0/0	407 ..
Usines sinist. 6 ½ %	440 ..
Obl. Ville 1871	332 50
— — 1898	225 ..
— — 1905	333 ..
— — 1921	459 ..
— Foncières 1879	446 ..
— — 1903	264 25
— Commun. 1879	437 ..
— — 1891	220 ..
Banque de France	7600 ..
— de l'Algérie	5052 ..
— Nat. de Crédit	760 ..
— Paris et P.-Bas	1539 ..
— Union Paris.	990 ..
Comp. Algérienne	1250 ..
Compt. d'Escompte	984 ..
Crédit Foncier	1460 ..
— Industriel lib.	1085 ..
— Lyonnais	1618 ..
— Mobilier	520 ..
Société Générale	762 ..
Suez	14025 ..
Est	770 ..
P.-L.-M.	995 ..
Midi	780 ..
Nord	1180 ..
Orléans	920 ..
Ouest	600 ..
Métropolitain	499 ..
Nord-Sud	206 ..
Cie Paris. de Distrib.	915 ..
Thomson-Houston	609 ..
Penarroya	1590 ..
Messag. Mart. ord.	170 ..
— — prio.	165 ..
Omnibus	707 ..
Transatlantique ord.	153 ..
— — prio.	156 ..
Voitures à Paris	1000 ..
Raff. Say ord.	2181 ..
Obl. Est anc.	311 .
Obl. P.L.M. fus. anc.	269 ..
— Midi anc.	274 ..
— Nord anc.	312 ..
— Orléans anc.	262 ..
— Ouest anc.	292 ..
Japon 5 0/0 1907	256 ..
— 4 0/0 or 1910	199 ..
Russe 3 0/0 1891-94	15 65
— 5 0/0 1906	26 50
Turc Unifié	51 90
Banque Ottomane	781 ..
Rio-Tinto	2810 ..
Azote	820 ..
Sucreries d'Egypte	1010 ..
Aciéries de France	494 ..
Decauville	228 ..
Fives-Lille	2675 ..
Montbard-Aulnoye	243 ..
Creusot	1350 ..
Soie artificielle	5005 ..
— d'Izieux	1932 ..
Usines du Rhône	640 ..

MARCHE EN BANQUE

Bakou	2690 ..
Balia Karaïdin	267 ..
Financ. des caoutch.	146 50
Cape Copper	30 ..
De Beers ord.	964 ..
Lianosoff	863 ..
Malacca	154 ..
Maltzoff	455 ..
Mexican Eagle	83 50
Modderfontein B.	112 ..
Rand Mines	238 ..
Tharsis	331 ..
Utah Copper	1475 ..
Verminck	177 ..
Royal Dutch	23950 ..
Shell Transport	333 ..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 57 1/8 ; Emprunt 5 % 101 1/4; Emprunt français 3 0/0, 16 1/2; Utah, 15 3/16; Rand Mines, 60 ./. ; De Beers, 11 3/4; Rio Tinto, 34 3/8; Royal Dutch, 29 ./.; Shell Transport, 4 ./..

Marché de New-York (*derniers cours*). — Atchinson Topeka, 104 3/4 ; Calumet, 17 1/8; Canadian Pacific, 151 1/. ; Louisville Nash, 99 1/4; Southern Pacific, 97 ./.; United Steel com., 106 1/8: Royal Dutch, 42 5/8; Shell Transport, 35 1/4; Argent (américain) 68 3/4.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— Six mois. 25 fr.
Étranger U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : Un franc — Étranger : 1 fr. 25

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY
Rédacteur en chef : René THÉRY

N° 1694 — 66e volume (8) | Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) | Vendredi 22 Août 1924

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 23 juillet.. .	4.104	640	5.912	943	1.541	739	5
1924 7 août......	5.544	300	40.572	2.159	4.572	2.801	6
1924 14 août......	5.544	300	40.400	2.037	4.519	2.037	6
1924 21 août......	5.544	301	40.251	1.917	4.402	2.734	6
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill.	1696	41	2.3640	1.180	939	14	4
1924 23 jllt(2)	598	39	1261912358	479619961	2247211835	85804518	10 or
1924 31 jllt(2)	605	33	1513798106	362987950	2247621050	40611056	10 or
1924 7 at (2)	613	32	1501807193	444596819	2249605940	68961156	10 or
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924 30 juillet.....	3.208	»	3.177	2.800	1.887	»	4
1924 6 août	3.208	»	3.178	2.773	1.953	»	4
1924 12 août	3.208	»	3.151	2.720	1.885	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale							
1924 30 juillet ...	262	56	1.119	109	837	96	5
1924 31 juillet.....	271	66	7.603	211	1.356	476	5½
1924 7 août	271	66	7.765	154	1.315	452	5½
1924 12 août.	271	65	7.705	180	1.296	435	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924 31 mai........	293	23	673	97	357	76	7
1924 30 juin........	293	25	668	110	336	83	7
1924 31 juillet.....	293	26	658	118	365	79	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924 2 août......	2.535	670	4.396	905	904	1.131	5
1924 9 août......	2.535	656	4.430	901	834	1.131	5
1924 16 août......	2.535	656	4.422	898	930	1.114	5
GRECE — Banque Nationale							
1914 31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924 15 mai.......	39	»	4.700	2.878	491	342	7½
1924 31 mai	39	»	4.613	2.716	502	330	7½
1924 14 juin	39	»	4.577	2.674	523	330	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai.......	340	20	652	10	185	283	4½
1924 21 juillet.....	1.116	22	2.022	144	493	418	5
1924 28 juillet	1.116	23	2.023	132	489	417	5
1924 4 août	1.116	23	2.063	87	488	407	5
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 30 juin.......	886	85	13.355	2.097	3.402	2.119	5½
1924 10 juillet.....	886	85	13.268	1.882	3.335	1.721	5½
1924 20 juillet....	887	85	13.114	1.900	3.317	1.624	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924 30 avril......	206	13	532	146	416	37	7
1924 31 mai.......	206	14	530	152	418	37	7
1924 30 juin.......	206	16	553	152	414	39	7
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924 2 juillet.....	48	20	9.043	234	1.080	77	9
1924 9 juillet.....	48	20	9.092	193	1.040	77	9
1924 16 juillet.....	48	20	9.059	172	1.012	81	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924 21 juin.	561	6	17.799	623	6.027	380	6
1924 5 juillet....	561	5	17.793	612	6.090	412	6
1924 12 juillet.....	561	5	17.895	651	6.171	404	6
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5½
1924 31 mai	347	12	732	359	624	60	5½
1924 30 juin......	346	10	781	317	626	61	5½
1924 31 juillet....	349	9	722	243	485	44	5½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1924 30 juillet....	506	99	866	93	251	74	4
1924 7 août......	506	98	846	103	245	77	4
1924 15 août......	506	95	831	115	249	66	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre	1.445	101	80	1.298	55		4½
1924 25 juillet.....	15.603	495	9.371	10.211	2.109		3½
1924 2 juillet.....	15.716	509	9.275	10.299	1.846		3½
1924 9 juillet.....	15.803	529	9.063	10.547	1.713		3½
1924 23 juillet.....	15.838	530	8.913	10.524	1.612		3½

(1) Dans les tableaux ci-apres les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

(2) En trillions de francs à l'exception des chiffres de l'encaisse.

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill. 1914	23 juil. 1924	30 juil. 1924	6 août 1924	13 août 1924	20 août 1924
Londres......	25.22½	25.13½	85 29	87 575	80 97	82 10	83 35
New-York....	5.18¼	5.16	19 37	19 93¼	18 155	18 13¾	18 58
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	89 48¾	90 40	93 50	92 45	92 35
Berlin (1).....	123 46	122 $\frac{13}{16}$	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	5.18¼	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	259 75	265 31¼	244 25	245 »	248 75
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	741 25	760	699 »	709 75	720 25
Hongrie......	105.01	» »	0 025	» »	» »	» »	» »
Italie	100 »	99.62	83 80	86 11¼	80 175	81 70	82 05
Prague.......	105.01	104 $\frac{3}{16}$	57 75	59 30	54 50	53 95	55 90
Roumanie ...	100 »	» »	8 50	8 65	8 05	8 20	8 37
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	» »	» »	23 80	» »
Suède........	138.89	138.25	517 50	533 »	486 75	482 50	496 50
Norvège......	138.89	138.25	263 »	271 »	251 50	253 50	259 75
Danemark ...	138.89	138.25	313 75	321 375	294 »	» »	300 »
Suisse.......	100 »	100.03	356 »	369 25	341 50	341 25	348 »
Vienne (2) ...	— —	— —	» »	28 25	26 125	» »	» »

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill. 1914	23 juil. 1924	30 juil. 1924	6 août 1924	13 août 1924	20 août 1924
Londres....	100 liv.	99.72	338 16	347 22	321 03	325 52	330 50
New-York..	» dol.	99.56	373 75	384 60	350 31	349 97	358 68
Argentine.	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	89 49	90 40	93 50	92 45	92 35
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ..	» pes.	96.55	259 75	265 31	244 25	245 »	248 75
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	355 82	364 82	335 54	340 70	342 72
Hongrie....	» cour	» »	0 02	» »	» »	» »	» »
Italie	» lire	99.62	83 80	86 11	80 18	81 70	82 05
Prague..	» cour	99.22	55 »	56 47	51 90	51 37	55 90
Roumanie..	» lei	» »	8 50	8 65	8 05	8 20	8 375
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	» »	» »	23 80	» »
Suède. ...	» cour	99.46	372 60	383 76	351 46	347 40	357 48
Norvège....	» cour	99.46	189 36	205 12	181 08	182 52	187 02
Danemark..	» cour	99.46	225 90	231 39	211 68	» »	216 »
Suisse	» fr..	100.05	356 25	369 25	340 50	341 25	348 »
Vienne.....	» cour	99.22	» »	0 03	0 03	» »	» »

Bien qu'écourtée par le pont du 15 août, la dernière semaine n'a pas manqué d'intérêt. Lorsque le marché a été réouvert, le lundi 18 août, après une suspension d'affaires de trois jours, la Conférence de Londres venait enfin d'être close après plus d'un mois de discussions quelquefois difficiles. On croyait généralement dans le grand public que le fait que l'on avait abouti à un accord allait amener une détente des devises étrangères. Il n'en a rien été : comme cela arrive souvent, l'événement avait été escompté par la spéculation qui s'est empressée de se dégager dès qu'elle s'est trouvée en face du fait accompli.

C'est ainsi que la *livre sterling*, qui s'était établie au cours moyen de 81,59 à la séance officielle du jeudi 14 août, n'a été cotée, au plus bas, que 81,65 le lundi 18 et a même atteint un moment le cours de 82,35. Le lendemain, elle a été en reprise sensible et a oscillé en Bourse entre 82,60 et 83,30. Les journaux anglais, et notamment le *Financial News*, ont déclaré que le recul du franc et celui de la livre sterling — car celle-ci a également rétrogradé à New-York — était dû à la crainte que le Gouvernement allemand ne puisse pas obtenir au Reichstag la majorité nécessaire pour la ratification de l'accord de Londres. Nous ne nions pas, certes, que cette éventualité ait pu influer sur la tenue des cours ; cependant, en ce qui concerne spécialement le franc, nous sommes enclins à croire que la publication de la lettre adressée à MM. Theunis et Herriot par le Premier anglais, par laquelle celui-ci rappelle que le Gouvernement britannique n'a jamais reconnu la légitimité de l'occupation de la Ruhr et où il exprime le désir de la voir cesser avant l'expiration du délai d'une année accepté par les délégués allemands à Londres, a eu une influence beaucoup plus décisive.

Bien qu'un communiqué du ministère des Affaires étrangères ait aussitôt atténué la portée de la manifestation de M. Mac Donald, la livre sterling a poursuivi sa hausse le mercredi 20 où elle a été traitée entre 83,05 et 83,65, à la suite d'une interview parue dans le *Manchester Guardian*, dans laquelle M. Snowden, Chancelier de l'Echiquier, faisait montre de sentiments assez peu favorables à l'égard du point de vue français.

La hausse du *dollar* a été plus accentuée que celle de la livre, en raison du recul de celle-ci à New-York. La devise américaine, cotée 17,98 1/2 le jeudi 14, s'est élevée successivement à 18,11, le lundi 18, 18,40 1/4, le mardi 19, et 18,58, le mercredi 20.

Les devises appréciées ont naturellement suivi ; nous retrouvons le *florin hollandais* à 720,25, contre 709,75 le mercredi 13 août ; la *couronne suédoise* à 496,50, contre 482,50 ; la *couronne norvégienne* à 259,75, contre 253,50 ; la *couronne danoise* à 300, contre 287 ; le *franc suisse* à 348, contre 341,25, et la *peseta espagnole* à 248,75, contre 245.

Le *franc belge* a peu varié ; il clôture à 92,35 au lieu de 92,45, tandis que la *lira italienne* s'avance de 81,70 à 82,05 et la *couronne tchéco-slovaque* de 53,90 à 55,90. Le *leu roumain* a gagné une fraction à 8,375.

Les *100.000 couronnes autrichiennes* ont été cotées à 26,31 le mardi 19 août. On sait que tout récemment la vigilance des conseillers financiers a été mise en éveil par le gonflement anormal du portefeuille d'escompte de la Banque Nationale ; sur leurs instances, le Conseil général de cet établissement vient de relever le taux de l'escompte de 12 à 15 0/0. On espère que cette mesure, parallèle à une restriction des crédits, sera de nature à modérer la spéculation sur les marchandises et le stockage. A la Bourse des valeurs, la crise financière de ces derniers mois avait provoqué une baisse de 40 0/0 en moyenne par rapport aux cours du 1er mars ; cette situation paraît actuellement être mise à profit par les capitalistes étrangers dont on remarque les achats importants, notamment en actions de banques.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	22 juill. 1924	29 juill. 1924	5 août 1924	12 août 1924	19 août 1924
Paris	19 30	19 35	5 21	5 07	5 44	5 56	5 38
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4.41 1/4	4 40	4 45 3/4	4 53 1/8	4 49 1/2
Berlin	23 82	23 76	»	»	»	»	»
Amsterd.	40 195	»	38 26	38 16	38 62	39 02	38 73
Italie	19 20	»	4 34	4 33	4 41	4 52	4 45
Suède	26 80	»	26 67	26 64	26 65	26 62	26 57
Norvège	26 80	»	13 47	13 63	13 90	13 97	13 84
Danemark	26 80	»	16 19	16 16	16 30	16 15	16 15
Prague	20 26	»	2 98	2 97	2 97	2 96	2 99
Espagne	19 29	»	13 34	13 40	13 48	13 52	13 38
Suisse	19 29	»	18 45	18 45	18 86	18 89	18 83
Call money	»	3 0/0	2 %	2 %	2 %	2 %	2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	22 juil. 1924	29 juil. 1924	5 août 1924	12 août 1924	19 août 1924
Paris	25.22 1/4	25.181	85 .075	86 79	82 025	80 925	83 07 1/2
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 40 7/16	4 39 13/16	4 46 9/16	4 55 1/16	4 50 7/8
Belgique	25.22	» »	95 1/8	96 7/32	90 15/16	87 15/16	89 3/16
Espagne	25.22	25.90	32 90	32 935	33 10	33 685	33 67
Hollande	12.109	12.125	11 48 5/8	11 51 1/4	11 55 1/4	11 62	11 58 3/4
Italie	25.22	25.268	101 9/16	101 9/16	101 3/8	100 3/8 1/4	191 »
Portugal	53.28	46.19	1 1/2	1 1/2	1 1/2	1 1/2	1 17/32
Prague	24.02	»	147 3/4	148 3/8	150 »	153 7/	151 1/8
Grèce	25.22	»	255 1/2	256 1/2	257 »	255 »8	243 1/2
Roumanie	25.22	»	982 1/2	1007 1/2	1000 »	995 »	990 »
Yougo-Slavie	25.22	»	370 »	372 1/2	367 1/2	366 1/	366 »
Bulgarie	25.22	»	600	605 »	600 »	615 »2	622 1/2
Turquie	110 »	»	860	870 »	837 1/2	840 »	837 1/2
Finlande	25.22	»	175 1/4	175 5/8	171 1/2	182 »	180 »
Suède	18.15	18.26	16 51 3/4	16 52	16 73 1/2	17 09	16 98 1/2
Norvège	18.15	18.26	32 78 1/2	32 46 1/2	32 30	32 60	32 49 1/2
Danemark	18.15	18.26 1/2	27 25	27 25 1/2	27 42	28 17	27 86 1/2
Suisse	25.22	25.18	23 87 1/2	23 89	23 71	24 12	23 95

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 marks, le 19 août 1924 19.000 milliards de marks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 19 août 1924, 320.000 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 19 août 1924, 350.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 19 août 1924 23.62 1/2 zloty.

Changes sur Londres à

(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	29 juill. 1924	5 août 1924	12 août 1924	19 août 1924
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 1/2	5 5/16	5 5/16	5 3/16
Valparaiso	24 71	43 90	44 50	43 80	44 10
Câble transfert					
Montréal	» »	4 40 7/8	4.46 7/16	4.55 7/8	4.51 1/32
Bombay	1.3 1/32	1.5 17/64	1.5 33/64	1.4 63/64	1.5 9/32
Calcutta	1.3 31/32	1.5 17/64	1.5 33/64	1.4 63/64	1.5 9/32
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 29/32	2.4 13/16	2.4 1/2	2.4 5/16
Shanghaï	2.5 3/4	3.3 3/4	3.3 9/16	3.3 »	3.2 3/4
Buenos-Ayres	47 11/16	41 1/64	40 7/8	40 11/16	40 13/16
Montévidéo	51 3/32	41 5/8	41 3/4	41 3/4	41 3/4
Singapour	2.3 15/16	2.4 1/32	2.4 1/32	2.4 1/32	2.4 1/16
Yokohama	2.0 3/8	1.10 7/16	1 10 1/4	1.9 15/16	1.9 59/64
Manille	» »	2.2 5/8	2.2 13/16	2.2 1/2	2.2 »
Mexico	16 3/4	29 1/2	29 1/2	29 1/2	29 1/2
Lima (1)	» »	+ »	+ 7 1/2	+ 8 »	+ 8 1/2

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	8 juill. 1924	15 juill. 1924	22 juill. 1924	29 juill. 1924	5 août 1924	12 août 1924	19 août 1924 (2)
Cours de l'or.	95 2	94 4	93 11	94	92 8	90 8	91.7
Cours de l'arg.	34 1/2	34 5/8	34 5/16	34 3/4	34 7/16	33 7/8	34 1/16
Es. hors banq.	3 17/32	3 17/32	3 23/32	3 25/32	3 25/32	3 7/8	3 25/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 19 août 1924 représentent 12.212 fr. 13 par kilogr. fin d'or et 409 fr. 19 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Une conclusion, un point de départ

L'accord international par lequel a pris fin la Conférence de Londres donne lieu, dans tous les pays, aux jugements les plus contradictoires : comme la célèbre « langue d'Esope », il est trouvé excellent ou détestable selon le point de vue d'où on l'apprécie. Maintenant l'opinion que nous exprimions la semaine dernière, nous considérons qu'il ne mérite ni tant d'éloges, ni tant de critiques : compromis laborieusement obtenu après de nombreuses concessions mutuelles, il ne peut pas satisfaire pleinement une seule des parties intéressées, et ne doit non plus en mécontenter gravement aucune.

Il nous apparaît, quant à présent, que les arrangements « paraphés » dimanche soir et soumis actuellement à la ratification du Parlement français valent surtout par l'essai qu'ils tentent du rétablissement d'une politique collective d'exécution du Traité de Versailles : beaucoup de promesses ont été échangées pour en jeter les bases, mais leurs « réalisations » ont dû être ajournées, parce que si des principes d'ensemble ont pu être fixés, les modalités de leur application pratique restent entièrement à déterminer. Des négociations subséquentes auront ainsi à être engagées sur toutes les matières qui viennent d'être étudiées à Londres, aussi bien en ce qui concerne les conditions d'émission des emprunts prévus par le « plan Dawes », la procédure de restauration de l'unité économique du Reich, le système des paiements et transferts de biens, et les sanctions à mettre en vigueur en cas de « manquements » ultérieurs du débiteur de l'Entente, qu'en ce qui touche le contrôle du désarmement, l'extension des pouvoirs de la Société des Nations, l'adoption de conventions commerciales et le règlement des dettes interalliées.

Les négociations ouvertes le 16 juillet ont donc abouti simplement à l'élaboration d'une théorie générale de la « liquidation des suites de la guerre » : nous avons indiqué dès le début à nos lecteurs qu'il n'en fallait pas attendre davantage, et nous persistons à penser qu'elles ont produit le maximum d'effets dont elles étaient susceptibles. Comme ce résultat a été obtenu sans atteinte irrémédiable à nos droits essentiels et sans entrave définitive à notre liberté d'action éventuelle, implicitement sauvegardée par les termes de la lettre de MM. Herriot et Theunis au chancelier Marx sur l'évacuation militaire de la Ruhr, nous estimons qu'il y a lieu d'approuver les stipulations acceptées « ad referendum » par notre Président du Conseil.

Ce n'est cependant pas cette conclusion de la Conférence de Londres qui marquera dans le monde l'avènement d'un « ordre de choses » nouveau. Elle peut simplement servir de point de départ à une évolution de l'activité diplomatique.

La tranquillité matérielle et morale indispensable à la reprise d'une vie normale sera assurée si, désormais, tous les signataires des protocoles rédigés le 17 août manifestent une volonté concertée de résoudre dans l'intérêt commun, et non au bénéfice exclusif de quelques-uns d'entre eux, les problèmes « vitaux » qui demeurent pendants. M. Herriot a clairement démontré que la France est prête à s'y employer loyalement : nous sommes, malheureusement, moins sûrs des dispositions dont témoigneront à cet égard le Gouvernement de Berlin et, aussi, celui de M. Mac Donald. Il tient à eux de nous donner à brève échéance les apaisements désirables.

R. T.

La situation économique et financière de l'Espagne

Les sérieuses difficultés que l'Espagne rencontre actuellement au Maroc, et qui ne constituent d'ailleurs qu'un nouveau chapitre dans l'histoire déjà longue des relations de ce pays avec l'Empire chérifien, suscitent de ce côté des Pyrénées une attention très vive, et qui s'explique aisément, quand on envisage l'importance des liens nous attachant à cette région nord-africaine.

Nos intérêts s'allient à nos sentiments dans notre désir de voir nos voisins se tirer d'une manière satisfaisante de cette situation délicate. Il convient dans tous les cas de reconnaître que le problème marocain, si gros de conséquences pour les finances espagnoles, se présente à l'heure actuelle comme une complication fâcheuse pour le Gouvernement de Madrid, dans l'œuvre de rénovation qu'il semble s'être assignée pour tâche ; et sans préjudice de l'influence que cette grave question peut exercer sur la situation politique et sociale, dont l'examen nous entraînerait hors du cadre que nous nous sommes fixé, il ne peut manquer d'avoir sa répercussion sur l'essor économique de la nation dont nous nous proposons d'esquisser à grands traits l'état actuel à ce point de vue spécial, ainsi que dans le domaine financier.

***

L'agriculture et l'élevage. — Bien que composée de régions souvent fort différentes, en ce qui regarde notamment le relief et le climat, l'Espagne est, dans l'ensemble, un pays essentiellement agricole : sur la portion participant à l'activité économique, soit environ 35 % de la population totale, la proportion des habitants engagés dans l'agriculture ressort à plus de 70 %.

Le pays est en général très fertile : les terrains de culture et les jardins occupent 35 1/2 % d'une superficie globale de 504.516 klm carrés, les prairies naturelles 25 %, les vergers 22 %, la culture de l'olivier 3 %, et celle de la vigne 2 1/2 %, 12 % seulement étant classés comme improductifs.

Le régime de la propriété s'est modifié sensiblement depuis un siècle, un grand nombre de domaines ayant été morcelés. En 1800, on comptait seulement 678.000 fermes, exploitées par 274.000 propriétaires et 404.000 fermiers. Le nombre des parcelles assujetties à la taxe sur la propriété atteint aujourd'hui 3.426.000, dont 625.000 payant de 1 à 10 réaux ; 512.000, de 10 à 20 réaux ; 642.000, de 20 à 40 réaux ; 788.000, de 40 à 100 ; 417.000, de 100 à 200 ; 165.000, de 200 à 500 ; 277.000, de 500 à 10.000 réaux et au-dessus.

La culture des céréales y est très importante. Celle du blé continue à occuper la première place, malgré les restrictions imposées par la concurrence des pays gros producteurs, comme les Etats-Unis, le Canada, l'Inde et la Russie, et malgré la réglementation des exportations.

L'orge, qui entre pour une bonne part dans la nourriture des animaux domestiques, est cultivée dans la plupart des provinces. Le maïs rencontre des conditions particulièrement favorables dans les régions méditerranéennes. Le seigle se trouve surtout dans les contrées montagneuses du nord et du nord-ouest. Bien que moins importante encore que celle des autres céréales, la culture de l'avoine a presque doublé pendant le dernier quart de siècle. Le riz, qui nécessite des conditions climatériques spéciales, croît dans les deltas et quelques autres régions du littoral méditerranéen. La pomme de terre est cultivée surtout en Galice, et la patate en Andalousie.

Les cultures maraîchères sont fort importantes, et notamment celles des pois chiches, dont la po-

pulation espagnole consomme de grandes quantités, des haricots, des fèves, des pois, des lentilles ; puis des melons, des pastèques, des oignons, de l'ail, du piment, etc.

La vigne trouve à peu près partout des conditions favorables à sa croissance, bien que la qualité des vins diffère sensiblement suivant les régions de production. Cette culture, qui s'était développée beaucoup après l'invasion des vignobles français par le phylloxera, s'est ralentie sérieusement par la suite, et, malgré une légère reprise qui semble se manifester depuis quelques années, la superficie plantée est très inférieure à celle du début du siècle, alors qu'elle arrivait à près de 2 millions d'hectares. Signalons ici qu'une partie de la récolte est exportée sous forme de raisins secs : le montant des ventes de la dernière campagne est évalué à une trentaine de millions de pesetas.

Le pommier se plaît dans le pays basque, où l'on produit du cidre de bonne qualité.

L'olivier est très répandu dans les provinces du sud et du sud-est. Les oliveraies couvrent une superficie d'environ 1.600.000 hectares ; la production a été en 1922 de 1.540.000 tonnes d'olives, utilisées en grande partie pour la consommation locale, et 289.000 tonnes d'huile. Une amélioration notable est observée depuis quelques années dans la préparation de l'huile d'olive, qui, jusque-là, comme celle du vin d'ailleurs, laissait fort à désirer.

Les oranges ont acquis une réputation mondiale; de grandes quantités sont exportées chaque année sur l'Angleterre. Les citronniers sont également nombreux, et les bigaradiers donnent lieu à un commerce actif, notamment avec la Hollande. Les figues, les abricots, les amandes, les noix, les noisettes, sont encore d'intéressants articles d'exportation. On rencontre le palmier-dattier dans quelques régions privilégiées, comme aux environs d'Alicante. Enfin, on récolte des câpres dans les îles Baléares.

Parmi les cultures industrielles, celle de la betterave à sucre s'est développée beaucoup depuis la perte des colonies, particulièrement en Castille et dans les Asturies, et, favorisée par des droits protecteurs, l'industrie sucrière a fait de sérieux progrès.

Malgré la concurrence des produits similaires de l'Europe orientale, le lin et le chanvre se rencontrent encore dans le nord ; le sparte réussit dans le sud-est. La culture des plantes tinctoriales, comme le safran et la garance, a perdu beaucoup de son importance en raison des progrès des couleurs minérales. Mais il convient de signaler encore le tabac, le mûrier, la réglisse. Les fleurs sont cultivées pour la parfumerie dans la région de Séville. Certaines cultures tropicales ont été entreprises avec succès, comme celle de l'arachide, sur le littoral du sud-est, et celle du coton, dont il a été récolté 2.400 quintaux l'année dernière, pour une superficie de 400 hectares.

Le tableau suivant donne, pour les deux dernières campagnes, la superficie cultivée et la production pour les principales récoltes, avec les moyennes correspondantes de la période quinquennale précédente :

Les principales récoltes espagnoles pendant les dernières années

	Superficie (Milliers d'hectares)			Production (Milliers de quintaux)		
	Moy. 1917-21	1922	1923	Moy. 1917-21	1922	1923
Froment	4.175	4.172	4.245	37.633	34.148	42.759
Seigle...	730	711	729	6.802	6.668	7.132
Orge....	1.710	1.652	1.837	18.726	16.881	24.355
Avoine..	620	613	645	4.930	4.531	5.869
Maïs....	475	469	472	6.688	6.816	6.077
Pommes de terre	324	317	306	28.311	29.556	25.990
Betterav. à sucre	61	56	62	12.978	14.736	12.200
Lin..... (graine)	1.5	1.7	1.7	11.5	12.8	12.9
Lin (filasse)				10.1	6.4	5.3
Chanvre (graine)	10.7	7.6	7,8	36.2	27.6	30.9
Chanvre (filasse)				109.4	70.1	90.7
Vigne ..	1.299	1.341	1.342	22.566(1)	25.672(1)	22.078(1)

(1) Milliers d'hectolitres.

L'élevage a fait de grands progrès, tant au point de vue de l'importance du troupeau qu'à celui de l'amélioration des races. Les diverses espèces sont en quelque sorte localisées, suivant les conditions d'aptitude offertes par les grandes régions naturelles. C'est ainsi que les chevaux se rencontrent principalement dans les provinces septentrionales et dans l'Andalousie, où la foire de Séville est justement célèbre. Les ânes et les mulets sont très répandus dans les zones montagneuses, fort étendues en Espagne. On trouve d'importants troupeaux de bovidés dans la Manche, l'Estrémadure, les Asturies, et surtout la Galice. Les plateaux du pays de Léon, des Castilles et de l'Estrémadure conviennent fort bien à l'élevage des moutons, et le nombre de ces animaux est demeuré très important, malgré la concurrence de l'Amérique et de l'Australie. Les chèvres sont également nombreuses dans les régions élevées, notamment dans le pays de Léon. L'élevage du porc se développe rapidement, spécialement dans les provinces occidentales. On trouve encore quelques milliers de chameaux dans les îles Canaries (4.042 d'après les statistiques pour 1923). Les vers à soie sont élevés dans les provinces de Valence et de Murcie et dans la Catalogne : 6.700 hectogrammes de graines ont été mises à l'incubation en 1922, et la production de cocons a dépassé, en 1923, 935.000 kilogrammes. L'apiculture est demeurée intéressante en Vieille-Castille. Enfin, on estime le nombre des volailles à plus de 25 millions.

En l'espace d'une trentaine d'années, le nombre des chevaux s'est accru de 200.000, celui des ânes et mulets de 600.000, celui des bovidés de 1.200.000, celui des moutons de plus de 5 millions, celui des chèvres de 1.300.000, celui des porcs de 2.800.000. En 1923, on comptait 626.000 chevaux, 1.100.000 mulets, 1.033.000 ânes, 3.435.000 bovidés, 18.550.000 moutons, 3.804.000 chèvres, 4.728.000 porcs.

Malgré l'importance de l'industrie de l'élevage, les importations nettes d'animaux vivants ont atteint une quinzaine de millions de pesetas en 1922, et elles ont dépassé même 28 millions l'année dernière.

Le Gouvernement paraît être décidé à accorder la plus grande attention aux questions agricoles. Il lui sera facile d'élaborer un programme d'ensemble en s'inspirant des vœux émis par les agriculteurs au cours de manifestations récentes, et dont nous nous bornerons à signaler ici les principaux : liberté absolue du commerce intérieur pour les produits de la terre et suppression des taxes ; protection douanière pour les produits agricoles comme pour les articles industriels ; réforme des services agronomiques et développement de l'enseignement technique ; création d'un ministère de l'Agriculture ; organisation du crédit agricole ; mesures contre le morcellement exagéré des terres de culture ; encouragements à la motoculture ; modération des tarifs de transport ; ré-

forme du cadastre ; avantages aux syndicats agricoles ; utilisation des forces hydrauliques, etc.

***

Les forêts. — Certaines régions de l'Espagne ont été déboisées à l'excès. Les forêts se rencontrent surtout aujourd'hui dans la partie septentrionale, où l'on trouve notamment le hêtre, le chêne, le châtaignier, etc. Dans le centre, les bordures montagneuses sont également boisées. Enfin, des forêts de chênes-liège donnent lieu à une exploitation intéressante dans l'Estrémadure, l'Andalousie et la Catalogne, et on peut en dire autant des pins résineux.

***

La pêche. — L'industrie de la pêche est assez active ; elle occupe en effet près de 150.000 pêcheurs, pour une trentaine de milliers de bâtiments, dont 1.550 vapeurs. Les principales espèces capturées sont la sardine, le thon et la morue. En 1920, le total des prises a dépassé 400.000 tonnes, pour une valeur de près de 375 millions de pesetas. Un personnel d'environ 20.000 ouvriers est occupé dans près de sept cents usines pour la préparation des conserves de sardines et autres poissons, dont la production annuelle est évaluée à une centaine de millions de pesetas.

Depuis de longues années, les Espagnols avaient abandonné la pêche, sur les bancs de Terre-Neuve, de la morue, dont il est importé annuellement pour plusieurs dizaines de millions de pesetas. Une tentative a été faite cette année en vue de reprendre cette pêche spéciale. Nous signalerons enfin la chasse aux cétacés, sur les côtes de l'Atlantique, par quelques entreprises espagnoles, avec l'aide de personnel, de capitaux et de matériel norvégiens.

(*A suivre.*) EDMOND THÉRY.

La Régularisation de l'Energie électrique

Nous avons fait connaître à nos lecteurs avec quelque détail les efforts actuellement accomplis en France pour développer les installations hydro-électriques (1), et nous avons indiqué à cette occasion quel profit immense le pays tirera de leur mise en service progressive. Il nous a fallu cependant, au cours de ces études, mettre le public en garde contre certaines exagérations des partisans systématiques de la « houille blanche » : si, dans la généralité des cas, l'électricité obtenue à partir des chutes d'eau revient moins cher que celle fournie par des « centrales thermiques », sa production, qui manque totalement de souplesse, nécessite des travaux d'aménagement considérables et très coûteux; aussi ne doit-on pas considérer *a priori* toute rivière comme « bonne à équiper » : une enquête sur la « valeur économique » de l'entreprise projetée montrera parfois qu'on n'en tirerait pas, en définitive, un profit proportionné aux sacrifices qu'elle exigerait.

***

Pour déterminer cette « valeur économique » on s'inquiéta longtemps des possibilités locales d'utilisation du courant : l'irrégularité saisonnière du débit des cours d'eau et les variations diurnes et nocturnes d'une consommation instable opposée à une production continue compliquaient le problème ; on s'attacha d'abord, pour le résoudre, à rechercher si une affaire serait viable en employant seulement le *débit d'étiage*, c'est-à-dire le débit permanent dont elle pourrait disposer, et en ne vendant, en vingt-quatre heures, qu'une faible partie de l'énergie totale donnée par ses turbines.

Deux sortes de correctifs furent apportés dès avant la guerre à cette conception simpliste : tantôt on équipa l'usine hydro-électrique de façon à pouvoir utiliser un débit sensiblement supérieur au *débit d'étiage*, en lui accolant une thermique destinée à la compléter durant les basses eaux, tantôt on procéda à la *régularisation saisonnière* par création d'importants réservoirs se remplissant au moment des pluies ou de la fonte des neiges, pour grossir ensuite les chutes en se vidant à l'époque de la sécheresse ou du gel.

En ce qui concerne l'adaptation de la production journalière aux variations inévitables de la consommation, on préconisa également la juxtaposition d'une usine à vapeur à la génératrice hydraulique, puis, surtout à dater de 1917, on suggéra l'établissement de petits bassins en amont de la « prise », accumulant l'eau aux *heures creuses* et la restituant à l'instant des *pointes*.

Une nouvelle formule fut mise en vigueur un peu plus tard, consistant à opérer la régularisation nécessaire par l'aménagement de bassins entiers : la loi du 16 octobre 1919 stipula, dans son article 28, que l'Administration pourrait imposer des ententes « aux divers concessionnaires établis sur les cours d'eau d'une même vallée ou d'un même bassin », et provoqua ainsi l'élaboration de *plans d'aménagement* étendus, dans lesquels il fût prévu que plusieurs installations pourraient profiter des barrages, réservoirs naturels et artificiels et autres travaux de régularisation, effectués aux emplacements les plus favorables.

Plus récemment encore, une idée très originale a été émise : partant de l'observation que les cours d'eau descendant des Alpes et des Pyrénées ont leur étiage l'hiver et leurs plus hautes eaux à la fonte des neiges, tandis que ceux venant du Massif Central ont un régime contraire, des ingénieurs ont proposé de réaliser la *compensation hydraulique interrégionale ;* des calculs faits par MM. Duval et Lavanchy (1) ont démontré que la réalisation de l'interconnexion entre nos trois grandes zones montagneuses « aurait pour effet d'ajouter à la puissance permanente de 755.000 kilowatts, somme des puissances permanentes de chaque région considérée isolément, une nouvelle puissance permanente de 300.000 kilowatts, provenant de la combinaison d'une partie des puissances saisonnières de chacune de ces régions ».

Commentant ces conclusions, MM. Arbelot, directeur des forces hydrauliques et de distribution d'énergie électrique au ministère des Travaux publics, et Dupin, ingénieur des Ponts et Chaussées, son adjoint, observent très justement, dans un remarquable rapport présenté à Londres à la « first world power Conference » au nom de la France (2), que ce système « ne constitue pas, il s'en faut de beaucoup, une solution parfaite du problème de la régularisation », parce que, si les régimes des trois zones envisagées sont complémentaires, « ils ne le sont exactement, ni en quantité, ni dans le temps ». Complément intéressant des moyens employés d'abord par les usines isolées, ensuite dans des bassins entiers, il ne saurait, malgré ses avantages incontestables, marquer le terme des études tendant à « assouplir » la production de l'énergie hydro-électrique.

***

Bien que la construction des usines *marémotri-*

(1) Voir notamment *Economiste Européen*, nos 1687 à 1689 et notre brochure sur *Le Rôle de l'Union d'Electricité dans l'Equipement électrique de la Région parisienne.* Paris 1922.

(1) Et publiés dans la *Revue générale de l'Electricité* du 24 mars 1924.

(2) Dont est extraite la majeure partie de la documentation utilisée dans le présent article.

ces ne soit pas, jusqu'à présent, sortie de l'ère des expériences liminaires, le problème de leur régularisation a retenu l'attention des techniciens, qui ont songé à appliquer à sa solution des méthodes analogues à celles que nous venons de résumer : il y a lieu, en effet, pour ces installations délicates, de combattre à la fois l'irrégularité tenant au flux et au reflux de la mer et celle provenant de l'alternance des périodes de vive eau et de morte eau.

Par des combinaisons appropriées (« cycle à double effet, emploi de bassins conjugués ») on a pensé initialement à corriger l'usine « en elle-même ». On a imaginé par la suite d'accoler à une usine marémotrice une usine d'eau de source établie en amont sur une rivière débouchant dans la baie aménagée (système voisin de l'équipement méthodique d'un bassin entier), étant admis que, lorsque cela sera possible, un réservoir accumulateur d'eau, rempli par pompage par la marémotrice aux périodes où celle-ci disposera de sa plus grande puissance, sera installé au-dessus de ladite station d'eau douce. Enfin, imitant la solution de régularisation par compensation de bassins à régime complémentaire, on a envisagé la connexion de marémotrices édifiées en des points différents, où les heures des marées ne sont pas les mêmes.

Ces théories, qui n'ont pas encore reçu la consécration de la pratique, semblent judicieuses. Leur application, cependant, qui obligera parfois à des dépenses considérables, n'assurera point une régularisation absolue, parce que les insuffisances momentanées de certaines génératrices n'arriveront pas à être strictement comblées, au moment précis où elles auront lieu, par des excédents identiques des installations auxquelles elles se trouveront associées. L'emploi simultané des trois procédés tour à tour considérés (régularisation propre à une usine, régularisation par bassin, régularisation par compensation entre bassins distincts) améliorerait incontestablement la situation : il obligerait malheureusement à des travaux tellement onéreux que, souvent, l'effet « économique » à en attendre en serait absolument annihilé.

***

Des observations que nous avons rappelées est née une doctrine plus nuancée, que MM. Arbelot et Dupin ont magistralement exposée dans le rapport auquel nous nous sommes déjà référé.

« Ce que l'on veut, en somme, ont remarqué ces deux éminents ingénieurs, c'est avoir de l'énergie au moment où l'on en a besoin. Les besoins n'étant pas constants, il n'est pas indispensable que la production le soit elle-même ; il vaudrait beaucoup mieux, au contraire, qu'elle variât parallèlement à la demande »

Et ainsi se substitue « à la conception de la régularisation idéale correspondant à une production représentée sur le graphique par une horizontale » la notion « d'une courbe de la production modelée sur celle de la demande et la recouvrant », que MM. Arbelot et Dupin précisent en ces termes :

« Agir sur la courbe de la demande de façon à la rapprocher le plus possible de celle de la production ; s'efforcer parallèlement d'obtenir une production se morcelant sur les demandes ; arriver par ces deux efforts concordants à superposer le mieux possible ces deux courbes ; réduire ainsi au minimum l'importance des usines de secours : telles sont, en définitives, les directives qui paraissent s'imposer à nous aujourd'hui ».

Pour atteindre cet objectif, il convient en premier lieu de régulariser la demande par association d'utilisations différentes, puis de mettre en commun toutes les ressources, enfin d'assurer une utilisation rationnelle de l'ensemble des moyens de production et de régularisation.

(A suivre.) RENÉ THÉRY.

Une Enquête industrielle allemande dans nos régions du Nord et du Nord-Est

La Conférence de Londres a démontré que les conflits tendaient de plus en plus à favoriser l'hégemonie économique d'une nation aux dépens de ses voisines ou de ses concurrentes sur le marché mondial. L'importance des clauses économiques d'un traité de paix était jusqu'alors à peu près inconnue du public que seules intéressaient et la conquête de territoires et l'indemnité que devait verser le vaincu. Autrement dit, la guerre n'avait comme but que la destruction ou souvent même seulement l'affaiblissement de telle ou telle dynastie avec une réduction sérieuse de sa zone d'influence. Le conflit mondial qui a éclaté en 1914 semble avoir été à ce point de vue provoqué par des visées totalement différentes. L'Allemagne, dont les besoins d'expansion ne sont plus à démontrer à l'heure actuelle, a compris, dès l'année 1916, les profits qu'elle était à même de tirer des territoires du nord et du nord-est de la France qu'elle avait pu envahir grâce à son plan d'offensive par la Belgique.

C'est pourquoi son quartier-maître général, pour justifier les sacrifices qu'il se proposait de consentir en attaquant la place de Verdun, a jugé utile de faire connaître à l'Allemagne les ressources et surtout les perspectives d'avenir si favorables à l'industrie et au commerce de l'Empire que lui procurerait l'annexion ou tout au moins la mainmise ou la destruction des grandes régions industrielles françaises. Dans ce but, il confia à environ deux cents de ses officiers, que leurs connaissances techniques qualifiaient pour cette enquête, le soin de visiter les régions occupées et de résumer dans un rapport les renseignements qu'ils auraient recueillis touchant l'importance des entreprises et les débouchés qu'elles s'étaient assurés. Cette enquête a fait l'objet d'une publication répandue à un nombre considérable d'exemplaires dans les milieux industriels allemands. Une traduction officielle française vient d'en être publiée sous le patronage de la *Chambre de commerce de Lille*.

Cette étude, qui comprend un fort volume de plus de 500 pages, divisé en trois parties et une annexe de cartes, ne saurait être résumée ici en raison tout d'abord de son importance et aussi du peu d'intérêt qu'elle présente au point de vue statistique.

Elle remonte, en effet, trop loin pour permettre de donner une idée du développement des diverses industries des régions libérées. Nous nous bornerons simplement à montrer d'une part la place qu'avait prise l'Allemagne comme fournisseur de machines et les critiques qu'ont soulevées, parmi les techniciens d'outre-Rhin, nos méthodes industrielles d'exploitation.

Dans nos mines de charbon du Nord et du Pas-de-Calais, les enquêteurs se sont plus à constater que notre pays commençait seulement à adapter aux installations les progrès réalisés depuis plusieurs années déjà à l'étranger. Toutefois, ils admettent que nos charbonnages sont entièrement pourvus de voies ferrées bien construites et suffisantes et qu'un réseau de canaux aux multiples ramifications joue également un rôle important dans les facilités d'acheminement vers les lieux de consommation. Les cockeries et les mines de fer ne sont que rapidement passées en revue.

Tout en rendant hommage à l'importance de nos industries métallurgiques, les rédacteurs du rapport ajoutent qu'à part quelques exceptions, cette industrie n'a pas réussi à prendre une importance vraiment mondiale. Ils attribuent cette situation au fait que l'industrie métallurgique

française ne s'est éveillée que peu à peu, et que c'est seulement dans les dernières années précédant la guerre qu'elle a fait des efforts assez considérables pour s'étendre. D'ailleurs, la pauvreté de notre pays en charbon est un obstacle difficile à surmonter. Dans cette branche, les procédés sont généralement perfectionnés, mais c'est surtout en raison de l'usage de machines allemandes que l'industrie française employait à profusion.

Les établissements de constructions mécaniques en tous genres n'ont pas atteint le degré que l'on pouvait attendre de la proximité du charbon et du minerai de fer. Il faut voir là l'effet de la tendance de nos entrepreneurs à utiliser les installations existantes tant qu'elles ne sont pas une cause de pertes et de ne les modifier que quand la concurrence les oblige à introduire des innovations. A ce point de vue, les usines du département de la Seine sont de beaucoup supérieures.

L'équipement électrique est assez réduit ; les usines d'énergie ont au contraire pris un développement considérable, tant en raison de la facilité d'acheminer les combustibles nécessaires que par suite de la diffusion de la force et de la lumière électrique dans tout le nord de la France.

Dans l'industrie textile, la France est nettement un pays exportateur en ce qui concerne le lin et le chanvre. Il convient surtout de remarquer que nos prix de revient sont inférieurs à ceux d'outre-Rhin. Les filatures de coton jouissent également d'un développement qui tend de plus en plus à s'accroître. Elles font face à présent à toute la consommation intérieure, mais les exportations sont encore nettement insuffisantes. A noter qu'elles n'emploient que très peu de machines allemandes. Le commerce français de laine est très riche et particulièrement perfectionné. A ce point de vue, l'industrie allemande est sensiblement inférieure et il y a là une situation sur laquelle les enquêteurs ne cachent pas leur désappointement.

L'industrie du vêtement et celle du papier ne sont traitées que d'une façon très succincte, car elles ne tiennent qu'une place assez peu importante dans toute cette région comparativement au reste de la France.

L'industrie chimique, au contraire, très considérable, souffre, elle aussi, du retard apporté dans le perfectionement des procédés de fabrication. Seules, les nécessités de la concurrence incitent les industriels à acquérir des machines nouvelles et à travailler à meilleur rendement. C'est pourquoi cette branche n'en est encore qu'à ses débuts. D'autre part, elle est une cliente importante de l'Allemagne comme acheteuse de machines et d'appareils.

En raison même de l'importance de sa production de céréales, la région du Nord et du Nord-Est possèdent un grand nombre de minoteries dont le développement a encore été favorisé par les moyens de communication qui existent à profusion. Mais, là encore, certains perfectionnements employés à l'étranger font totalement défaut. Les machines allemandes sont très répandues, car malgré leur prix souvent élevé en raison des droits d'entrée, elles sont recherchées pour leur meilleur rendement.

L'outillage des brasseries et des malteries, à l'exception de quelques établissements modèles, est vieux et mal développé. Aussi, la fabrication est-elle nettement inférieure, tant en ce qui concerne le rendement que la qualité, à celle de l'Allemagne. Les marques allemandes sont fréquemment représentées dans l'outillage et surtout dans les usines les plus récentes et partant les plus importantes et les plus perfectionnées.

Les raffineries donnent, en général, l'impression d'être assez arriérées, et les petites usines se sont transformées pour la plupart en distilleries. Seules les grandes usines offrent un intérêt réel et sont dignes d'être comparées avec les installations étrangères. Elles emploient presque exclusivement des machines françaises.

Les amidonneries et les distilleries, qui n'offrent, pour l'Allemagne, aucun débouché, sont rapidement passées en revue.

L'industrie du cuir tend à se développer et des usines particulièrement puissantes se sont créées depuis 20 ans. Si les machines allemandes n'ont qu'un débouché assez restreint, les produits chimiques nécessaires au traitement des peaux sont au contraire répandus à profusion. Le chrome, par exemple, est acheté exclusivement en Allemagne.

L'industrie du bois est en régression notable et les établissements se bornent à fabriquer le strict nécessaire en raison de la quantité restreinte des bois dont on peut disposer. D'autre part, les usines sont généralement petites et ne travaillent que pour les besoins locaux.

Enfin, l'industrie typographique peut être considérée comme négligeable, ne fabriquant que sur commande.

Les critiques des enquêteurs allemands ne doivent, sans doute, pas être prises strictement en considération. Il faut bien convenir qu'ils ont dû, dans le but de glorifier le développement industriel de leur propre pays, amoindrir quelque peu les mérites du nôtre. Mais il n'en est pas moins vrai que leurs observations méritent d'être prises en considération. Nos industriels ne peuvent que bénéficier des remarques qui y sont exposées et en tirer un enseignement fécond pour combattre la concurrence allemande, qui ne manquera pas de surgir, aussi bien en France qu'à l'étranger, dès le début de l'année prochaine, quand le Reich aura repris la place qu'il occupait dans la vie économique mondiale.

Maurice JALABERT.

Banque Privée

Sous la présidence de M. Bonnasse, président du Conseil d'administration, la *Banque Privée* a tenu son assemblée générale ordinaire le 12 avril dernier.

On se rappelle que l'assemblée extraordinaire du 12 janvier 1924 avait voté la disposition suivante :

« L'assemblée décide que la réduction du capital à 23.437.500 francs et son augmentation de 76.562.500 francs se trouvent réalisées dès avant le 31 décembre 1923, de sorte que cette augmentation sera incorporée dans le bilan arrêté à la date du 31 décembre 1923, qui sera soumis à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire ».

Le Conseil d'administration n'a pas jugé utile, cette année, de présenter une comparaison poste par poste du bilan de 1923 avec le bilan de l'exercice précédent, les changements que cette comparaison ferait ressortir étant, pour la plupart, fonction de l'opération financière inscrite ci-dessus.

Parmi les modifications survenues, signalons toutefois les Acceptations qui, de 2.838.000 francs au bilan de 1922, passent à 7.138.000 francs au bilan de 1923, étant noté qu'il s'agit là exclusivement d'acceptations de caractère commercial. Les Dépôts et Comptes courants clients, Correspondants-banquiers et Dépôts à échéance figuraient, au bilan de 1922, pour 546.800.000 francs ; le poste correspondant du bilan de 1923 représente un total de 496.300.000 francs.

Ajoutons que, depuis le 31 décembre, le solde des comptes créditeurs ne cesse de marquer une

très importante augmentation, qui est le meilleur gage du succès de la réorganisation financière de la *Banque Privée* auprès de sa clientèle.

Quant au résultat propre de l'exercice 1923, il a été incorporé avec les réserves et le report de l'exercice 1922, formant ensemble une somme de 18.300.000 francs. Le total du bilan au 31 décembre 1923 atteignait 611.799.372 fr. 87.

Comme par le passé, la Banque a prêté un large concours à toutes les émissions publiques : Crédit National, Bons du Trésor et de la Défense Nationale.

Parmi les souscriptions auxquelles elle a participé au cours de l'année, nous mentionnerons :

Fonds garantis et emprunts gagés par l'Etat : Groupement des Sinistrés de l'Oise, Groupement des Propriétaires Sinistrés du Nord de la France, Groupement pour la Reconstitution Immobilière dans les Régions sinistrées, Groupement pour la Reconstitution par l'Industrie nationale de l'outillage sinistré, Département de l'Aisne, Ville de Verdun, Ville de Reims, Ville de Lens.

Actions et obligations : Gouvernement général de l'Algérie, Emprunt Belge, Emprunt Roumain, Emprunt Autrichien, Exposition Internationale des Arts décoratifs et industriels modernes, Crédit Foncier de France, Ville de Paris, Société du Gaz de Paris, Chemins de fer de l'Est, Chemins de fer du Nord, Chemins de fer P.-L.-M., Chemin de fer d'Orléans, Chemins de fer du Midi, Chemins de fer du Maroc, Société Pyrénéenne d'Energie Electrique, Energie Electrique du Sud-Ouest, l'Energie Industrielle, Etablissements de E. C. et A. Grammont, Ateliers de Constructions Electriques de Lyon et du Dauphiné, Electro-Câble, Fonderies et Ateliers de Terre-Noire, Chantiers et Ateliers de la Capelette, Forges et Fonderies de Montataire, Etablissements Roffo, Société de l'Ouenza, Compagnie Générale Transatlantique, Compagnie des Chargeurs Français (Plisson et Cie), Société des Services contractuels des Messageries Maritimes, Compagnie Générale des Tabacs, Société Méditerranéenne de Chaux et Ciments Portland Artificiels, Société Terrazi et Cie, Traitement Industriel des Résidus Urbains, Société d'Elevage et d'Agriculture du Nord-Marocain, Société Immobilière du boulevard Haussmann, Pathé Consortium Cinéma, Société anonyme du Port France de Budapest, Etablissements Simonnot et Cie.

Au cours de l'année 1923, la *Banque Privée* a créé une sous-agence aux Martigues (Bouches-du-Rhône) et des bureaux à Villers-le-Lac (Doubs), Saint-Jean-de-Losne (Côte-d'Or), Corbelin (Isère), Marsac (Puy-de-Dôme), Chenerailles (Creuse), Nort-s-Erdre (Loire-Inférieure), Pradelles (Haute-Loire), Pays-s-Lignon (Haute-Loire), Mayet-de-Montagne (Allier), Revel (Haute-Garonne), Lannemezan (Hautes-Pyrénées).

Le bilan qui a été soumis à l'assemblée générale a été établi au 31 décembre 1923. Depuis cette date, le Conseil a la satisfaction de dire que tous les services de la *Banque Privée* ont bénéficié dans une très large mesure des indiscutables avantages de la réorganisation financière dont ses clients ont compris et approuvé l'heureuse importance.

L'assemblée générale, après avoir entendu le rapport du Conseil d'administration et celui des Commissaires, a approuvé les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1923 tels qu'ils ont été établis en conformité des décisions des assemblées des 24 novembre 1923 et 12 janvier 1924. Elle a réélu, comme administrateurs, pour une période de six ans, MM. René Frachon, le comte Le Bourdais des Touches, Privat-Deschanel, Louis Michel et Félix Berthelot, ce dernier jusqu'au 31 décembre 1928.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	14 août 1924	21 août 1924
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.679.423.361	3.679.441.762
Or — à l'Etranger	1.864.320.908	1.864.320 908
Or — Total	5.543.744.269	5.543.762.670
Argent	300.408.603	300.554.284
	5.844.152 872	5.844.316,954
Disponibilités à l'étranger	567.528.102	567.582.939
Effets échus hier à recevoir ce jour	757.717	5.394.553
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.564.315.841	2.400.419.036
Portefeuille Paris — Effets Etranger	26.469.847	21.778.517
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	53.824	497.503
Portefeuilles des succursales	1.919.250.210	1.970.307.922
Effets prorogés — Paris	1.307.174	1.307.174
Effets prorogés — Succursales	7.866.443	7.864.514
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	362.640.872	357.939.591
Avances sur titres dans les succursles	2.376.747.921	2.376.067.905
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	22.900.000.000	22.900.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.764.000.000	4.765.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	130.449.652	130.449.652
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.842.297	169.843.574
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	19.738.329	20.913.193
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	3.082.035.446	2.999.637.499
Total	45.062.544.742	44 864.708.720
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	77.647.610
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct. 1917, art. 3	508.260.986	508.259.056
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	526.956.983	533.605.826
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	14.827.708	14.827.708
Billets au porteur en circulation	40.399.968.075	40.250.926.405
Arrérages de valeurs déposées	58.964.235	62.940.828
Billets à ordre et récépissés	571.916	536.023
Compte courant du Trésor	12.089.778	12.987.776
Comptes courants de Paris	1.097.344.736	1.000.787 299
Comptes courants dans les succursales	939.767.061	916.002.906
Dividendes à payer	5.918.354	5.730.929
Escompte et intérêts divers	50.407.320	53.658.845
Réescompte du dernier semestre	19.658.390	19.658.890
Divers	1.133.147.892	1.190.125.419
Total	45.062.544.742	44.864.708.720

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	25 août 1921	24 août 1922	23 août 1923	21 août 1924
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	36.782.9	36.050.8	37.111.1	40 250.9
Encaisse or	4.141.3	5.522.1	5.531.0	5.537.9	5.543.7
— argent	625.3	276.7	285.6	294.3	300.5
Portefeuille	2.444.2	2.530.0	1.933.8	3.330.6	4.407.6
Avances aux partic.	743.8	2.166 6	2.130.1	2.099.4	2.734.0
— à l'Etat	200.0	25.100.0	23.500.0	23.600.0	23.100.0
Compt. cour. Trésor	382.6	61.8	27.5	12.4	12.9
— partic.	947.6	2.687.1	2.111 3	2.104.2	2.037.1
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0

L'exécution du Traité. — Le pacte de Londres et les Réparations. — Déclarations de M. Herriot au Parlement. — La dissolution de la M. I. C. U. M. — Le rétablissement de la circulation des trains internationaux en Allemagne. — La délégation française à la Conférence de Londres est rentrée à Paris le lundi 18 et a été l'objet, à son arrivée, d'une imposante manifestation de sympathie. Dans la matinée du 20, le Conseil des Ministres a pleinement approuvé les décisions prises par nos délégués. Les Chambres se sont réunies hier pour

prendre connaissance d'une déclaration du Gouvernement touchant les résultats obtenus.

Le président du Conseil a fait ressortir les avantages résultant des accords intervenus et que nous analysons d'autre part. Il a insisté, notamment, sur la nécessité d'une « coopération entre les Alliés et l'Allemagne pour faire naître les conditions politiques disposant favorablement les capitalistes du monde à l'égard de l'emprunt allemand qui constitue l'un des éléments essentiels de l'application du plan Dawes ».

M. Herriot a exposé ensuite les raisons pour lesquelles la question des dettes interalliées et celle de la sécurité n'ont pu être rattachées directement au programme de la Conférence.

Au milieu des embarras de toutes sortes que suscitait celle-ci, il était de toute impossibilité de joindre à la mise en œuvre du rapport des experts une discussion sur ces dettes. Cette discussion doit faire l'objet d'une conférence spéciale. Il en sera de même pour la question de sécurité.

« L'acte de Londres, a conclu M. Herriot, n'est qu'un début, mais c'est le début de la vraie paix ! »

A l'heure où nous mettons sous presse, le débat parlementaire suscité par ces déclarations se poursuit. Il paraît devoir se prolonger pendant plusieurs séances.

En conséquence de la mise en application du plan Dawes, la M. I. C. U. M. sera dissoute le 1er octobre.

Signalons enfin que les villes badoises d'Offenbourg et Appenweier, qui avaient été occupées par les troupes françaises, le 4 février 1923, à titre de sanction à la suite de la suppression par les autorités allemandes des trains internationaux Paris-Varsovie et Paris-Prague, ont été évacuées le 18 août, la circulation de ces trains ayant été rétablie.

Le commerce extérieur de la France pendant les sept premiers mois de 1924. — L'administration des douanes vient de publier les chiffres de notre commerce extérieur pour les sept premiers mois de l'année en cours. Voici comment ces chiffres se comparent avec ceux de la période correspondante de 1923 :

	7 premiers mois		Différences
IMPORTATIONS	1923	1924	pour 1924
	(En milliers de francs)		
Objets d'alimentation	3.973.289	4.976.613	+1.003.324
Matières nécessaires à l'industrie	10.874.235	15.065.526	+4.191.291
Objets fabriqués	2.444.168	2.930.493	+ 486.325
Totaux	17.291.692	22.972.632	+5.680 940
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	1.761.722	2.269.399	+ 507.677
Matières nécessaires à l'industrie	5.166.809	6.364.234	+1.197.425
Objets fabriqués	8.729.448	14.573.602	+5.844.154
Colis postaux	903.245	1.088.778	+ 185.533
Totaux	16.561.224	24.296.013	+7.734.789

D'après les chiffres ci-dessus, la valeur de nos échanges extérieurs reste, pour les sept premiers mois de l'année en cours, en progression considérable par rapport à la période correspondante de 1923. L'augmentation continue de porter sur toutes les grandes catégories de marchandises tant importées qu'exportées. Elle est de 5.680.940.000 fr., soit de près de 33 %, pour les entrées et de 7 milliards 734.789.000 francs, ou de 46 1/2 %, pour les sorties. De même que dans les statistiques précédentes, il y a lieu de signaler l'accroissement particulièrement remarquable des exportations d'objets fabriqués, qui se chiffre, par rapport aux sept premiers mois de 1923, à 5.844 millions de francs, soit à 67 %.

La balance visible de notre commerce extérieur accuse, pour les sept premiers mois de la présente année, un excédent important de sorties. Cet excédent, bien qu'il soit inférieur aux chiffres correspondants enregistrés pour le premier semestre et pour la période des cinq premiers mois de l'année en cours, n'en atteint pas moins le chiffre encore appréciable de 1.323.381.000 francs. Pendant les sept premiers mois de 1923, un excédent d'importations d'environ 730 millions 1/2 avait été noté.

Voici, d'autre part, le poids des produits importés et exportés pendant les sept premiers mois de l'année en cours, ainsi que la comparaison avec la période de 1923 :

	7 premiers mois		Différences
IMPORTATIONS	1923	1924	pour 1924
	(En tonnes)		
Objets d'alimentation	3.119.308	3.300.574	+ 181.271
Matières nécessaires à l'industrie	26.530.487	29.399.041	+2.868.554
Objets fabriqués	886.414	851.791	— 34.623
Totaux	30.536.204	33.551.406	+3.015.202
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	753.552	859.489	+ 105.937
Matières nécessaires à l'industrie	10.944.704	13.209.963	+2.265.259
Objets fabriqués	1.579.011	1.945.371	+ 366.360
Colis postaux	17.579	19.805	+ 2.226
Totaux	13.294.846	16.034.628	+2.739.782

Les quantités importées ne se sont accrues, d'une année à l'autre, que dans une mesure assez faible. L'augmentation ne reste relativement importante que pour les entrées de matières premières (11 %). Au contraire, l'accroissement des quantités exportées est plus importante et intéresse, au surplus, toutes les catégories de marchandises : produits alimentaires (14 %), matières premières (20 %), objets fabriqués (23 %).

Le trafic des ports en juin 1924. — Les chiffres que nous reproduisons ci-dessous permettent de comparer le trafic des ports, pendant le mois de juin dernier, avec celui réalisé pendant le mois précédent :

	Mai 1924	Juin 1924
Nombre de navires entrés	4.386	4.271
Tonnage total débarqué (tonnes)	3.733.000	3.248.400
Tonnage de charbon débarqué (tonn.)	1.749.300	1.299.000
Tonnage total embarqué (tonnes)	884.200	911.000

Le trafic des principaux ports s'établit ainsi : Rouen, 614.000 t. débarquées, 32.300 t. embarquées; Le Havre, 515.200 t. débarquées, 166.600 t. embarquées ; Marseille, 412.900 t. débarquées, 155.500 t. embarquées ; Bordeaux, 325.600 t. débarquées, 90.400 t. embarquées ; Dunkerque, 290.000 t. débarquées, 63.400 t. embarquées ; Saint-Nazaire, 161.200 t. débarquées, 29.500 t. embarquées ; Nantes, 145.600 t. débarquées, 17.500 t. embarquées.

La production sidérurgique en juin 1924. — D'après les statistiques du *Comité des Forges*, le nombre des hauts fourneaux à feu à la date du 1er juillet 1924 s'élevait à 135, soit le même nombre qu'un mois auparavant.

La production de la fonte en juin dernier se répartit de la façon suivante :

	Tonnes
Fonte d'affinage	31.477
— de moulage	140.552
— Bessemer	3.263
— Thomas	444.759
Fontes spéciales	18.822
Total	638.873

Ce chiffre présente une diminution de 19.524

tonnes comparé avec celui de la production du mois précédent.

La production de l'acier accuse, par rapport à mai dernier, une baisse de 43.506 tonnes ; elle s'est élevée, en juin 1924, à 554.921 tonnes, dont 541.621 tonnes de lingots et 13.300 tonnes de moulage.

Les émissions en mai et juin 1924. — La statistique que vient de publier l'*Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières* pour les émissions réalisées pendant les mois de mai et juin 1924, s'établit ainsi :

I. — *Emissions de Sociétés* (mai 1924)

Classification	Actions: Constit. de sociétés	Actions: Aug. de capital	Obligat. Bons	Taux moyen %	Totaux
—	—	—	—		—
Soc. françaises :		(En milliers de francs)			
Banq., Cr. Foncier.	3.000	48.450	»	»	51.450
Navigation........	»	4.000	»	»	4.000
Autom., Aviation..	450	3.000	»	»	3.450
Canaux, Trav. publ.	»	3.000	»	»	3.000
Gaz..............	»	10.000	»	»	10.000
Electricité........	»	29.500	1.800	7 26	31.300
Assurances........	5.000	2.000	»	»	7.000
Mines métalliques.	»	6.000	»	»	6.000
Métallurgie........	900	16.225	40.000	7 33	57.125
Prod. min. et mat. de construction..	3.350	12.156	50	6 50	15.556
Produits chimiques	»	3.500	300	8 »	3.800
Immobilières......	12.710	6.790	1.000	7 07	20.500
Alimentation......	650	12.250	7.050	7 03	19.950
Manufact. Comm..	4.310	40.800	1.000	7 »	46.110
Textiles...........	»	11.860	12.500	7 »	24.360
Impr., pap^rs, journ.	150	»	500	7 75	650
Sociétés diverses..	500	6.624	750	7 53	7.874
	31 020	216.155	64.950	7 23	312.125

Taux moyen auquel ont été réalisées les émissions d'obligations et bons : 7,23 %.

II. — *Emissions de Sociétés* (juin 1924)

Sociétés françaises					
Banq., Cr. Foncier.	1.000	29.767	»	»	30.767
Navigation........	»	»	50.000	7 95	50.000
Autom., Aviation...	»	4.400	1.000	8 »	5.400
Canaux, Trav. publ.	»	2.000	1.000	6 70	3.000
Eaux, ports, docks.	»	18.331	»	»	18.331
Gaz..............	»	6.240	»	»	6.240
Electricité........	1.875	48.375	21.560	7 38	71.310
Assurances........	10.000	19.000	2.500	6 60	31.500
Mines métalliques.	3.000	18.000	»	»	21.000
Métallurgie........	2.762	38.915	50.000	7 35	91.677
Prod. min. et mat. de construction..	2.225	650	»	»	2.875
Prod. chimiques...	11.150	24.074	»	»	35.224
Immobilière.......	2.250	11.590	13.500	6 13	27.340
Alimentation......	2.852	1.325	15 300	7 06	19.477
Manufacture, commerce...........	2.650	35.129	1.000	7 29	38.779
Textiles...........	»	7.800	»	7 »	7.800
Imprimer., papiers, journaux........	17.350	6.500	1.500	7 »	25.350
Sociétés diverses..	6.900	3.450	30	6 »	10.380
Sociétés françaises exploit. à l'étrang. :					
Ch. de fer garantis par l'Etat français	»	»	6.830	7 19	6.830
Valeurs étrang. :					
Ch. de fer garantis par l'Etat français	»	»	70.000	7 51	70.000
Divers.............	»	2.000	»	»	2.000
	63.514	277.546	234.320	7 42	575.280

Taux moyen auquel ont été réalisées les émissions d'obligations et bons : 7 42 %.

Bibliographie. — *Souvenirs* (1). — Sous ce titre lapidaire, M. Louis Le Chatelier retrace les enseignements qui se dégagent de sa longue vie d'industriel et de chef de grosses entreprises. Portant sur une période de cinquante années (1877-1923) ses observations personnelles méritent de retenir l'attention de tous ceux qui, à un titre quelconque, ont aujourd'hui la responsabilité de la direction d'une affaire privée ou de la participation au affaires publiques.

On lira avec intérêt ses reflexions sur le traité de paix, l'histoire de la Société *Cail* (dont il fut si longtemps l' « âme »), la loi des Sociétés, sur les relations du capital et du travail, l'aménagement des entreprises (au triple point de vue de la direction, du recrutement des ingénieurs et de l'organisation du travail), l'industrie mécanique allemande, l'organisation des mines de la Sarre, la lutte sociale contre la syphilis, la guerre des changes, etc.

Tous ces chapitres sont autant de monographies pleines de faits et d'idées. Il faut savoir gré à M. Le Châtelier d'avoir voulu faire profiter le grand public de sa belle expérience, et il faut souhaiter que son livre incitera bien des jeunes gens à imiter sa brillante et féconde carrière.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 22 au 28 juillet, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

Etat, 27.067.000 francs (+ 5.432.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 47.060.000 francs (+9.570.000 fr.), réseau algérien, 1.369.000 fr. (+ 73.000 francs); *Nord*, 28.250.000 fr. (+3.651.000 fr.); *Orléans*, 24.224.000 fr. (+4.474.000 fr.) ; *Est*, 23.153.000 fr. (+ 2.975.000 fr.); *Midi*, 11.924.000 fr. (+1.440.600 fr.); *Alsace-Lorraine*, 14.014.000 fr. (+ 2.528.000 francs).

Est-Algérien, 935.700 fr. (+ 78.800 fr.); *Bône-Guelma*, 589.200 fr. (+42.300 fr.); *Réseau oranais*, 481.800 fr. (—80.400 fr.).

INFORMATIONS INTERNATIONALES

Le protocole final de la Conférence de Londres. — Nous relatons, d'autre part, dans quelles conditions les négociations de Londres ont abouti à un accord final. Nous croyons intéressant de compléter ces informations par un résumé du protocole intervenu consécutivement à cet accord.

Ce protocole contient les documents suivants :

I. — Un arrangement entre la Commission des réparations et le Gouvernement allemand, en date du 9 août. Cet arrangement comporte : 1° l'adhésion du Gouvernement allemand aux trois projets de lois qui doivent être soumis au Reichstag pour l'organisation de la banque d'émission, des obligations industrielles et des chemins de fer, ainsi qu'au protocole relatif au contrôle des revenus gagés ; 2° L'engagement de la C. D. R. à favoriser l'emprunt de 800 millions de marks-or et de réaliser les ajustements financiers nécessaires pour la mise en œuvre du plan Dawes ; 3° Une clause par laquelle les parties contractantes s'engagent à soumettre à un arbitrage tous les litiges d'interprétation du protocole du 9 août aussi bien que du rapport Dawes, toutes réserves faites sur les droits et prérogatives que la C. D. R. tient du Traité de Versailles ; 4° Une réserve générale qui stipule qu'au cas où l'emprunt de 800 millions de marks-or ne serait pas réalisé, chaque partie reprend sa liberté.

II. — Un accord entre les Gouvernements alliés et l'Allemagne concernant l'arrangement précédent et prévoyant que toute contestation qui pourrait

(1) Un vol. in-8° édité par l'*Imprimerie Chaix*, 20, rue Bergère, Paris.

naître entre la Commission des réparations et l'Allemagne au sujet de l'interprétation, soit de l'arrangement conclu entre eux, soit du plan des experts, soit de la législation allemande édictée en exécution dudit plan, sera soumise au jugement de trois arbitres nommés pour cinq ans : un par la Commission des réparations, un par le Gouvernement allemand, et le troisième, avec fonction de président, par un accord entre la Commission des réparations et le Gouvernement allemand ou, à défaut d'accord, par le président en exercice de la Cour permanente de justice internationale.

III. — Un arrangement entre les Gouvernements alliés et l'Allemagne qui règle l'évacuation économique de la Ruhr et les mesures préliminaires d'application du plan Dawes à prendre par l'Allemagne.

La promulgation des lois allemandes nécessaires devra intervenir avant le 1er septembre et le plan des experts devra être mis complètement à exécution au plus tard le 22 octobre. L'unité fiscale et économique du Reich sera considérée comme rétablie conformément au plan des experts lorsque les Gouvernements alliés auront supprimé toutes les entraves et mesures exceptionnelles résultant, depuis le 11 janvier 1923, de l'occupation des territoires de la Ruhr.

De son côté, le Gouvernement allemand versera à l'agent des payements des réparations, pendant la période transitoire, des mensualités telles que cet agent dispose chaque mois d'une dotation égale au douzième de la première annuité du plan des experts.

L'examen des mesures de détail à appliquer et des moyens à mettre en œuvre pour réaliser les dispositions envisagées fera l'objet de conférences techniques entre les représentnants des autorités alliées intéressées et les représentants des administrations allemandes intéressées. Ces conférences s'ouvriront incessamment à Coblence et à Dusseldorf.

IV. — Un arrangement entre les Gouvernements alliés qui détermine la nouvelle procédure de constatation des manquements de l'Allemagne par la Commission des réparations. Celle-ci, augmentée d'un membre américain, statuera — sans aucune consultation préalable d'experts et en toute souveraineté — sur toute demande de constatation d'un manquement allemand. Dans le cas où la Commission des Réparations rejetterait ou accepterait une demande de constatation d'un manquement, à la majorité et non pas à l'unanimité, les puissances dont les délégués seront mis en minorité auront le droit de faire appel à un comité de trois arbitres. Ce comité sera présidé par un Américain ; les trois membres seront désignés par la Commission des réparations ou, en cas de désaccord, par le président de la Cour internationale de La Haye.

Outre ces différentes clauses, il faut mentionner l'envoi de deux lettres par les délégations française et belge à la délégation allemande. Par la première de ces lettres, MM. Herriot, Theunis et Hymans se sont engagés à évacuer la Ruhr dans le délai maximum d'un an, si les accords de Londres sont loyalement appliqués. Par la seconde, ils ont promis d'ordonner, dès la signature définitive de l'accord, l'évacuation militaire de la zone de Dortmund à Horde et des territoires en dehors de la Ruhr occupés depuis le 11 janvier 1923.

ALLEMAGNE

Le commerce extérieur du premier semestre de 1924. — Pendant le mois de juin dernier, les importations de l'Allemagne se sont élevées à 753 millions de marks-or, en diminution de 134 millions sur celles de mai ; les exportations se sont élevées à 475 millions de marks-or, en diminution de 41 millions sur mai.

La diminution des importations vient, pour un quart, des produits alimentaires et pour trois quarts des matières premières.

Dans le premier semestre de 1924, les importations du Reich se sont élevées à 4.480 millions de marks-or, et les exportations à 2.827 millions. Le déficit commercial constaté est donc de 1.653 millions de marks-or.

Banque Impériale d'Allemagne. — **Le bilan de** la Banque Impériale d'Allemagne s'établissait ainsi, au 7 août 1924 :

	31 juillet 1924	7 août 1924	Compar.
	—	—	—
	(En millions de marks)		
Encaisse or (1)	484	491	+ 7
— argent et al.	26	25	— 1
Billets de l'Empire et Bons des Caisses de prêts	(En trillions de marks) 473.000	455.000	— 18.000
Portefeuille d'escompte	1798.096.840	1799.684.752	+ 1.587.912
Avances	62.488.845	55.168.925	— 7.319.920
Portefeuille titres	76.509.060	76.138.951	— 370.109
Circulation	1211.038.485	1201.445.755	— 9.592.730
Dépôts	290.390.360	355.677.454	+65.287.094

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque Impériale d'Allemagne (Millions de marks en 1914, trillions de marks en 1923 sauf en ce qui concerne l'encaisse toujours exprimée en millions).

Dates	Encaisse Or	Billets de l'Empire et des C. de pr.	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Portefeuille de valeurs	Taux de l'escompte
31 juil. 14	1.253	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil
7 août d°	1.478	97	3.807	1.879	8.737	226	6 %) (3 août)
14 juin 24	448	849.000	923582982	365325699	1954048128	76,6 (2	10 % or
23 — ..	462	752.000	891345752	346716981	1867952414	76,6 (2	»
30 — ..	462	698.000	1097308572	280884171	1897959.06	76,4 (2	»
7 juill.	466	659.000	1105518439	320278733	1874050894	76,2 (2	»
15 — ..	469	620.000	1061860078	331685457	1826362474	76,3 (2	»
28 — ..	478	573.000	1009529887	383695969	1797769508	76,5 (2	»
31 — ..	484	473.000	1211038485	290390360	1798096840	76,5 (2	»
7 août..	(1)491	455.000	1201445755	355877454	1799684752	76,2 (2	»

(1) Y compris 45 millions de marks déposés à l'étranger comme nantissement.

(2) En millions de trillions de marks.

La situation. — Maintenant que la Conférence de Londres est terminée et que les délégués allemands ont signé les accords, il apparaît clairement que toutes leurs menaces d'avant n'étaient que manœuvres d'intimidation qu'on a déjouées. Il ne reste rien de leur serment de ne signer aucun accord quelconque avant l'évacuation complète de la Ruhr. Ils ont consenti, même, à la reprise des livraisons des produits qu'ils entendaient conserver précieusement : ce qu'on est convenu d'appeler les matières colorantes. Et la presse nationaliste, qui leur avait prêché la résistance désespérée, a déjà pris son parti de leur capitulation ; les journaux ultra-nationalistes battent en retraite en avouant que les délégués allemands ont fait de leur mieux et obtenu tout ce qu'ils pouvaient tirer de la situation. Au surplus, ils sont encouragés dans leur attitude nouvelle de ne rien prendre au tragique par la certitude qu'il ne s'est encore passé rien de définitif.

La Commission des chefs de partis du Reichstag s'est réunie le 20 août. Le Reichstag entendra, aujourd'hui même, les déclarations du Gouvernement. Mais sa réunion n'offre qu'un intérêt de curiosité : on sait déjà que les accords de Londres

seront ratifiés par lui. Le refus ne pouvait venir que des nationalistes. Or, leur presse elle-même n'ose plus faire d'opposition sérieuse au vote ; deux considérations les ont amenés à cette conciliation : la menace du Gouvernement de dissoudre le Reichstag, en cas de non acceptation, et l'urgence pour les grands industriels, qui constituent le fort du parti, de recevoir le prompt secours de l'emprunt promis.

Toute agitation qu'on constatera autour du travail du chancelier Marx à Londres ne sera donc que manifestations vaines : quelle que soit cette agitation, elle sera superficielle, factice et pour la forme. Les plus grands opposants aux accords de Londres sont les plus intéressés à leur prompte ratification : tout le monde le sait et eux-mêmes n'en font pas mystère.

D'ailleurs, depuis le retour de la délégation allemande, le Gouvernement n'a pas perdu une minute et a préparé avec une activité fébrile le terrain en vue de faire voter les trois projets de loi d'exécution du plan Dawes et de faire ratifier ainsi par le Reichstag le pacte de Londres.

Le 19, s'est tenue la conférence des présidents du Conseil des Etats allemands convoqués pour prendre connaissance du rapport des délégués allemands à Londres et pour donner leur avis.

Tous les chefs des Etats particuliers, sans exception, étaient présents. Le chancelier Marx, MM. Stresemann et Luther ont fourni de longues explications. Une discussion qui a duré plusieurs heures a suivi. Aucun communiqué n'a été publié, mais on assure que les chefs des Etats particuliers auraient approuvé sans réserve l'attitude du Gouvernement du Reich. En particulier, M. Feld, président du Conseil bavarois, aurait déclaré qu'il fallait à tout prix assurer les résultats de la Conférence de Londres.

BELGIQUE

La production agricole en 1923. — D'après les chiffres officiels publiés par le *Bureau de Statistique générale belge*, voici comment se compare la production agricole pendant l'année 1923 avec celle de l'année précédente :

Rendement des cultures en 1922 et 1923

	1922	1923
	(Milliers de quintaux)	
Céréales et farineux :		
Froment d'hiver et from. d'été (Graines)	2.889	3.641
Epeautre	172	356
Méteil	45	92
Seigle	4.670	5.281
Escourgeon ou orge d'hiver	613	821
Orge d'été	135	89
Avoine	5.194	6.830
Sarrasin	19	12
Total	13.737	17.122
Légumineuses pour la production des graines :		
Féveroles (Graines)	272	292
Pois (d°)	142	145
Total	414	437
Plantes industrielles :		
Colza (Graines)	7	6
Tabac (Feuilles sèches)	33	43
Houblon (Cônes)	15	14
Chicorée à café (Racines)	3.227	2.556
Betteraves à sucre (d°)	16.994	20.365
Total	20.276	22.984
Plantes racines :		
Betteraves fourragères (Racines)	48.891	43.002
Carottes en culture principale... (d°)	323	320
Navets et rutabagas en cult. pr. (d°)	2.454	2.494
Pommes de terre	39.314	28.222
Total	90.982	74.038
Fourrages :		
Trèfle incarnat	1.255	2.529
Trèfle rouge ou ordinaire (Foin)	1.617	4.317
Autres trèfles, seuls ou mélangés (d°)	246	761
Luzerne (d°)	508	617
Sainfoin (d°)	162	189
Prairies fauchées (1re coupe) (d°)	6.348	9.684
Ray-grass et fléole (d°)	320	450
Total	10.450	18.547
Cultures dérobées :		
Navets (2e récolte) (Racines)	19.080	28.142
Carottes (2e récolte) (d°)	1.322	879
Spergule (Fge vert)	1.880	1.769
Total	22.282	30.790

Si l'on fait exception en ce qui concerne les plantes racines, toutes les différentes catégories de culture font ressortir d'une année à l'autre des augmentations très sensibles. Il y a même lieu de constater qu'en ce qui touche les plantes industrielles, les rendements de 1913 ont été largement dépassés puisqu'ils s'établissaient à 16.804.000 quintaux.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 13 août, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.238.585
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.488.585
	146.238.585
Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	13.406.175
Dépôts divers	108.796.171
Traites à sept jours et diverses	14.903
Solde en excédent	3.527.900
	140.298.149
Garanties en valeurs d'Etat	42.857.467
Autres garanties	75.409.790
Billets en réserve	20.204.365
Or et argent monnayés en réserve	1.826.527
	140.298.149

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagemts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
25 juin 1924	128.261	126.509	132.296	128.680	21.502	16.25	4 %
2 juillet...	128.266	127.801	151.878	149.578	20.215	13.31	»
9 — ...	128.269	127.270	120.803	118.008	20.749	17.18	»
16 — ...	128.271	126.203	119.186	115.368	21.819	18.30	»
23 — ...	128.270	126.273	116.911	113.192	21.747	18.60	»
30 — ...	128.309	127.092	124.185	121.258	20.966	16.88	»
6 août...	128.308	127.106	124.247	121.379	20.951	16.86	»
13 — ...	128.215	126.034	122.202	118.267	22.031	18.02	»

La Conférence de Londres. — La Conférence de Londres a terminé ses travaux le 16 août dernier. Un protocole, dont nos lecteurs trouveront d'autre part le résumé, a consacré définitivement les accords réalisés en vue de l'application du plan Dawes et les engagements pris par chacune des parties contractantes.

Il convient de dire que, dès le 14 août, le point de vue français au sujet de l'évacuation de la Ruhr recevait l'approbation unanime des délégations alliées. Fort de cet appui, M. Mac Donald pria alors instamment les représentants allemands d'approuver le texte qui leur était proposé. On put craindre, un moment, qu'un nouveau retard ne survienne, le chancelier Marx se refusant, en effet, à signer sans l'approbation de son président et sans connaître l'avis des leaders des partis politiques du Reich. Un voyage à Berlin fut même envisagé. Fort heureusement, le Premier britannique parvint à le convaincre de la perte de temps qui ne pouvait manquer d'en résulter.

Le 15 au soir, à la suite de conversations privées laborieuses entre les délégués français et belges d'une part, et les délégués allemands de l'autre, l'accord pouvait enfin être réalisé sur le principe de l'évacuation militaire de la Ruhr dans un délai d'un an.

Les questions secondaires, sur les livraisons en nature, les remplois et l'amnistie, avaient entre temps reçu une solution. Enfin, M. Herriot, dans la matinée de samedi, put faire admettre que les manquements sur les livraisons en nature seraient considérés comme manquements au traité, et un protocole final franco-allemand prévoyant une réunion des plénipotentiaires le 1er octobre prochain pour rétablir les relations économiques nornormales entre les deux pays fut adopté.

La séance de clôture eut lieu le même jour. Elle fut l'occasion pour les chefs de délégation de se congratuler mutuellement de l'esprit de conciliation dont ils avaient fait preuve et d'affirmer qu'une ère de paix s'ouvrait pour l'Europe. D'ailleurs, avant de se séparer, MM. Herriot et Theunis, en signe d'apaisement, annoncèrent que la zone de Dortmund et les territoires en dehors de la Ruhr seraient évacués entre le 1er septembre et le 15 octobre prochains.

Une lettre de M. Ramsay Mac Donald. — Déclarations du chancelier de l'Echiquier. — A l'issue de la Conférence de Londres, M. Ramsay Mac Donald a adressé aux premiers ministres belge et français une lettre exposant le point de vue anglais au sujet de la légalité de l'occupation de la Ruhr qu'il a toujours contestée. Il a insisté, en outre, pour que l'évacuation soit hâtée.

La publication de cette lettre a soulevé tout d'abord une certaine émotion, mais il ne faut y voir, de l'avis même de la presse britannique, qu'une mesure prise par M. Mac Donald pour renforcer la position de son cabinet au sein duquel des divergences de vues pouvaient faire craindre une scission.

Signalons aussi que M. Snowden, chancelier de l'Echiquier, a exprimé, au cours de diverses interviews, certaines appréhensions touchant les répercussions de l'accord franco-allemand sur le commerce et l'industrie de l'Angleterre et qu'on a voulu voir, dans ces déclarations, l'indice d'une mésentente au sein du Gouvernement britannique.

Le rétablissement de la taxe sur les importations allemandes. — La taxe de 26 % sur les importations allemandes ramenée il y a quelques mois à 5 % vient d'être rétablie. Tant dans les milieux travaillistes que dans les milieux libéraux, cette mesure est vivement combattue, quoique la Trésorerie britannique ait annoncé que cette réimposition n'affecterait nullement le charbon qu'on va prélever sur l'Allemagne du fait de la mise à exécution du plan Dawes.

La délimitation des frontières entre l'Ulster et l'Etat libre d'Irlande. — D'après des renseignements récemment publiés, la force spéciale de police ulstérienne aurait été mobilisée, et diverses sections auraient été dirigées sur les frontières des comtés de Tyrone et de Donegal.

La presse signale d'autre part l'arrivée à Belfast, le 17 août, de M. Baldwin, venu pour s'entretenir avec sir James Craig, premier ministre de l'Ulster, et d'autres membres du Cabinet, de la question de la délimitation des frontières.

La question soudanaise. — Malgré la répression rapide de la mutinerie qui avait éclaté à Atbara et à Karthoum, la situation reste grave dans le Soudan. La position de l'autorité britannique est d'autant plus difficile que l'Egypte a nettement pris parti pour les mutins en ce sens qu'elle a protesté auprès de Londres contre les mesures prises et demandé qu'une commission, composée uniquement d'Egyptiens et de Soudanais, soit chargée de l'enquête.

Cette proposition n'a pas été prise en considération par le Gouvernement britannique qui, dans sa réponse, maintient qu'il se considère comme seul responsable du maintien de l'ordre. D'ailleurs, le renforcement des garnisons est d'ores et déjà un fait accompli et la loi martiale vient d'être proclamée à Port-Soudan.

Troubles en Afghanistan et en Transjordanie. — Des troubles assez graves viennent d'éclater en Afghanistan où les fanatiques musulmans assiégeraient Kabul.

D'autre part, des incidents analogues se sont produits en Transjordanie, aux confins de la frontière syrienne, et auraient nécessité l'intervention des troupes anglaises.

Le commerce extérieur en juillet. — D'après les statistiques publiées par le « Board of Trade », les importations du Royaume-Uni se sont élevées, en juillet dernier, à 108.115.498 liv. st., en augmentation de 31.254.592 liv. st. sur le chiffre correspondant de juillet 1923, les exportations à 71 millions 283.289 liv. st., en plus-value de 11.779.439 liv. st., et les réexportations à 10.174.629 liv. st., en majoration de 1.419.093 liv. st. Les importations nettes s'établissent ainsi à 97.940.869 liv. st., en excédent de 26.657.380 liv. st. sur les exportations domestiques. En juillet 1923, les importations nettes, avec 68.018.351 liv. st., avaient dépassé de 8.514.501 liv. st. les exportations domestiques.

Pour les sept premiers mois de l'année courante, les importations totales ont atteint 706.487.376 liv. st., en accroissement de 90.870.395 liv. st. sur le chiffre correspondant de la même période de l'année dernière ; les exportations, 459.748.091 liv. st., en augmentation de 17.565.214 liv. st., et les réexportations, 84.302.760 liv. st., en plus-value de 11.684.093 liv. st.

Quant au mouvement de la navigation, le tonnage des navires chargés entrés dans les ports britanniques pendant les sept premiers mois de l'année en cours a été de 30.606.113 tonneaux, celui des navires sortis, de 37.351.866 tonneaux, contre respectivement 28.394.553 tonneaux et 40.457.740 tonneaux pendant la même période de 1923.

Les conditions du travail à la fin de juin. — Les statistiques officielles du chômage pour le mois de juin dernier accusent un arrêt dans l'amélioration des conditions du travail qui s'était manifestée d'une façon ininterrompue depuis le mois d'août 1923 ; le pourcentage des chômeurs parmi les membres des trade-unions adressant des rapports au ministère du Travail s'est établi à 7,2 %,

contre 7 % à la fin de mai, et 11,1 % à la fin de juin de l'année dernière. Les conditions du travail ont été plus mauvaises pour les charbonnages et l'industrie lainière ; elles ont été par contre meilleures pour les constructions navales et les constructions de machines.

Le tableau suivant permet de comparer les pourcentages des ouvriers sans travail pendant les six premiers mois de 1913 et des quatre dernières années :

	1913	1921	1922	1923	1924
	%	%	%	%	%
Fin janvier	2.2	6.9	16.8	13.7	8.9
— février	2.0	8.5	16.3	13.1	8.1
— mars	1.9	10.0	16.3	12.3	7.8
— avril	1.7	17.6 (1)	17.0	11.3	7.5
— mai	1.9	22.2 (1)	16.4	11.3	7.0
— juin	1.9	23.1 (1)	15.7	11.1	7.2

(1) Non compris les mineurs grévistes des charbonnages.

Le pourcentage des chômeurs parmi les travailleurs soumis à la loi d'assurance contre le chômage en Grande-Bretagne et dans le nord de l'Irlande arrivait à 9,4 % au 30 juin, comparativement à 9,5 % au 26 mai, et à 11 % à la fin de juin 1923. Le nombre total des ouvriers enregistrés comme sans emploi dans les Bourses du travail au 30 juin, en Grande-Bretagne et dans l'Irlande du Nord, atteignait 1.015.000, comparativement à 1.022.000 à la date du 26 mai.

POLOGNE

L'industrie du pétrole en 1923. — La production polonaise de pétrole brut a atteint, l'année dernière, 737.180 tonnes ; déduction faite des déchets et autres pertes, et des quantités utilisées par les puits d'extraction, on obtient un chiffre net de 632.032 tonnes, au lieu de 590.090 tonnes en 1922, soit une augmentation de 7 % environ.

Dans l'arrondissement minéralogique de Stanislawow, qui a fourni 31.615 tonnes en 1923, on relève une majoration relativement considérable à Bitkow, où se trouvent d'ailleurs de nombreux puits en forage ; on espère que la production sera doublée prochainement, ainsi qu'à Pascieczna.

L'arrondissement de Jaslo a donné 56.270 tonnes. Un accroissement marqué de la production a été obtenu à Bobrka, Grabownica, Iwonicz, Potok et Libusza. Mais dans cet arrondissement, un certain nombre de puits ont déjà trente à quarante ans d'existence.

La production de l'arrondissement de Drohobycz a atteint 649.295 tonnes ; les districts de Boryslaw, Tustanowice, et Mraznica donnent, à eux seuls, presque 80 % de la production pétrolière totale de la Pologne.

En 1923, il existait, sur l'ensemble du territoire polonais, 2.400 puits en forage, contre un peu plus de 2.300 en 1922.

Les résultats de l'industrie de la raffinerie de pétrole ont été moins satisfaisants en 1923 qu'en 1922 : au cours de l'année écoulée, les raffineries ont travaillé 654.000 tonnes de pétrole brut, au lieu de 730.000 tonnes en 1922. La production globale des divers produits obtenus a été de 610.000 tonnes en 1923, contre 658.000 tonnes pour l'année précédente ; la consommation intérieure de ces mêmes produits a été respectivement de 293.000 et 286.000 tonnes, et l'exportation, de 315.000 et 361.000 tonnes respectivement.

L'extraction du minerai de fer en 1923. — Il résulte de statistiques récemment publiées que la production polonaise de minerai de fer en 1923 s'est élevée à 449.000 tonnes, dont 396.000 tonnes pour l'ancien Royaume du Congrès, et 53.000 tonnes pour la Haute-Silésie.

Le tableau suivant donne la production comparative de ces deux régions pour les cinq dernières années et pour 1913 :

Production polonaise du minerai de fer

Années	Haute-Silésie	Ancien Royaume du Congrès
	(Tonnes)	
1913....................	104.739	311.218
1919....................	60.915	92.724
1920....................	62.342	120.324
1921....................	62.407	241.406
1922....................	78.230	316.987
1923....................	52.779	396.687

Comparativement à la période d'avant-guerre, les résultats de 1923 font ressortir une amélioration marquée pour l'ancien Royaume du Congrès, mais, en même temps, une diminution sérieuse pour la Haute-Silésie, dont les gisements sont en voie d'épuisement.

ETATS-UNIS

La Conférence de Londres et l'opinion américaine.— L'heureuse issue de la Conférence de Londres a causé aux Etats-Unis une réelle satisfaction. M. Coolidge et M. Hughes ont été d'accord pour déclarer que le règlement constitue une base convenable pour le rétablissement économique de l'Europe.

Les milieux financiers ne sont pas moins optimistes et estiment que l'emprunt allemand sera facilement souscrit. On s'attend, d'une façon générale, à ce que la banque Morgan prenne une part très importante au lancement de l'emprunt, d'autant plus qu'elle possède des représentants en Grande-Bretagne et en France et que la délégation américaine a pu obtenir que l'Allemagne ait le droit de choisir les banques avec lesquelles elle négociera.

Les Clearing-Houses pendant le premier semestre 1924. — Le tableau ci-après, établi d'après les chiffres publiés par le *Commercial and Financial Chronicle*, résume les opérations des Clearing-Houses des Etats-Unis pendant le premier semestre 1924, comparativement aux chiffres de la même période de 1923 :

Districts fédéraux	Premier semestre 1923	Premier semestre 1924
	(En dollars)	
Boston (13 villes)........	11.320.127.978	11.672.864.376
New-York (13 villes).....	114.586.099.814	121.880.211.215
Philadelphie (14 villes)...	13.722.450.064	13.742.974.139
Cleveland (15 villes)......	9.883.393.373	9.464.489.456
Richmond (10 villes).....	4.725.331.254	4.858.263.797
Atlanta (17 villes)........	4.908.846.799	5.057.327.895
Chicago (29 villes)........	22.851.428.183	22.682.820.318
Saint-Louis (9 villes).....	1.898.912.624	1.825.814.711
Minneapolis (13 villes)....	3.158.822.142	2.850.156.662
Kansas City (15 villes)....	6.841.111.557	5.908.196.647
Dallas (12 villes)..........	2.337.776.178	2.586.701.373
San Francisco (27 villes)..	11.405.634.807	12.093.792.610
Total (187 villes)....	207.639.934.773	214.623.603.109

Pour le premier semestre de 1924, le montant total des sommes compensées est supérieur de 3,4 pour 100 au chiffre correspondant de 1923. A New-York, le montant des compensations pendant les six premiers mois de l'année courante a été de 119.465.480.392 dollars, contre 112.227.923.781 dollars pour la même période de 1923, soit un accroissement de 6,4 %.

Un discours du président Coolidge. — En acceptant de poser officiellement sa candidature aux prochaines élections présidentielles, M. Coolidge

a prononcé un discours dans lequel il a fait quelques déclarations importantes. Le président estime que la paix est le but vers lequel doit tendre la politique extérieure, et il a déclaré que, lorsque le projet Dawes pour les réparations serait en cours d'exécution, il proposerait la convocation d'une conférence internationale pour étudier une nouvelle limitation des armements. Le président a ajouté qu'il était partisan du protectionnisme, et qu'il envisageait un remaniement des droits de douane. Enfin, le président Coolidge a exprimé l'opinion que les Etats-Unis doivent adhérer à la Cour permanente internationale de justice, et que, dans la mesure de leurs ressources, les citoyens américains doivent aider au relèvement des nations ayant souffert de la guerre.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins et Alcools** : La situation ; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : Les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Le sentiment général sur le rendement de la récolte est optimiste, bien qu'on ne puisse se faire encore une opinion définitive.

Les affaires sont peu importantes et les cours sans velléité de hausse.

A la Bourse de Commerce de Paris, on a coté : septembre, 108 fr., environ.

Farines-fleur. — Marché sans animation ; on ne constate qu'un petit courant d'affaires.

A Paris, les 101 kilos bruts sont à 135 fr.

Le prix du pain a été porté à 1 fr. 30 le kilo à dater du 15 août.

Vins. — Les nouvelles des vignobles sont généralement bonnes, malgré les intempéries.

Sur les places du Midi, les prix sont sans grand changement par rapport à la semaine dernière.

A Béziers, on a noté les vins de 8° à 10°5 de 71 à 90 fr., soit 1 fr. en moins sur la cote la plus basse du précédent marché ; à Montpellier, ceux de 7 à 10° ont été payés de 62 à 87 fr. ; à Narbonne, les prix n'ont pas varié, soit de 72 à 104 fr. pour les vins de 8 à 12° ; à Perpignan, on a coté les mêmes degrés de 72 à 103 fr. A Nîmes, les vins rouges ont fait de 62 à 86 fr.

Dans le Bordelais, on compte sur une bonne récolte et de bonne qualité.

Même note pour la Bourgogne.

En Touraine, le commerce a traité des affaires sur souche depuis une huitaine de jours, environ 10.000 hectolitres dans la région au prix de 7 fr. 50 le degré-hecto livraison claire à la décuvaison dans les fûts de l'acheteur. Quelques négociants ont traité à 60 fr.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, pour les vins du Midi, on a continué à traiter de 91 à 94 fr. pour les 8°, de 99 à 103 fr. pour les 9°, et de 110 à 112 fr. pour les 10°. Des Algérie 11 à 12° ont été payés de 115 à 123 fr., suivant qualité ; des vins blancs de cette région l'ont été de 125 à 128 fr.

Alcools. — Les affaires sont très calmes.

A Paris, le Syndicat des rectificateurs d'alcool de bouche cote les extra-neutres de 790 à 810 fr. ; on a fait des neutres disponibles à 725 fr. l'hectolitre 100°. En Bourse, la dernière cote officielle du marché porte le livrable sur les trois derniers mois à 625 fr. offert, et 595 fr. demandé.

Sucres. — Situation assez satisfaisante pour la récolte des betteraves : les produits sont riches en saccharine.

Sur le marché de Paris, les affaires sont très limitées.

On cote, pour le sucre blanc n° 3 : 267 à 269 fr.

Cafés. — Les cours se sont relevés, malgré une assez grande pénurie de transactions.

Au Havre, on a coté (50 kilos) : août, de 374 à 375 ; septembre, 366-367.

Textiles. — *Coton.* — Les nouvelles des récoltes ne sont pas très favorables, néanmoins les cours sont faiblement tenus.

Les affaires sont sans importance.

Au Havre, on a coté (50 kilos) : août, aux environs de 653 ; septembre, 640.

Laines. — Les affaires sont calmes et la tendance du marché inchangée.

On cote (100 kilos) aux environs de 1.650 fr.

Soies. — Les affaires se ressentent des vacances, au marché de la matière première, comme dans celui de l'étoffe. C'est la stagnation qu'on pourrait appeler : annuelle, mais avec des indices, déjà, de reprise assez prochaine.

A Lyon, on a pratiqué les prix suivants :

Grèges Italie extra 13/15, 285. Syrie, bon 2e ordre 9/11, 265. Cévennes, 1er ordre 13/15, 275. Japon, filature Chine, petit extra 9/11, 310-315. Chine, petit extra, 13/15, 200-295. Grèges Canton best n° 1 11/13, 260-265. Canton best n° 1, 240-245.

A Milan, on a constaté, malgré le peu d'affaires, une hausse des prix. On a fait (en lire) :

Grèges jaunes 9/11 extra, 335-340 ; qualité classique, 325 ; 10/12 extra, 325-330 ; 11/13, 1re qualité, 305 ; 3e qualité, 280 ; 13 à 16 exquis, 330 ; extra, 320 ; qualité classique, 310 ; 1re qualité, 300 ; 2e qualité, 285.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
	—			—		
Cuivre...	68. 1/ 3	c/	63.13/ 9	64. 1/ 3	c/	64 13/ 9
Etain....	258. 2/ 6	c/	249.17/ 6	259. 2/ 6	c/	250.12/ 6
Plomb...	32.18/ 9	c/	33. :/ .	32. 6/ 3	c/	32. 8/ 9
Zinc.....	33. 1/ 3	c/	31.17/ 6	33.13/ 9	c/	32. 6/ .
Argent ..	34. 5/16	c/	34. 3/16	35. 5/16	c/	34. 3/16
Or	92. 3/ .	c/	91. 1/ .			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, marchandise qualité Standard, entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumée, ou feuille fumée gaufrée : courant, 10,80 ; septembre, 10,95 N. ; 3 d'octobre, 10,10 A.-11,10 V. ; novembre, 11,10 N. ; 3 de janvier, 11,30 V. ; février, 11,50 N. ; 3 d'avril 11,60 V. ; mai, 11,75 N.

PETITES NOUVELLES

Banque Française de l'Afrique. — La Banque Française de l'Afrique procède actuellement à l'appel du quatrième quart sur les actions provenant de l'augmentation de capital de 10 à 15 millions réalisée en 1921 et sur celles provenant de l'augmentation de 15 à 20 millions réalisée en 1924. Le versement devra être effectué avant le 30 septembre.

Le rendement des mines d'or en juillet 1924. — Le *Crédit Mobilier Français* a reçu de la Chambre des Mines du Transvaal un télégramme lui annonçant que le rendement du mois de juillet a été de 809.923 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand et 19.514 onces pour les mines des autres districts, soit un total de 829.437 onces d'or fin, y compris le rendement jusqu'à fin juillet de la West Springs, contre 773.053 onces d'or fin pour le mois de juin 1924, qui se décomposaient comme suit : 754.156 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 18.897 onces pour les mines des autres districts.

D'autre part, le nombre des indigènes employés par les membres de l'Association pour le recrutement de la main-d'œuvre au Witwatersrand et par les entrepreneurs a été de 174.347 dans les mines d'or, 15.574 dans les mines de charbon, 3.155 dans les mines de diamant, soit, au total, 193.076.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 20 août 1924.

La Bourse est quelconque. Comment d'ailleurs pourrait-il en être autrement par ces temps de villégiatures à outrance où jamais, de mémoire de vieux boursiers, les vacances n'ont été aussi nombreuses qu'elles le sont aujourd'hui ? Le fait est que, non seulement on profite maintenant de tous les samedis, de tous les dimanches, sans compter des jours officiellement fériés, pour s'octroyer de multiples et agréables congés, mais encore, on y ajoute des « Ponts » trop fréquents qui, en vérité, transforment l'année en une série de jours de fête entrecoupés de quelques séances de travail. Et voilà comment le personnel actuel de la Bourse en est arrivé à appliquer à son profit la formule ultra moderne du « *Maximum* de repos pour le *Minimum* de travail » ! N'est-ce pas un rêve ?

Toutefois, hâtons-nous de le dire, il y a lieu de constater que le nouveau système d'intensifier les affaires — comme on est obligé de le faire aujourd'hui en raison des terribles exigences de la vie — a complètement modifié et transformé les habitudes de travail qu'on avait autrefois. Aujourd'hui, « on travaille beaucoup plus vite », on se dépense davantage, et c'est ce qui explique et justifie même pourquoi la gent boursière a besoin d'un nombre plus considérable de jours de repos que celui dont se contentaient autrefois les « anciens pépères »... Ne récriminons pas.

En tout cas, il y a un principe inéluctable dont on ne saurait s'écarter : c'est qu'en Bourse, il ne s'agit pas seulement de faire beaucoup d'affaires, le grand talent est de savoir en faire de bonnes.

Tout est là. — G. P.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — La tension de la livre et du dollar n'a pas affecté la bonne tenue de nos différentes catégories de *rentes*, que nous retrouvons sensiblement au-dessus de leurs cours antérieurs. Les *emprunts garantis* par l'Etat ne sont pas moins bien partagés.

Parmi les fonds étrangers, il faut noter au tout premier chef les vifs progrès des *rentes ottomanes* à l'annonce d'une conférence ayant pour but d'examiner les conditions dans lesquelles pourrait être effectuée la reprise du service des coupons. *Rentes russes* indécises.

Banques. — Ce compartiment, injustement délaissé, a retrouvé une bonne activité. Sans doute, en clôture, on note bien quelques réalisations, mais elles sont facilement absorbées.

Les *banques d'émission* sont fermes. Les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* se sont améliorées et restent orientées à la hausse.

L'action du *Crédit Foncier* poursuit son avance à 1.480.

Les *obligations foncières et communales*, d'une sécurité absolue, permettent, aux cours actuels, des placements avantageux ; elles offrent, par surcroît, des chances de tirages exceptionnelles.

Transports. — Peu actives, les actions de nos *compagnies de chemins de fer* font néanmoins preuve d'une résistance de bon aloi.

Les *valeurs de navigation* restent très quelconques. Le *Suez*, au contraire, est en avance sensible.

Valeurs diverses. — Cette partie de la cote, en reprise sensible, au début de la semaine, en sympathie avec le marché des changes, clôture plus calme.

Les *minières étrangères* sont, malgré tout, à un niveau légèrement plus élevé que précédemment. Les *sucrières* sont irrégulières ; si, d'une part, les *Sucreries d'Egypte* progressent, la *Say*, au contraire, de nouveau très attaquée, rétrograde.

Bonne tenue des *charbonnages*, des *phosphates* et du groupe *électrique*. *Métallurgiques* et *produits chimiques* quelconques.

Papeteries de France demandées à 440.

MARCHÉ EN BANQUE

Les *pétrolifères* font toujours l'objet d'un marché actif. La *Roumano-Belge des Pétroles* reprend en fin de période.

Les *mines d'or* sont quelconques, par suite de la diminution de la prime de l'or. La *De Beers* est sensiblement mieux.

Les *caoutchoucs* sont retombés dans leur ancienne torpeur.

Porphyriques américaines résistantes.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 21 août 1924

PARQUET

3 0/0	53	70
3 0/0 amortissable	66	25
3 1/2 0/0 amortis	80	..
5 0/0	67	60
4 0/0 1917	58	32
4 0/0 1918	56	92
5 0/0 amort. 1920 lib.	85	40
6 0/0 lib.	79	85
Bons Trésor 6 % 1922	496	75
— — 1923	484	..
— — Sept. 1923	481	..
Crédit National 1919	415	..
— — 1920	425	..
— — 1921	485	..
— — 1922	459	..
— — 1922	490	50
— — 1923	450	..
— — Juin 23	459	75
— — Janv. 24	466	..
Eglises dévast. 6 0/0	415	..
Grosse Métall. 6 0/0	410	..
— — nouv.	405	..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	414	75
Obl. Houillères 6 °/。	425	..
— — 1922	415	..
Ind. Sucrière 6 0/0	406	..
— — 1922	397	..
Industr. Alsac. 6 0/0	415	25
— — 1922	409	..
Métall. sinist. 6 0/0.	415	..
Usines sinist. 6 ½ %	445	..
Obl. Ville 1871	332	..
— — 1898	225	..
— — 1905	338	..
— — 1921	469	..
— Foncières 1879.	445	50
— — 1903.	270	..
— Commun. 1879.	438	..
— — 1891.	215	75
Banque de France	7500	..
— de l'Algérie	5075	..
— Nat. de Crédit.	760	..
— Paris et P.-Bas	1520	..
— Union Paris.	1000	..
Comp. Algérienne	1247	..
Compt. d'Escompte.	987	..
Crédit Foncier	1480	..
— Industriel lib.	1074	..
— Lyonnais	1625	..
— Mobilier	518	..
Société Générale	763	..
Suez	14450	..
Est	779	..
P.-L.-M.	986	..
Midi	785	.
Nord	1170	..
Orléans	916	..
Ouest	601	..
Métropolitain	503	..
Nord-Sud	206	..
Cᵉ Paris. de Distrib.	920	..
Thomson-Houston	609	..
Penarroya	1625	..
Messag. Mart. ord.	171	..
— — prio.	168	..
Omnibus	705	..
Transatlantique ord.	157	..
— — prio.	158	..
Voitures à Paris	1010	..
Raff. Say ord.	2075	..
Obl. Est anc.	309	.
Obl. P.L.M. fus. anc.	267	..
— Midi anc.	266	..
— Nord anc.	309	25
— Orléans anc.	263	..
— Ouest anc.	282	50
Japon 5 0/0 1907	262	50
— 4 0/0 or 1910.	200	..
Russe 3 0/0 1891-94.	15	30
— 5 0/0 1906	25	50
Turc Unifié	55	..
Banque Ottomane	802	..
Rio-Tinto	2900	..
Azote	830	..
Sucreries d'Egypte	1036	..
Aciéries de France	488	..
Decauville	240	..
Fives-Lille	2610	..
Montbard-Aulnoye	240	..
Creusot	1340	..
Soie artificielle	5015	..
— d'Izieux	1915	..
Usines du Rhône	639	..

MARCHE EN BANQUE

Bakou	2652	..
Balia Karaïdin	273	..
Financ. des caoutch.	144	..
Cape Copper	32	50
De Beers ord.	998	..
Lianosoff	830	..
Malacca	152	..
Maltzoff	450	..
Mexican Eagle	79	50
Modderfontein B.	115	..
Rand Mines	245	..
Tharsis	339	..
Utah Copper	1525	..
Verminck	184	..
Royal Dutch	24400	..
Shell Transport	334	..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 57 3/8 ; Emprunt 5 % 101 5/8; Emprunt français 3 0/0, 16 1/2; Utah, 15 3/16: Rand Mines, 58 1/2 ; De Beers, 11 13/16; Rio Tinto, 34 7/8; Royal Dutch, 28 7/8; Shell Transport, 3 7/8.

Marché de New-York (*derniers cours*). — Atchinson Topeka, 104 3/4 ; Calumet, 17 3/4; Canadian Pacific, 150 1/4 ; Louisville Nash, 99 1/4; Southern Pacific, 96 1/8; United Steel com., 110 7/8: Royal Dutch, 43 ./. ; Shell Transport, 34 ./. ; Argent (américain) 68 1/2.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.
Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Econopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : Un franc — Étranger : 1 fr. 25

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.
Rédacteur en chef : René THÉRY

N° 1695 — 66e volume (9) | Bureaux ; 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) | Vendredi 29 Août 1924

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Circulation fiduciaire	Princip. chapitres — C/courts et dépôts particuliers	Princip. chapitres — Portefeuille escompte	Princip. chapitres — Avances s/ valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 23 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	5
1924 14 août......	5.544	300	40.400	2.037	4.519	2.037	6
1924 21 août......	5.544	301	40.251	1.917	4.402	2.734	6
1924 28 août......	5.544	301	40.035	1.984	4.415	2.704	6
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill.	1696	41	2.3640	1.180	939	14	4
1924 23 jllt(2)	598	39	1261912358	479619961	2247211835	85804518	10 or
1924 31 jllt(2)	605	33	1513798106	362987950	2247621050	40611056	10 or
1924 7 at (2)	613	32	1501807193	444596819	2249605940	68961156	10 or
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924 6 août	3.208	»	3.178	2.773	1.953	»	4
1924 12 août	3.208	»	3.151	2.720	1.885	»	4
1924 20 août	3.208	»	8.128	2.749	1.958	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale							
1924 30 juillet....	262	56	1.119	109	837	96	5
1924 7 août	271	66	7.765	154	1.315	452	5½
1924 12 août	271	65	7.705	180	1.296	435	5½
1924 21 août	271	66	7.625	171	1.282	434	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924 31 mai........	293	23	673	97	357	76	7
1924 30 juin........	293	25	668	110	336	83	7
1924 31 juillet.....	293	26	658	118	365	79	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924 9 août......	2.535	656	4.430	901	834	1.131	5
1924 16 août......	2.535	656	4.422	898	930	1.114	5
1924 23 août......	2.535	659	4.394	897	913	1.113	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924 15 mai.......	39	»	4.700	2.878	491	342	7½
1924 31 mai	39	»	4.613	2.716	502	330	7½
1924 14 juin	39	»	4.577	2.674	523	330	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1924 21 juillet.....	1.116	22	2.022	144	493	418	5
1924 28 juillet	1.116	23	2.023	132	489	417	5
1924 4 août	1.116	23	2.063	87	488	407	5
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 10 juillet.....	886	85	13.268	1.882	3.335	1.721	5½
1924 20 juillet.....	887	85	13.114	1.900	3.317	1.624	5½
1924 31 juillet. ...	888	86	13.322	2.077	3.361	1.768	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924 30 avril......	206	13	532	146	416	37	7
1924 31 mai.......	206	14	530	152	418	37	7
1924 30 juin.......	206	16	553	152	414	39	7
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924 2 juillet.....	48	20	9.043	234	1.080	77	9
1924 9 juillet.....	48	20	9.092	193	1.040	77	9
1924 16 juillet.....	48	20	9.059	172	1.012	81	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924 21 juin.	561	6	17.799	623	6.027	380	6
1924 5 juillet....	561	5	17.793	612	6.090	412	6
1924 12 juillet.....	561	5	17.895	651	6.171	404	6

(1) Dans les tableaux ci-apres les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.
(2) En trillions de francs à l'exception des chiffr[illegible] ncaisse.

DATES	Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Circulation fiduciaire	Princip. chapitres — C/courts et dépôts particuliers	Princip. chapitres — Portefeuille escompte	Princip. chapitres — Avances s/ valeurs mobilières	Taux de l'escompte
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5½
1924 31 mai	347	12	732	359	624	60	5½
1924 30 juin.......	346	10	781	317	626	61	5½
1924 31 juillet....	349	9	722	243	485	44	5½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1924 7 août......	506	98	846	103	245	77	4
1924 15 août......	506	95	831	115	249	66	4
1924 23 août......	505	95	818	113	261	65	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre	1.445	101	80	1.298	55		4½
1924 25 juillet.....	15.603	495	9.371	10.211	2.109		3½
1924 2 juillet.....	15.716	509	9.275	10.299	1.846		3½
1924 9 juillet.....	15.803	529	9.063	10.547	1.713		3½
1924 23 juillet.....	15.838	530	8.913	10.524	1.612		3½

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	30 juil. 1924	6 août 1924	13 août 1924	20 août 1924	27 août 1924
Londres......	25.22½	25.13½	87 575	80 97	82 10	83 35	82 78
New-York....	5.18½	5.16	19 93¼	18 155	18 13¾	18 58	18 42
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	90 40	93 50	92 45	92 35	92 41
Berlin (1).....	123 46	122 $\frac{11}{16}$	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	5.18½	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	265 31¼	244 25	245 »	248 75	244 »
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	46 50
Grèce........	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	760	699 »	709 75	720 25	714 75
Hongrie......	105.01	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Italie	100 »	99.62	86 11¼	80 175	81 70	82 05	81 70
Prague.......	105.01	104 $\frac{3}{16}$	59 30	54 50	53 95	55 90	55 65
Roumanie ...	100 »	» »	8 65	8 05	8 20	8 37	9 07
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	» »	23 80	» »	» »
Suède........	138.89	138.25	533 »	486 75	482 50	496 50	489 675
Norvège......	138.89	138.25	271 »	251 50	253 50	259 75	256 »
Danemark ...	138.89	138.25	321 375	294 »	» »	300 »	299 »
Suisse	100 »	100.03	369 25	341 50	341 25	348 »	345 375
Vienne (2) ...	— —	— —	28 25	26 125	» »	» »	25 94

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.
(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	30 juil. 1924	6 août 1924	13 août 1924	20 août 1924	27 août 1924
Londres....	100 liv.	99.72	347 22	321 03	325 52	330 50	328 21
New-York..	» dol.	99.56	384 60	350 31	349 97	358 68	355 42
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	90 40	93 50	92 45	92 35	92 41
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	265 31	244 25	245 »	248 75	244 »
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	» »	46 50
Grèce	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	364 82	335 54	340 70	342 72	342 10
Hongrie....	» cou'	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Italie	» lire	99.62	86 11	80 18	81 70	82 05	81 70
Prague.....	» cou'	99.22	56 47	51 90	51 37	53 23	52 95
Roumanie..	» lei	» »	8 65	8 05	8 20	8 375	9 07
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	» »	23 80	» »	» »
Suède......	» cou'	99.46	383 76	351 46	347 40	357 48	352 57
Norvège....	» cou'	99.46	205 12	181 08	182 52	187 02	184 32
Danemark..	» cou'	99.46	231 39	211 68	» »	216 »	215 28
Suisse	» fr..	100.05	369 25	340 50	341 25	348 »	345 375
Vienne.....	» cou'	99.22	0 03	0 03	» »	» »	0 03

Le marché des changes a été très calme cette semaine. Les devises étrangères ont fait preuve d'une grande stabilité qui a contrasté avec la tenue plus tumultueuse des précédentes huitaines. Nous avions laissé, mercredi dernier, la *livre sterling* aux environs de 83,30. Malgré de très légères fluctuations, on peut dire qu'elle a conservé ce niveau pendant les journées du jeudi, du vendredi et du samedi suivants. Durant cette période, les spéculateurs engagés à la hausse du franc ont continué d'opérer leurs dégagements. Ceux-ci n'ont pas beaucoup troublé le marché car, par rapport au volume des affaires traitées, ils n'ont pas pris un grand développement. L'activité du marché a continué d'être accaparée, en majeure partie, par des transactions purement commerciales.

D'ailleurs, une fois que les liquidations spéculatives ont été terminées, aucune nouvelle position n'a été prise. Les places étrangères ont montré une grande réserve et se sont abstenues de toute intervention sur le marché du franc. Aussi le facteur commercial a-t-il conservé sa prépondérance, en même temps que le franc gardait sa stabilité. Au cours des séances du lundi 25, mardi 26 et mercredi 27 août, la livre sterling s'est peu écartée du cours de 83 francs. En clôture, elle faisait même preuve d'une certaine faiblesse, se négociant à 82,80. Il est vrai que le volume des affaires a été assez restreint pendant la dernière journée et la légère amélioration du franc peut n'être que la conséquence d'une raréfaction toute provisoire des demandes commerciales de devises.

Il semble, en effet, que, si nous sommes garantis contre une avance trop marquée des changes étrangers, nous n'ayons pas à attendre une chute prononcée des cours. Malgré l'évolution heureuse des événements politiques, il ne faut pas perdre de vue que les mois qui vont venir seront caractérisés par une augmentation de nos besoins de devises. Les commerçants français ont eu, cette année, la sagesse de ne pas attendre le dernier moment pour s'approvisionner ; néanmoins, leurs demandes seront encore probablement nombreuses. En outre, le problème financier n'est pas encore résolu. Nous avons à maintes reprises indiqué toute son importance et la liaison étroite qui existe entre la tenue du franc et la situation de notre budget et de notre trésorerie. Les discussions relatives au budget de 1925 vont bientôt s'ouvrir et poser à nouveau le problème devant l'opinion. Suivant la tournure prise par les débats et les solutions proposées, il est possible que la tenue de notre monnaie soit affectée. Le Gouvernement aura une tâche à remplir qui sera celle d'éviter qu'à aucun moment la discussion ne s'égare et n'éveille à l'étranger des craintes mal fondées.

Le *dollar* a subi les mêmes fluctuations que la devise anglaise car, sur le marché de New-York, la livre sterling a retrouvé sa stabilité. Après une brusque chute de doll. 4,54 7/8 le 16 août à doll. 4,49 1/2 le 19 août, elle s'est, en effet, peu écartée de ce dernier taux les jours suivants. A Paris, la monnaie américaine a oscillé aux environs de 18,50 pendant la première partie de la huitaine et de 18,46 et 18,47 pendant la seconde partie.

Les autres devises ont été assez activement traitées. Toutefois, elles n'ont varié que dans des limites étroites, terminant en tendance plutôt faible. Le *florin hollandais* a passé de 720,25 à 714,75, la *couronne suédoise* de 496,50 à 489,675, la *couronne norvégienne* de 259,75 à 256, la *couronne danoise* de 300 à 299 et le *franc suisse* de 348 à 345 3/8. La *peseta espagnole* a également fléchi de 248,75 à 244. Le Conseil de l'Economie Nationale vient de publier les chiffres définitifs du commerce extérieur de l'Espagne pour l'année 1923. Les importations ont atteint 3.059 millions de pesetas contre 1.592 millions aux exportations, laissant un déficit de 1.468 millions de pesetas. Cette situation fortement débitrice de la balance commerciale explique la mauvaise tenue de la peseta espagnole.

Les monnaies dépréciées ont été plus fermes, à part la *couronne tchéco-slovaque* qui a baissé de 55,90 à 55,65. Le *franc belge* a haussé de 92,85 à 92,41 et le *leu roumain* de 8,375 à 9,07.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	29 juill. 1924	5 août 1924	12 août 1924	19 août 1924	26 août 1924
Paris	19 30	19 35	5 07	5 44	5 56	5 38	5 40
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4 40	4 45 3/4	4 53 1/8	4 49 1/2	4.48 1/4
Berlin	23 82	23 76	»	»	»	»	»
Amsterd.	40 195	»	38 16	38 62	39 02	38 73	38 69
Italie	19 20	»	4 33	4 41	4 52	4 45	4 43
Suède	26 80	»	26 64	26 65	26 62	26 57	26 61
Norvège	26 80	»	13 63	13 90	13 97	13 84	13 85
Danemark	26 80	»	16 16	16 30	16 15	16 15	16 19
Prague	20 26	»	2 97	2 97	2 96	2 99	3 »
Espagne	19 29	»	13 40	13 48	13 52	13 38	13 29
Suisse	19 29	»	18 45	18 86	18 89	18 83	18 75
Call money	»	3 0/0	2 %	2 %	2 %	2 %	2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	29 juil. 1924	5 août 1924	12 août 1924	19 août 1924	26 août 1924
Paris	25.22 1/2	25.181	86 79	82 025	80 925	83 07 1/2	83 15
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 39 13/16	4 46 9/16	4 55 1/16	4 50 7/8	4 48 5/8
Belgique	25.22	» »	96 7/32	90 15/16	87 15/16	89 3/16	90 1/16
Espagne	25.22	25.90	32 935	33 10	33 685	33 67	33 80
Hollande	12.109	12.125	11 51 1/4	11 55 1/4	11 62	11 58 3/4	11 58 3/4
Italie	25.22	25.268	101 9/16	101 5/8	100 3/8 1/4	191 »	101 1/2
Portugal	53.28	46.19	1 1/2	1 1/2	1 1/2	1 17/32	1 9/16
Prague	24.02	»	148 3/8	150 »	153 7/	151 1/8	149 3/4
Grèce	25.22	»	256 1/2	257 »	255 ' 8	243 1/2	245 1/2
Roumanie	25.22	»	1007 1/2	1000 »	995 »	990 »	942 1/4
Yougo-Slavie	25.22	»	372 1/2	367 1/2	366 1/	366 »	363 »
Bulgarie	25.22	»	605 »	600 »	615 »2	622 1/2	620
Turquie	110 »	»	870 »	837 1/2	840 »	837 1/2	842 1/2
Finlande	25.22	»	175 5/8	171 1/2	182 »	180 »	179 1/2
Suède	18.15	18.26	16 52	16 73 1/2	17 09	16 98 1/2	16 88 1/2
Norvège	18.15	18.26	32 46 1/2	32 30	32 60	32 49 1/2	32 47
Danemark	18.15	18.26 1/2	27 25 1/2	27 42	28 17	27 86 1/2	27 77 3/4
Suisse	25.22	25.18	23 89	23 71	24 42	23 95	23 97

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 marks, le 26 août 1924 18.875 milliards de marks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 26 août 1924, 320.000 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 26 août 1924, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 26 août 1924 23.50 zloty.

Changes sur Londres à

(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	5 août 1924	12 août 1924	19 août 1924	26 août 1924
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 5/16	5 5/16	5 3/16	5 3/8
Valparaiso	24 71	44 50	43 80	44 10	43 90
Câble transfert					
Montréal	» »	4.46 7/16	4.55 7/8	4.51 1/32	4 48 3/4
Bombay	1.3 1/32	1.5 33/64	1.4 63/64	1.5 9/32	1.5 1/4
Calcutta	1.3 31/32	1.5 33/64	1.4 63/64	1.5 9/32	1.5 1/4
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 13/16	2.4 1/2	2.4 5/16	2.4 7/16
Shanghaï	2.5 3/4	3.3 9/16	3.3 »	3.2 3/4	3.3 3/16
Buenos-Ayres	47 11/16	40 7/8	40 11/16	40 13/16	41 1/8
Montévidéo	51 3/32	41 3/4	41 3/4	41 3/4	42 1/2
Singapour	2.3 15/16	2.4 1/32	2.4 1/32	2.4 1/16	2.4 1/16
Yokohama	2.0 3/8	1 10 1/4	1.9 15/16	1.9 59/64	1.10 1/16
Manille	» »	2.2 13/16	2.2 1/2	2.2 »	2.2 1/2
Mexico	16 3/4	29 1/2	29 1/2	29 1/2	29 1/2
Lima (1)	» »	+ 7 1/2	+ 8 »	+ 8 1/2	+ 7 7/8

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	15 juill. 1924	22 juill. 1924	29 juill. 1924	5 août 1924	12 août 1924	19 août 1924	26 août 1924 (2)
Cours de l'or.	94 4	93 11	94	92 8	90 8	91.7	92 3
Cours de l'arg.	34 5/8	34 5/16	34 3/4	34 7/16	33 7/8	34 1/16	34 3/16
Es. hors banq.	3 17/32	3 23/32	3 25/32	3 25/32	3 7/8	3 25/32	3 25/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 26 août 1924 représentent 12.310 fr. 54 par kilogr. fin d'or et 411 fr. 07 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Deux ordres du jour raisonnables

Le long débat auquel ont donné lieu, devant le Parlement français, les récents accords de Londres doit être considéré comme exprimant fidèlement les divers courants de l'opinion nationale.

Sans revenir ici sur les très intéressantes observations présentées par de nombreux orateurs, nous soulignerons d'abord le fait que les ordres du jour votés à la Chambre par 336 voix contre 204 et au Sénat par 181 voix contre 37 indiquent exactement les aspirations actuelles de la majorité et montrent, aussi, qu'elle ne s'illusionne point sur la valeur immédiate des résultats acquis pour l'instant. La Chambre se félicite, en effet, de la mise en application du « principe de l'arbitrage », qui a permis d'aboutir « à des solutions pratiques du problème des réparations dans un large esprit de coopération et de concorde interalliée », et elle exprime l'espoir que l'on pourra « poursuivre dans les prochaines conférences l'œuvre de justice et de paix qui assurera la sécurité de la France et la reconstitution de l'Europe » ; quant au Sénat — qui a entendu un discours de M. Poincaré justifiant magistralement l'opération de la Ruhr —, il a manifesté sa confiance dans le Gouvernement « pour poursuivre l'exécution des accords de Londres, et pour obtenir les garanties nécessaires à la sécurité de la France, ainsi qu'un règlement satisfaisant des dettes interalliées ». En d'autres termes, le Parlement prend acte du succès apparent des tentatives faites par M. Herriot pour resserrer l'Entente cordiale, mais il marque nettement que de nouvelles négociations seront nécessaires pour tirer une conclusion positive des promesses un peu théoriques jusqu'ici échangées.

Nos lecteurs savent que cette appréciation de la situation née de l'arrangement du 16 août dernier est conforme à nos vues. Ils ne s'étonneront donc pas de voir que nous trouvons parfaitement rationnelle la sanction ainsi apportée à une discussion dont la tenue et la correction n'ont à aucun moment laissé à désirer.

Une importante minorité, il est vrai, n'a pas cru possible de s'associer à la politique du Président du conseil : quels que soient les motifs absolument légitimes de sa réserve, nous pensons, après les déclarations catégoriques du général Desticker, chef d'Etat-major du maréchal Foch, et du général Nollet, ministre de la Guerre, que notre sécurité — que nous plaçons sans hésiter avant même les réparations dans l'ordre de nos préoccupationns — n'est pas compromise par les décisions de Londres, et nous estimons qu'en ce qui concerne la liquidation des suites du Traité de Paix notre position est fortifiée par elles plutôt qu'affaiblie.

Ce n'est pas à dire, certes, que toutes les difficultés soient dès maintenant surmontées. Comme l'a excellement remarqué M. Loucheur, « si le Traité de Versailles, *fait à cinq*, n'a pas donné de meilleurs résultats, c'est qu'il n'y a eu que *quatre nations* pour l'appliquer » ; or, il n'est point certain encore que les Etats-Unis participeront officiellement à l'exécution du plan Dawes ; d'autre part, on était en droit de supposer que nos sacrifices — notamment notre évacuation de la Ruhr — nous vaudraient des compensations en matière de dettes interalliées, d'accords commerciaux, et de « pacte de garantie » : l'atmosphère de la Conférence a paru telle que « discuter ces questions eût été dangereux », et il n'est pas établi qu'on en pourra parler plus utilement dans quelques semaines.

Le retour définitif de la paix exige cependant que tous les pays s'inspirent désormais du même esprit altruiste qui a animé nos représentants.

R. T.

La situation économique et financière de l'Espagne

(*Suite*) (1)

L'industrie. — L'Espagne a été de tout temps réputée pour ses richesses minérales. Mais l'industrie extractive, malgré les progrès sérieux déjà réalisés, est loin d'avoir encore l'importance qu'elle pourrait y acquérir.

La houille est assez abondante dans les Asturies, la province de Léon, l'Andalousie, la Catalogne et la région des Pyrénées. Stimulée par l'élévation des prix, la production a été extrêmement importante pendant la guerre. Mais après le rétablissement de la paix, le retour de la concurrence étrangère se fit durement sentir, et les producteurs durent avoir recours à la protection gouvernementale. Les mines espagnoles ont fourni, en 1922, 4.180.000 tonnes de houille, 256.000 tonnes d'anthracite, et 330.000 tonnes de lignite, soit 4.766.000 tonnes au total ; la production de 1923 a atteint 6.289.000 tonnes, soit une augmentation de 1.523.000 tonnes, provenant des Asturies pour la plus grande part.

Le fer est très répandu et il est de bonne qualité. On le trouve surtout dans les provinces basques, les Asturies, l'Andalousie. Le minerai de fer étant essentiellement pour l'Espagne un article d'exportation, l'extraction s'en est trouvée très affectée pendant la période de guerre et celle de dépression qui a suivi, et les entreprises minières se virent, elles aussi, dans la nécessité de réclamer un appui de l'Etat. La production, qui oscillait autour d'une dizaine de millions de tonnes avant la guerre, était déjà descendue à moins de cinq millions de tonnes en 1918, et elle n'a pas atteint 3 millions de tonnes en 1922. L'exploitation du fer est également intéressante dans la zone espagnole du Maroc : prés de 400.000 tonnes de minerai ont été exportées l'année dernière par le port de Melilla.

Les mines de plomb sont fort importantes, notamment celles de Linarès, en Andalousie, d'Oviedo, dans les Asturies, d'Alméria, dans la province de Grenade, etc... La production, soit environ 160.000 tonnes, dont 25.000 tonnes de plomb argentifère, est toutefois sensiblement inférieure à celle d'il y a une vingtaine d'années, après une reprise très marquée pendant la guerre.

Bien qu'elles soient exploitées depuis des siècles, les mines du Rio Tinto sont encore très riches en cuivre, que l'on rencontre également près de Huelva (Tharsis), d'Alméria, et de Carthagène. La production se maintient autour de deux millions de tonnes.

On trouve également le zinc, le manganèse, le cobalt, le mercure, qui constituent aussi des ressources importantes. On extrait un peu d'étain, de wolfram. Nous signalerons enfin les métaux précieux, principalement l'argent, puis le soufre, le phosphore, l'asphalte, et surtout le sel, dont des quantités importantes sont expédiées sur l'Angleterre. Les sources d'eaux minérales existent en grand nombre.

Les carrières fournissent le marbre, la pierre de taille, l'argile plastique, la chaux, le plâtre, et, d'une manière générale, la majeure partie des matériaux employés dans la construction, sans compter le phosphate de chaux, utilisé en agriculture.

(1) Voir *Economiste Européen*, n° 1694.

Voici, pour les principales substances minérales extraites, quelle a été la production espagnole en 1922 :

La production minérale espagnole

Produits	Tonnes métriques	Valeur en pesetas
—	—	—
Combustible minéral ...	4.765.500	156.356.000
Plomb	157.700	43.647.000
Cuivre	2.055.100	37.922.500
Fer	2.771.900	26.345.400
Pyrites	468.100	9.074.400
Zinc	72.000	7.785.700
Mercure	14.000	2.998.600
Sel	114.400	1.423.300
Soufre	72.800	1.385.100
Manganèse	25.500	598.000

La valeur totale de la production minérale espagnole a été en 1922 d'environ 290 millions de pesetas, le nombre des concessions minières productrices étant de 2.200, couvrant une superficie de 290.000 hectares, et occupant un personnel de 119.000 ouvriers. Si l'on observe que la valeur de la production correspondante était de 267 millions de pesetas en 1897, on reconnaîtra que l'accroissement est assez peu sensible pour cet espace de vingt-cinq années. Il n'est pas douteux que les progrès pourraient être beaucoup plus rapides s'ils n'étaient entravés par l'insuffisance des voies de communications. Il nous faut noter ici que la production a été beaucoup plus considérable pendant la guerre et les années qui ont suivi, la valeur étant supérieure à 400 millions de pesetas entre 1917 et 1921 inclusivement, arrivant même à 546 millions en 1918.

***

Les industries métallurgiques seraient susceptibles de prendre une grande extension, dans ce pays où l'on trouve à la fois le combustible et les minerais. Il faut reconnaître qu'un effort marqué dans ce sens, a été accompli pendant la guerre par la sidérurgie espagnole, qui a à la fois augmenté et diversifié sa production. Mais beaucoup reste à faire encore dans cette voie. Il peut être intéressant de signaler ici l'activité déployée actuellement dans les provinces nord-ouest par quelques entreprises métallurgiques, dont certaines possèdent déjà des intérêts importants dans la région orientale.

Les principaux centres pour le travail du fer se trouvent au nord, dans les provinces basques et les Asturies, et au sud, dans l'Andalousie ; des progrès sensibles ont été réalisés également en Catalogne pendant les dernières années. Barcelone construit du matériel de chemins de fer, Pampelune des machines agricoles, et Tolède a conservé sa réputation pour la fabrication des armes.

L'industrie céramique se rencontre dans quelques grandes villes ; mais elle est peu développée, surtout si l'on considère l'abondance des matières premières utilisables. On compte une trentaine de verreries, dont quelques-unes fort importantes, comme celle de La Granja. La production du ciment dépasse 700.000 tonnes, représentant une valeur de 47 millions de pesetas. Les industries chimiques se sont localisées dans les environs de Barcelone.

L'industrie textile s'est développée considérablement, et plus particulièrement l'industrie cotonnière. D'après les dernières statistiques publiées, il y aurait en Espagne environ 750 manufactures de coton, avec 68.000 métiers, et plus de 2 millions et demi de broches. Des renseignements récents de la Chambre d'Industrie de Barcelone estiment à 2 millions de broches environ et à 56.000 métiers l'importance de l'industrie du coton dans la Catalogne seule, dont la production est évaluée à 1 milliard de pesetas, le nombre des ouvriers occupés dépassant 100.000, en y comprenant la main-d'œuvre employée à la confection de la bonneterie, ou utilisée dans les industries annexes, comme la teinturerie, l'apprêtage et le finissage. On rencontre encore un certain nombre d'entreprises cotonnières dans les Baléares et dans quelques districts du sud, où l'on travaille le coton indigène, dont le Gouvernement s'applique, au moyen de primes, à développer la culture.

L'industrie de la laine pourrait acquérir une grande importance en Espagne, pays de la fameuse race mérinos, et où les moutons sont si nombreux. A l'exception de Palencia, dans la Vieille Castille, les principaux centres de cette industrie se trouvent en Catalogne, assez loin des grandes régions d'élevage, comme à Sabadell et à Barcelone. L'industrie lainière catalane compte 275.000 broches et 6.700 métiers ; elle occupe près de 27.000 ouvriers et sa production annuelle arrive à 400 millions de pesetas. Les Baléares se sont spécialisées dans la fabrication des couvertures et des lainages grossiers.

La soie est filée sur place, dans les provinces où se pratique l'élevage, et notamment dans celle de Valence. Toutefois, la fabrication des tissus est surtout localisée en Catalogne, dont la production atteint une cinquantaine de millions de pesetas, avec 2.000 métiers et un peu plus de 3.000 ouvriers. Cette industrie espagnole a d'ailleurs été éprouvée par la maladie qui a sévi sur les vers à soie.

Nous signalerons encore, parmi les industries textiles, celles du lin, du chanvre et du jute, qui, en Catalogne, occupent ensemble près de 7.500 ouvriers, et dont la production globale est estimée à 140 millions de pesetas. Les provinces septentrionales s'adonnent aussi à la fabrication des toiles. L'industrie de la dentelle a perdu beaucoup de l'importance qu'elle avait autrefois. Enfin, le sparte est travaillé dans la province de Murcie.

Plus de cent cinquante établissements, localisés surtout en Catalogne, se consacrent à la confection du papier de toutes catégories. Les tanneries sont nombreuses, mais l'ancienne industrie des cuirs repoussés, dont Cordoue était le principal centre, est maintenant en décadence.

***

Les industries utilisant les produits de l'agriculture occupent nécessairement une place privilégiée dans ce pays essentiellement agricole. La production du vin a atteint l'année dernière 22.078.000 hectolitres, pour une superficie en vignoble de 1.342.000 hectares, en diminution de 320.000 hectares au cours d'une période de vingt-cinq années. Les vins généreux sont l'objet d'un commerce actif à l'exportation. Les huileries sont nombreuses dans le sud et le sud-est : la seule production de l'huile d'olive a dépassé 289.000 tonnes en 1922. Des meuneries et des fabriques de produits alimentaires ne sont pas rares en Castille, et il en existe dans les différents ports. On compte plus de quatre mille distilleries, et une cinquantaine de brasseries.

La perte des colonies a stimulé en Espagne la fabrication du sucre de betteraves, dont il a été produit, en 1922, environ 130.000 tonnes par quarante établissements. Une quinzaine d'autres entreprises, traitant la canne à sucre, ont fourni près de 7.600 tonnes. La production sucrière est estimée au total, pour la dernière campagne, à environ 160.000 tonnes.

De grandes quantités de fromage et de beurre, exportées dans une large mesure sur l'Angleterre, sont préparées chaque année dans la région du nord-ouest et certaines provinces, comme la Castille et l'Estrémadure, ont acquis une grande répu-

tation pour leurs produits tirés du porc, et dont les Espagnols font une grande consommation.

Nous en aurons terminé avec cet exposé succinct en mentionnant encore l'industrie des bouchons de liège, dont la valeur de la production n'est pas inférieure à une cinquantaine de millions de pesetas, et la fabrication des caisses pour l'expédition des oranges. Enfin, l'Espagne possède des ressources hydro-électriques abondantes, et les progrès déjà réalisés pour leur utilisation sont des plus encourageants pour l'avenir.

***

Le Gouvernement s'efforce de protéger l'industrie nationale, et, à ce point de vue, un décret royal du mois de mai dernier vient de renforcer encore la loi de 1917 sur la protection industrielle. Ce décret autorise, pour une période déterminée et sous certaines conditions, l'octroi de divers avantages, concessions, prêts, garanties d'intérêt, primes à l'exportation, aux entreprises présentant un caractère nettement espagnol qui en feront la demande. Cette aide de l'Etat, qui s'étend à toutes les branches de l'activité, agriculture, élevage, mines, métallurgie, fabriques et manufactures, travaux publics, électricité, etc... pourra s'appliquer avec préférence pour les industries intéressant la défense nationale, soit aux industries « nouvelles », c'est-à-dire n'existant pas jusqu'ici dans le pays ou n'ayant pas encore atteint leur complet développement, soit aux industries « insuffisantes », dont la production n'est pas en mesure de satisfaire les besoins normaux de la consommation nationale, soit enfin aux industries « d'exportation », pour lesquelles, en raison de la nature ou de la capacité de leur production, des débouchés extérieures sont indispensables.

Il est intéressant de signaler ici la tendance qui se manifeste dans les milieux industriels en faveur d'un groupement pour la défense des intérêts corporatifs. C'est ainsi que s'est constituée, au début de l'année, la « Fédération des Industries Nationales », dans le but de développer la richesse du pays, et de coordonner l'activité des différentes industries dans leur intérêt commun.

(*A suivre.*) EDMOND THÉRY.

La Régularisation de l'Energie électrique

(*Suite*) (1)

La régularisation de la demande tend à améliorer l'utilisation moyenne de l'énergie sur l'ensemble du territoire. Ce résultat ne pourrait évidemment pas être obtenu si chaque usine productrice restait spécialisée dans la fourniture du courant à quelques catégories de clients. En effet, tandis que l'électro-chimie est susceptible d'absorber une production constante et a même la faculté de s'adapter à une production variable (pourvu que ses inégalités ne soient pas trop brutales), de même que la grosse industrie dans les usines à marche continue, la traction (chemins de fer et tramways électriques) apparaît déjà comme un client moins régulier, encore que d'intéressantes compensations puissent être réalisées entre les diverses lignes (notamment par un agencement logique des horaires), la petite et moyenne industrie ne prend de courant que pendant la journée, et l'utilisation de l'énergie par l'éclairage et, surtout, les réseaux ruraux, est limitée à quelques « pointes » seulement.

Sans doute, l'association de ces débouchés corrigerait dans une mesure appréciable l'irrégularité des consommations de chacun d'eux pris isolément. Mais pour augmenter vraiment l'utilisation moyenne de l'énergie produite, il faudra, malgré tout, développer la vente de courant aux heures creuses, particulièrement la nuit. La solution suivante est indiquée dans ce but par MM. Arbelot et Dupin : « 1° Créer de nouvelles installations électro-chimiques ; améliorer le coefficient d'utilisation des réseaux de distribution, par exemple par l'installation dans les appartements d'appareils accumulateurs de chaleur chauffés électriquement pendant la nuit, par l'emploi pour les transports en commun de véhicules à accumulateurs chargés pendant les heures creuses, par le développement des pompages de nuit, etc.; 2° Pousser les clients à s'intéresser à ces nouveaux emplois de l'énergie en accordant pour cette utilisation des tarifs particulièrement bas ».

***

La mise en commun des ressources des diverses génératrices assurera dans une certaine mesure la compensation des pointes, celles-ci ne survenant pas à la même heure dans tous les centres de consommation ; elle réalisera la liaison interrégionale dont nous avons montré les avantages au point de vue de la régularisation ; elle associera, enfin, les usines hydrauliques aux usines thermiques, facilitant une exploitation plus rationnelle des unes et des autres.

Pour la réaliser, il conviendra de construire un *réseau national de transport de force électrique* et d'y rattacher toutes les stations productrices. Ainsi que l'observe le rapport que nous avons déjà cité à maintes reprises, l'ensemble constitué de la sorte « jouera le rôle d'un énorme volant régulateur, dans lequel les usines nouvelles viendront déverser l'énergie dont elles n'auront pas le placement dans leur région et auquel, au contraire, les industries anciennes dont les besoins développés dépassent les disponibilités viendront emprunter le complément nécessaire ».

Il est d'ailleurs évident que l'aménagement de ce réseau ne pourra se faire que très progressivement, en tenant soigneusement compte de contingences économiques et financières essentiellement variables. Il demandera, pour être exécuté dans les meilleures conditions possibles, une étroite collaboration des différents producteurs, des groupements de consommateurs (malheureusement encore assez faiblement organisés) et des collectivités publiques intéressées, principalement de l'Etat.

Celui-ci tient de la loi du 24 juillet 1922 des pouvoirs de nature à rendre possible une action efficace ; ce texte stipule, en effet, que « dans le but d'assurer une utilisation plus complète et une meilleure répartition de l'énergie électrique, qu'elle provienne d'usines thermiques ou hydrauliques, l'Etat, s'il n'en prend lui-même l'initiative, pourra obliger les producteurs et au besoin les distributeurs d'énergie, les départements, communes et services publics d'une même région, intéressés sous une forme quelconque à un transport d'énergie électrique, à constituer sous sa direction et, le cas échéant, avec son concours financier, un organisme collectif spécial, en vue de construire et d'exploiter un réseau de lignes de transport à haute tension destinées notamment à joindre les usines productrices entre elles et aux sous-stations de transformation d'où partent les lignes de distribution », les résistances éventuelles à la création de cet organisme devant être brisées par rachat ou par expropriation pour cause d'utilité publique.

Il nous semble que cette disposition pourrait être complétée par une clause prévoyant et encourageant la formation de syndicats de consommateurs particuliers, lesquels seraient assimilables aux « services publics intéressés à un transport d'énergie électrique ». Sous cette réserve, la législation

(1) Voir *Économiste Européen* n° 1694.

française nous paraît dès maintenant avoir bien posé le problème de la mise en commun des sources d'énergie.

***

Quand cette interconnexion, aujourd'hui envisagée, sera devenue une réalité, il y aura lieu d'exploiter l'ensemble obtenu de manière à en tirer le rendement optimum.

Mettant en pratique tous les systèmes proposés de régularisation sans vouloir arbitrairement s'arrêter à une formule exclusive, il faudra : 1° construire de grands réservoirs saisonniers concentrés dans les endroits présentant le maximum d'avantages géographiques et géologiques (Pyrénées, Massif Central et, surtout, Alpes) ; 2° suréquiper les usines commandées par ces réservoirs, quels que soient les besoins normaux de leur clientèle ordinaire, pour leur permettre de fournir à la demande nationale des excédents considérables au moment des défaillances des autres génératrices ; 3° assigner aux diverses usines un rôle plus ou moins distinct dans la production d'ensemble, soit en réservant aux centrales *thermiques* une mission de secours, la partie constante des livraisons (« hors pointes ») incombant aux usines *au fil de l'eau* régularisées par les usines *de réservoirs*, soit à l'inverse, en employant pour la production continue l'association des usines *au fil de l'eau* et des *thermiques*, les usines *de réservoirs* étant alors chargées de satisfaire aux *pointes*.

Les usines *marémotrices*, lorsque leur construction sera faite, tiendront utilement aussi leur place dans cette exploitation : si leur régularisation est obtenue par des moyens propres (notamment par l'association de stations situées sur des baies assez éloignées les unes des autres), elles formeront un tout pouvant être rapproché des usines « marchant au fil de l'eau » ; leur puissance, en effet, variera toujours fortement entre les périodes de vive eau et de morte eau, et elles n'assureront un service assez constant que par connexion avec d'autres installations, *thermiques* ou *de réservoirs*.

(A suivre.) René Théry.

La Dette extérieure hellénique

La Commission Financière Internationale chargée de surveiller la perception des revenus affectés au service de la dette hellénique vient de publier son vingt-sixième rapport annuel, exposant les opérations effectuées pendant l'année 1923. Voici comment s'établit la situation des divers comptes de la Commission pour l'exercice considéré :

Débit	Liv. st.	Francs	Drachmes
	—	—	—
Produit brut des revenus affectés au service de la dette	104.233	»	970.215.690
Solde des plus-values de 1922	»	112.305	»
Produit de conversion	»	9.000.000	»
Recettes extraordinaires	»	»	8.397
Solde au 31 décembre 1922	»	10.008.736	118 576 011
Total	104.233	19.121.041	1.088.800.098

Crédit	Liv. st.	Francs	Drachmes
Service des emprunts-or	»	10.008.736	563.152.016
Conversion d'une partie des plus-values de 1923	»	»	34.625.063
Frais d'annonces et de télégraphe	»	»	19.021
Service des emprunts-papier et de la dette flottante	»	»	6.565.149
Retenues pour commission, indemnité, etc.	347	»	40.993.832
Frais d'administration de la commission financière internationale	»	»	3.729.655
Versements dans la caisse de l'Etat	50.147	»	304.041.431
	50.494	10.008.736	953.126.167
Solde au 31 décembre 1923	53.739	9.112.305	135.673.931
Total	104.233	19.121.041	1.088.800.098

Les recettes de la Commission se sont ainsi élevées, pendant l'exercice 1923, à 104.233 liv. st., 19.121.041 francs, et 1.088.800.098 drachmes, et les dépenses, à 50.494 liv. st., 10.008.736 francs, et 953.126.167 drachmes, ce qui a laissé à la fin de l'année un solde de 53.739 liv. st., 9.112.305 francs, et 135.673.931 drachmes. Ce solde a été réparti comme suit : 9.112.305 francs à la *Banque de France* (compte des plus-values) ; 53.716 liv. st. et 108.750.479 drachmes à la *Banque Nationale de Grèce* (compte dépôts des revenus affectés) et 23 liv. st. et 26.923.452 drachmes à la Société de Régie. Les sommes déposées à la Banque Nationale de Grèce et à la Société de Régie ont été versées dans la Caisse de l'Etat après déduction de 4 millions 178.626 drachmes, représentant la partie des plus-values de 1923 non convertie en francs durant cette même année.

Le tableau suivant donne les recettes des revenus affectés pour l'année 1923, comparativement aux chiffres correspondants de 1922, et aux évaluations légales :

Rendement des revenus affectés au service de la Dette hellénique

Nature des revenus	Evaluations légales	1922	1923
—	—	—	—
	(Drachmes-papier)		
Sel	2.410.000	4.100.000	3.953.973
Pétrole	5.300.000	8.500.000	8.197.261
Allumettes	1.000.000	3.250.000	3.134.247
Cartes à jouer	290.000	1.600.000	1.543.014
Papier à cigarettes	2.700.000	8.095.166	6.364.932
Tabac	6.600.000	16.495.937	15.430.137
Timbre	10.000.000	28.845.714	43.999.258
Emeri de Naxos	600.000	3.802.600	15.987.067
Revenus soumis aux plus-values	28.900.000	74.689.417	98.609.889
Douanes	36.457.000	270.292.334	498.788.158 et £ 104.233
Autres revenus non soumis aux plus-values	»	117.559.792	372.817.643
Total	65.357.000	462.541.543	970.215.690 et £ 104.233

Les résultats de l'exercice 1923 accusent ainsi une augmentation de 507.674.147 drachmes et de 104.233 liv. st. sur ceux de l'année précédente. Cet accroissement provient, pour une bonne part, de l'élévation du taux de conversion du franc-or pour l'évaluation des droits d'entrée : ce taux s'était en effet maintenu entre 2,50 et 5,60 drachmes pendant les onze premiers mois de 1922 et n'avait été fixé à 10 drachmes que dans le courant de décembre, tandis qu'en 1923 il a été de 10 drachmes du 1er au 26 janvier, de 15 drachmes du 27 janvier au 31 mai, de 12 drachmes du 1er au 13 juin, et de 10 drachmes du 14 juin au 31 décembre. Cette majoration des droits d'entrée s'est traduite par une diminution de la quantité des articles importés, diminution qui aurait été plus considérable encore sans l'augmentation de la population résul-

tant de l'affluence des réfugiés. La plupart des articles de monopole accusent aussi une diminution de la consommation, et, si le rendement en drachmes a dépassé sensiblement celui de l'année précédente, cette plus-value est due à l'accroissement de taxes auxquelles ces articles sont assujettis.

Le total des recettes de 1923 provenant des revenus affectés a été réparti comme suit : droits et dépenses de la Société de Régie, 40.993.832 drachmes et 347 liv. st. ; service de la dette extérieure, 599.046.416 drachmes ; service de la dette intérieure, 6.565.149 drachmes ; frais d'administration de la Commission, 3.929.655 drachmes ; reliquat revenant au Gouvernement hellénique, 319.680.638 drachmes et 103.886. liv. st.

Voici comment s'établissait, au 31 décembre dernier, le montant en circulation de la dette publique de la Grèce relevant du contrôle des puissances. Nous donnons en même temps, à titre de comparaison, les chiffres de l'année précédente, et ceux de 1898, première année de fonctionnement de la Commission :

Montant de la dette publique hellénique soumise au contrôle non amorti au 31 décembre des années 1898, 1922, *et* 1923

Dette-or	1918	1922	1923
—	—	—	—
		(Francs)	
1887 4 % Monopoles.	132.984.500	105.469.005	104.592.000
1893 5 % Funding...	9.734.000	7.304.500	7.227.500
1881 5 %............	103.435.000	78.693.000	77.891.000
1884 5 %............	90.472.500	68.496.000	67.794.500
1890 5 % Pirée-Larisse	59.829.555	44.973.509	44.518.500
1889 4 % Rente......	154.919.500	117 858.500	116.724.000
	551.374.500	422.794.500	418.747.500
1898 2 ½ % garanti..	150.000.000	93.775.000	91.682.500(1)
1902 4 % Chemins de fer helléniques.....	»	54.854.500	54.749.500
1914 5 % (500 millions)	»	320.000.000	317.600.000
Total........	701.374.500	891.424.000	882.779.500
Dette-papier		(Drachmes)	
1868 4 % Roi Othon	1.546.232	»	»
1885 (sans intérêt) Patriotique........	2.300.230	1.429.510	1.402.300
1898 5 % unifié.....	76.227.800	72.830.000	72.700.000
1900 5 % Pyrgos Meligala..............	»	10.925.000	10.860.000
Cours forcé des billets de banque..........	93.775.974	44.949.315	42.949.315
Total........	173.850.237	130.133.825	127.911.615

(1) L'amortissement d'octobre 1923 n'a été réalisé qu'en partie, les porteurs ayant cessé de présenter des titres pour le rachat.

Une partie des recettes soumises au régime des plus-values et diverses ressources, comme intérêts des soldes, profits de change et intérêts de titres amortis, sont employées chaque année à l'amélioration de l'intérêt et à l'augmentation de l'amortissement. Depuis la création de la Commission jusqu'à la fin de 1923, le montant des fonds destinés à ce double but a atteint 186.451.196 francs, dont 107.071.241 francs ont été utilisés au relèvement de l'intérêt, 74.486.232 fr. à l'augmentation de l'amortissement, et 4.812.110 fr. versés au fisc, le surplus, soit 81.613 fr., représentant le solde disponible à la fin de l'année dernière.

Nous avons vu que les revenus soumis aux plus-values se sont élevés en 1923 à 98.609.889 drachmes, somme supérieure de 70.739.204 drachmes aux évaluations légales, calculées pour 1923 sur 352 jours en raison du changement du calendrier. Si, de cet excédent, on déduit 18 % pour dépenses, conformément au Règlement, on obtient un montant de 58.006.148 drachmes, dont 60 %, soit 34.803.689 drachmes, appartiennent au service de la dette publique. Une moitié de cette dernière somme est destinée à l'amélioration de l'intérêt, et l'autre, à l'augmentation de l'amortissement.

Le montant devant être employé au relèvement de l'intérêt, augmenté d'une somme de 4 millions de drachmes cédée par le Gouvernement grec en atténuation du préjudice causé aux porteurs par la répercussion défavorable exercée sur le change par les émissions de billets non autorisées de 1920 et 1921, a fourni, après conversion, 5.851.622 francs. Si l'on ajoute le solde des plus-values de 1922, soit 13.713 fr., et les intérêts des titres amortis pendant les années 1898-1923 inclusivement, on obtient un total de 7.904.499 fr. à répartir en 1924 aux titres en circulation.

La conversion du montant destiné à l'accroissement de l'amortissement (17.401.844 drachmes) a produit 4.757.955 fr., somme qui, augmentée de 98.592 fr., solde des plus-values de 1922, donne 4.856.547 fr. comme montant à répartir en 1924.

Dans son dernier rapport, la Commission internationale réitère une fois de plus ses appréhensions sur les résultats défavorables qu'exerce la hausse du change sur les intérêts dont elle a la charge. La dépréciation de la monnaie grecque s'est trouvée accentuée par diverses mesures, non conformes aux dispositions de la loi sur le contrôle international, prises par le Gouvernement hellénique au cours de l'année écoulée : émission de 1.050 millions de drachmes en mars, dont 300 millions pour le compte de la Banque Nationale, et 750 millions pour être prêtés au fisc ; autorisation accordée en avril 1923 à la Banque Nationale d'émettre sans limite, en vue de l'achat de chèques sur l'étranger pour le compte du Trésor, des billets de banque, dont le montant atteignait environ 700 millions de drachmes à la fin de l'année dernière.

Conformément à la loi du Contrôle, une somme de 2 millions de drachmes en billets de banque a été retirée de la circulation en 1923 pour l'amortissement de la dette sur cours forcé, qui a été réduite à 42.949.315 drachmes.

En raison de l'émission, précédemment signalée, de 1.050 millions de drachmes, dont 40 millions ont été retirés vers la fin de l'année dernière, la circulation fiduciaire pour le compte de la Banque Nationale a passé de 2.513.405.000 drachmes au 31 décembre 1922 à 3.523.405.000 drachmes à la même date de 1923 ; sur ce dernier montant, 724.836.140 drachmes se trouvaient en caisse de la Banque.

La circulation additionnelle, autorisée jusqu'à concurrence de 1.400 millions de drachmes par la loi du 19 mars 1910, arrivait à 1.168.799.745 drachmes au 31 décembre 1923. A cette dernière date, il circulait en outre pour 51.102.208 drachmes de coupures de 50 lepta, et 1 et de 2 drachmes, sur un montant autorisé de 55 millions de drachmes, suivant le décret-loi du 26 juin 1923.

Nous avons indiqué également que la Banque Nationale avait été autorisée, au mois d'avril de l'année dernière, à émettre un nombre illimité de billets de banque, dans le but exclusif d'achat de change sur l'étranger pour le compte du fisc ; ces billets, dont la valeur s'élevait à la fin de l'année écoulée à 699.895.110 drachmes, doivent être retirés de la circulation en proportion des chèques utilisés.

Au total, le montant des billets en circulation atteignait 4.761.315.237 drachmes à la fin de 1923.

Les Bons du Trésor s'élevaient à la même date à 303.962 drachmes et 30.622 liv. st. Quant aux Bons de la Défense Nationale, dont le maximum d'émission a été porté à 1.500 millions de drachmes, le montant en circulation s'établissait à 934.751.800 drachmes au 31 décembre de l'année dernière.

Edmond BOUCHERY.

Banque de l'Indo-Chine

L'Assemblée générale ordinaire de la *Banque de l'Indo-Chine* a eu lieu le 21 mai dernier, sous la présidence de M. A. de Montplanet, président du Conseil d'administration.

En 1923, la marche générale des affaires de l'Indo-Chine a été très satisfaisante. La Cochinchine et le Cambodge ont exporté par le port de Saïgon 1.145.000 tonnes de riz, paddy, brisures et farines, contre 1.260.000 tonnes pour l'année 1922. Malgré un déficit dans la récolte, l'exportation sur la Chine est en nouveau progrès — 685.000 tonnes contre 606.000 en 1922 — marquant ainsi un avantage en faveur des usiniers et des négociants chinois, au détriment des industriels et commerçants français qui traitent surtout les riz à destination de l'Europe, de l'Amérique et du Japon.

En 1922, les cours du paddy avaient évolué en Cochinchine entre $ 3.50 et $ 5.20 les 100 kilogrammes. En 1923, d'un mouvement ascensionnel et régulier, ils sont passés de $ 4.70 au 1re janvier à $ 6.20 le 31 décembre dernier. La Métropole a ainsi bénéficié indirectement de la prospérité et de la fortune sans cesse accrue de la colonie.

Grâce à ces conditions favorables, l'écoulement des marchandises de grande importation, notamment des tissus, s'est fait régulièrement et n'a donné lieu à aucune difficulté de règlement avec les intermédiaires chinois. Engagées dans de sages limites, traitées sans risques exagérés, ces affaires ont été, en général, saines et profitables.

Le rendement des plantations de caoutchouc est en progression continue. Il a été exporté 4 millions 970.000 kilogrammes de caoutchouc en 1923 contre 4.450.000 en 1922 et 3.075.000 en 1921. Les exportations de poivre ont atteint 3.710 tonnes en 1923 contre 3.073 tonnes en 1922.

Le développement du Cambodge se poursuit régulièrement : l'importation y a bénéficié des prix élevés auxquels, depuis deux ans, ont été vendus les produits de ce pays. La question du coton est encore à l'étude. En ce qui concerne la soie, le protectorat et l'initiative privée s'efforcent d'en améliorer et d'en intensifier la production. La culture de l'hévéa et celle du palmier à huile prennent une extension intéressante.

Pour le Tonkin, d'une façon générale, toutes les entreprises se développent normalement et, parmi celles de création récente, quelques-unes sont sur le point d'entrer dans la période de rendement.

En Annam, où se sont créées de nouvelles entreprises agricoles et industrielles, où d'autres sont à l'état de projet, le relèvement important des prix de l'arachide a eu pour conséquence l'extension de cette culture. Mais la grosse question, celle qui domine toutes les autres, est la réalisation du programme de travaux publics qui se poursuit activement, savoir : la ligne de Dong-Ha à Vinh, de 300 kilomètres, devant relier par voie ferrée Tourane à Hanoï ; la construction de routes de pénétration au Laos ; enfin, les irrigations dans la province de Than-Hoa, qui doivent se continuer ultérieurement vers le sud.

Les encaisses métalliques des sièges de la Banque en Indo-Chine, qui s'élevaient à $ 29.800.000 au 31 décembre 1922 pour une circulation fiduciaire de $ 83.900.000, s'inscrivaient pour $ 28 millions 337.000 au 31 décembre 1923, en regard d'une circulation fiduciaire de $ 88.680.000. A cette dernière date, les billets de la *Banque de l'Indo-Chine* en circulation étaient donc gagés par des piastres métalliques dans une proportion de 31,95 pour 100.

Au cours de l'exercice écoulé, la *Banque de l'Indo-Chine* a participé au placement des Bons de la Défense Nationale pour un montant de 934 millions, à l'émission des Bons du Trésor et du Crédit National, à la souscription d'actions des sociétés suivantes : Crédit Foncier de l'Indo-Chine, Société des Sucreries et Raffineries de l'Indochine, Société d'Etude pour la Culture du Coton en Indochine, Compagnie de Navigation Indochinoise, Groupement pour Recherches du Pétrole en Indochine.

Le total général du bilan au 30 juin 1923 s'inscrivait par 1.887.667.340 fr. 67 ; celui au 31 décembre 1923 était de 1.994.628.679 fr. 14, présentant ainsi une différence d'un semestre à l'autre de près de 107 millions.

Au compte de profits et pertes, les bénéfices du premier semestre 1923 se sont élevés à 14.611.377 francs 23 ; ceux du second semestre ont atteint 15.581.680 fr. 97, dont la répartition a été effectuée comparativement avec l'exercice 1922 de la façon suivante :

Répartition	Exercices 1922	1923
1er semestre	(En francs)	
Réserve immobilière	1.000.000 »	1.000.000 »
Réserve statutaire	342.000 »	342.000 »
Dividende aux actions	9.584.094 29	11.025.901 79
Fonds de prévoyance	941.511 78	1.121.737 72
Tantième au Conseil	941 511 78	1.121.737 72
	12.809.117 85	14.611.377 23
2e semestre		
Réserve immobilière	1.000.000 »	1.100.000 »
Réserve statutaire	342.000 »	342.000 »
Dividende aux actions	10.225.485 05	11.722.144 77
Fonds de prévoyance	1.021.685 63	1.208.768 10
Tantième au Conseil	1.021.685 63	1.208.768 10
	13.610.856 31	15.581.680 97

Le dividende pour le premier semestre 1923 a été fixé à 75 francs par action, et celui du deuxième semestre à 80 francs, ce qui porte le dividende pour l'exercice 1923 à 155 francs par action, contre 135 francs pour l'exercice 1922. En outre, un reliquat de 3.162.418 fr. 63 a été reporté au premier semestre de l'exercice 1924.

Le dividende de 80 francs pour le second semestre a été mis en paiement à partir du 1er juillet dernier sous déduction des impôts et après l'approbation de M. le Ministre des Colonies, requise par les statuts.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

L'exécution du traité. — Les accords de la M. I. C. U. M. — A la C. D. R. — L'agent de paiement des réparations. — Le 22 août dernier, les accords de la M. I. C. U. M. avec les industriels allemands ont été prorogés jusqu'au 23 septembre prochain.

Le même jour, la Commission des Réparations a adopté certaines modifications de détail apportées aux projets de loi établis en exécution du plan des experts pour la banque d'émission, les obligations industrielles et les chemins de fer. Elle a également fixé le programme des livraisons de charbon pour le mois de septembre 1924.

M. Irven D. Young vient d'être désigné pour occuper l'emploi d'agent de paiement des réparations. Mais son passage à l'hôtel Astoria ne serait que provisoire. En effet, M. Seymour Park Lewis, ancien secrétaire d'Etat au Trésor américain, lui succéderait dans quelques mois.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	21 août 1924	28 août 1924
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.679.441.762	3.679.479.936
Or — à l'Etranger	1.864.320 908	1.864.320.907
Total	5.543.762.670	5.543.800.844
Argent	300.554.284	300.667.428
	5.844.316.954	5.844.468.272
Disponibilités à l'étranger	567.582.939	567.079.299
Effets échus hier à recevoir ce jour	5.394.553	697.963
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.400.419.036	2.427.560.267
Portefeuille Paris — Effets Etranger	21.778.517	20.700.204
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	497.503	201.115
Portefeuilles des succursales	1.970.307.922	1.957.582.874
Effets prorogés — Paris	1.307.174	1.202.174
Effets prorogés — Succursales	7.864.514	7.856.319
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	357.939.591	357.140.732
Avances sur titres dans les succurs[les]	2.376.067.905	2.346.523 554
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	22.900.000.000	22.800.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.765.000.000	4.768.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	130.449.652	130.449.652
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.843.574	169.845.352
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	20.913.193	24.298.731
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	2.999.637.499	3.043.453.625
Total	44 864.708.720	44.792.448.326
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	77.647.610
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct. 1917, art. 3	508.259.056	508.145.861
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	533.605.826	539.129.112
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	14.827.708	14.827.708
Billets au porteur en circulation	40.250.926.405	40.034.484.070
Arrérages de valeurs déposées	62.940.828	59.349.663
Billets à ordre et récépissés	536.023	457.655
Compte courant du Trésor	12.987.776	16.146.105
Comptes courants de Paris	1.000.787 299	1.051.589.259
Comptes courants dans les succursales	916.002.906	932.062.477
Dividendes à payer	5.730.929	5.429.339
Escompte et intérêts divers	53.658.845	57.479.235
Réescompte du dernier semestre	19.658.890	19.658.890
Divers	1.190.125.419	1.259.028.144
Total	44.864.708.720	44.792.448.326

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	1 sept. 1921	31 août 1922	30 août 1923	28 août 1924
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	37.024.7	36.384.9	37.364.0	40.034.4
Encaisse or	4.141.3	5.522.3	5.531.5	5.537.9	5.543.8
— argent	625.3	276.8	285.8	294.8	300.6
Portefeuille	2.444.2	2.642.1	2.224.0	2.653.2	4.415.7
Avances aux partic.	743.8	2.164 6	2.087.8	2.458.8	2.703.3
— à l'Etat	200.0	25.500.0	24.100.0	23.600.0	23.000.0
Compt. cour. Trésor	382.6	40.7	50.0	19.5	16.1
— partic.	947.6	2.795.4	2.119.8	1.209.4	1.983.5
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0

Ratification du traité de Lausanne. — Après un rapide débat, au cours duquel MM. Engerand, Herriot, Soulier, Briand, Franklin-Bouillon prirent la parole, la Chambre, se rangeant aux conclusions de M. Albert Milhaud, rapporteur, a ratifié le 25 août, par 410 voix contre 171, le traité de Lausanne conclu entre la Turquie et les Alliés.

Le Sénat, de son côté, a ratifié ce traité le 27 août, conformément aux conclusions de son rapporteur, M. Gasser.

Un accord franco-allemand sur les potasses. — Un accord important vient d'être réalisé entre l'Allemagne et la France en vue d'une répartition équitable entre les deux pays de la fourniture des engrais potassiques aux Etats-Unis qui, en 1923, ont importé 2.075.815 quintaux de potasse fine d'une valeur de 15.354.755 dollars.

Cet accord, d'une durée de trois années, mentionne que les mines alsaciennes fourniront 37,5 0/0 et les mines allemandes 62,5 0/0 des commandes reçues des Etats-Unis. Pour le sulfate de soude, la part allemande sera de 68,8 0/0 et celle de l'Alsace de 31,20 0/0, soit 35.000 et 16.000 tonnes respectivement. Ces quantités ont été calculées sur la base des livraisons en 1923.

Sur les 200.000 tonnes de potasse pure (K^2O) qu'absorbe à peu près le marché américain, les mines allemandes fourniront au total 131.500 et les mines alsaciennes 68.500 tonnes.

Les prix seront fixés sur la base de 27 dollars par tonne de chlorure de potassium à 80 0/0. Pour le cas de divergence sur la question des prix, le recours à l'arbitrage est prévu.

Les deux contractants s'engagent enfin à effectuer de concert la propagande auprès des fermiers américains. On espère que les livraisons atteindront en 1925 trois millions de quintaux. Les frais de propagande seront répartis par les deux contractants dans la même proportion que les livraisons.

A la Chambre et au Sénat. — Les accords de Londres. — La clôture de la session. — La réforme électorale. — La discussion des interpellations au sujet de la Conférence de Londres s'est poursuivie pendant trois jours à la Chambre et pendant une séance au Sénat. Dans les deux assemblées, le Gouvernement a été approuvé par des ordres du jour de confiance dont nos lecteurs trouveront d'autre part le résumé.

L'ordre du jour étant épuisé, le Gouvernement a lu le décret de clôture de la session parlementaire.

Le Sénat avait, auparavant, dans sa séance du 23 août, voté, par 232 voix contre 32, le retour au scrutin d'arrondissement. Enfin, le 27, le Sénat a ratifié le projet de loi relatif au paiement des effets de commerce par chèques.

La production des combustibles minéraux pendant le mois de juin 1924. — La statistique de la production, par arrondissement minéralogique, des combustibles minéraux pendant le mois de juin 1924 s'établit ainsi :

Extraction des mines
(Déchets inutilisables non compris)

Arrondissements minéralogiques avec indication des principaux bassins	Houille	Lignite	Total
		(En tonnes)	
Arras (Pas-de-Calais)	1.463.381	»	1.463 381
Douai (Nord)	536.167	»	536.167
Saint-Etienne (Loire)	323.957	»	323.957
Lyon (Blanzy-La Mure)	227.733	465	228.198
Clermont-Ferrand (Saint-Eloy, Brassac)	113.785	183	113.968
Alais (Alais, Graissessac)	169.567	1.787	171.354
Toulouse (Carmaux, Aubin)	159.704	210	159.914
Marseille (Fuveau)	2.110	68.932	71.042
Nantes (Vouvant. Le Maine)	5.043	»	5.043
Bordeaux (Creuse)	3.716	1.033	4.749
Nancy (Bonchamp)	9.511	»	9.511
Strasbourg (Moselle)	409.212	»	409.212
Totaux	3.423.886	72.610	3.496.496
Mai 1924	3.615.910	76.890	3.692.800

Productions annexes

	Coke	Agglomérés	Total
	—	—	—
		(En tonnes)	
Arras (Pas-de-Calais)......	90.523	31.419	121.942
Douai (Nord)............	66.760	98.999	165.759
Saint-Etienne (Loire).....	31.966	17.971	49.937
Lyon (Blanzy-La Mure)..	»	20.208	20.208
Clermont-Ferrand (Saint-Eloy, Brassac)..........	»	7.279	7.279
Alais (Alais, Graissessac)	»	51.540	51.540
Toulouse (Carmaux, Aubin)..................	10.321	10.499	20.820
Marseille (Fuveau)......	»	1.665	1.665
Nantes (Vouvant, Le Maine)................	»	180	180
Bordeaux (Ahun)........	»	1.765	1.765
Nancy (Bonchamp)......	2.492	»	2.492
Strasbourg (Moselle).....	10.158	»	10.158
Totaux..........	212.220	241.525	453.745
Mai 1924...............	220.010	242.732	462.742

L'effectif inscrit du personnel ouvrier des mines a été pour le mois de juin 1924 de 289.270, dont 202.630 pour le fond et 86.640 pour le jour.
a été pour le mois de mai 1924 de 289.156, dont 202.737 pour le fond et 86.419 pour le jour.

Les indemnités de vols et de pertes dans les chemins de fer. — Voici comment se comparent les indemnités payées ces trois dernières années par les divers réseaux, pour détérioration, pertes ou vol de marchandises :

Réseaux	1921	1922	1923
—	—	—	—
	(En milliers de francs)		
Etat	41.900	23.000	14.125
Nord	17.599	12.258	10.822
Est	29.119	22.240	12.774
Orléans	31.681	16.671	13.244
Paris-Lyon-Méditerranée	56.075	52.177	30.200
Midi	14.831	10.014	6.136
Alsace et Lorraine..........	5.411	4.142	2.308
Totaux.................	196.616	140.502	89.609

Bibliographie. — *La monnaie et les phénomènes monétaires contemporains* (1). — Nous avons eu à diverses reprises l'occasion de signaler à nos lecteurs les excellents travaux de M. Bertrand Nogaro, professeur d'Economie politique à la Faculté de Droit de Paris, aujourd'hui député des Hautes-Pyrénées. Ce savant auteur vient de publier un nouvel ouvrage, consacré aux graves problèmes monétaires actuellement posés dans tous les Etats, que devront consulter tous ceux qui s'intéressent de près ou de loin aux questions économiques.

M. Norago y expose très clairement le mécanisme des systèmes monétaires modernes, y indique l'interprétation qu'il convient à son sens de donner aux faits les plus récents, et dégage d'observations positives quelques conclusions doctrinales de portée générale.

Justement pénétré de l'interdépendance de phénomènes trop souvent étudiés isolément par l'école classique, l'auteur arrive dans la majorité des cas à des explications rationnelles dont l'éclectisme est conforme à nos propres doctrines. Sa réaction contre des dogmes jadis indiscutés l'emporte peut-être un peu plus loin qu'il ne conviendrait selon nous : nous ne le « chicanerons » pas sur quelques détails, l'ensemble de ses conceptions nous paraissant fort solide et empreint du meilleur réalisme.

(1) Un vol. in-8° édité chez Marcel Giard, 16, rue Soufflot, Paris (5e) ; prix, broché : 25 francs.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 29 juillet au 4 août, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

Etat, 27.718.000 francs (+ 5.606.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 49.160.000 francs (+8.610.000 fr.), réseau algérien, 1.260.000 fr. (+ 114.000 francs); *Nord*, 28.500.000 fr. (+2.681.000 fr.); *Orléans*, 24.848.000 fr. (+3.773.000 fr.) ; *Est*, 24.268.000 fr. (+ 3.753.000 fr.); *Midi*, 12.722.900 fr. (+1.929.300 fr.); *Alsace-Lorraine*, 15.128.000 fr. (+ 3.510.000 francs).

Est-Algérien, 929.700 fr. (+ 51.200 fr.); *Bône-Guelma*, 598.100 fr. (+107.800 fr.); *Réseau oranais*, 483.700 fr. (—65.900 fr.).

INFORMATIONS INTERNATIONALES

A la S. D. N. — L'approbation française au projet de traité d'assistance mutuelle. — Dans une lettre adressée à sir Eric Drummond, secrétaire général de la S. D. N., M. Herriot vient de donner son approbation au projet de traité d'assistance mutuelle.

Arpès avoir rappelé que le projet applique les principes suggérés par le Gouvernement français, le Président du conseil approuve sans réserves la combinaison qu'il présente des deux formes d'assistance particulière et générale conforme à la suggestion en 1923 et les principes fondamentaux inscrits à son préambule et à l'article 1er, à savoir :

1° Le but que le traité se propose d'atteindre, en visant autant l'assistance mutuelle (articles 10 et 16 du Pacte) que la réduction ou la limitation des armements (art. 8 du Pacte) ;

2° La condamnation solennelle portée contre la guerre d'agression et dont il espère que l'heureux effet doit être de sauvegarder l'indépendance politique et l'intégrité territoriale sur lesquelles se fonde actuellement la paix du monde.

Puis, M. Herriot, tout en présentant certaines observations sur divers points du texte, ajoute : « qu'en suggérant quelques-uns des amendements qu'il estime nécessaires, le Gouvernement de la République a eu pour but de montrer que, si le projet actuel ne peut être considéré comme définitif, on ne doit cependant pas renoncer à l'espoir de le rendre acceptable. Dans cet esprit, en restant prêt à examiner toute proposition de nature à contribuer au règlement satisfaisant du problème de la sécurité, et étant entendu que la réduction des armements sera toujours proportionnée au degré de garanties mesurables que comportera le projet adopté, le Gouvernement de la République persiste à croire que, dans la voie tracée par la résolution XIV de la 3e assemblée s'inspirant de l'idée de solidarité internationale, il est possible d'aboutir à une solution qui réponde au vote unanime de cette assemblée. »

ALLEMAGNE

La situation. — Nous approchons du 30 août, date avant laquelle les puissances signataires des accords de Londres doivent les sanctionner. On sait que les trois projets principaux prévus par le plan Dawes concernent la Banque d'émission, les obligations industrielles et les chemins de fer. On n'a un peu d'hésitation que pour le dernier, car, pour les deux premiers, la majorité simple suffit à en assurer le vote, et il est certain. Pour le troisième projet, en vertu de la Constitution, il faut pour son adoption les deux tiers des voix du Reichstag. Et à ce propos les nationalistes exercent leur opposition et leur chantage. Or, le 27 août, en deuxième lecture, il n'a été adopté que par 248 voix contre 174.

La discussion s'était engagée dans une atmosphère créée par des déclarations nettes et formelles du Gouvernement que les accords de Londres sont intangibles, nécessaires, inéluctables et, qu'en tout

état de cause, le chancelier y apposera sa signature le 30 août. Toute la question se résume donc en ceci : signera-t-il légalement ou après un coup d'Etat retentissant ? Car le coup d'Etat sera infailliblement suivi de la dissolution du Reichstag et voilà compromise d'un coup non seulement la paix du Reich, mais celle de l'Europe.

Arrivera-t-on là ? La première impression des débats du Reichstag était qu'à mesure qu'on se rapprochait du terme fatidique du 30 août, l'opposition à ces accords de Londres mollissait. Les nationalistes et pangermanistes qui avaient juré, au retour de la délégation allemande, qu'ils ne les voteraient jamais, semblaient ne plus oser prendre la responsabilité de leur rejet et paraissaient prêts à une évolution où ils pourraient simplement « sauver la face ». Tout le monde a constaté le grand revirement qui s'est produit chez les nationalistes à l'égard du plan des experts sous l'influence — qui l'aurait crû ! — de l'amiral Tirpitz ! Ils se ralliaient autour du mot d'ordre que c'est pour le Reich le moindre mal. Ils convenaient que le rejet des accords de Londres ouvrirait en Allemagne une ère d'anarchie politique et économique dont on ne peut prévoir les terribles conséquences. Quant aux grands industriels et financiers, qui sont les plus solides soutiens du parti nationaliste, ils sont toujours à ce point hypnotisés par la perspective des crédits que doit leur fournir l'emprunt de 800 millions de marks-or, que cette considération les amène à toute composition. Le nouveau revirement des nationalistes va-t-il remettre tout en question ?

La discussion continuant encore, l'intérêt actuel se borne aux déclarations qu'ont faites les membres du Gouvernement à la Commission des affaires étrangères du Reichstag. On en peut conclure que le Gouvernement a lié son existence même à l'acceptation des accords de Londres. Et c'est peut-être une assurance de leur vote.

La Renten Bank. — On sait que, d'après le plan Dawes, les crédits fournis aux particuliers en rentenmark vont tomber au moment où la nouvelle loi bancaire entrera en vigueur. Or, comment les agriculteurs rembourseront-ils les énormes crédits qu'ils ont reçus, si ces crédits ne sont pas remplacés par d'autres ?

Aussi projette-t-on de transformer la Renten Bank en banque agraire. Les ressources de la nouvelle Banque seront fournies par la Renten Bank. C'est le seul moyen qu'aurait l'agriculture allemande de se tirer d'affaire.

Si ce projet prend corps, les ressources de la Renten Bank, ou au moins une grande partie de ses ressources, qui, d'après le rapport Dawes, auraient dû être intégralement employées à l'extinction de la Dette du Reich et à la liquidation des rentenmarks en circulation, seront employées au relèvement de l'agriculture allemande.

Les protestations se font nombreuses déjà, en Allemagne même. Mais le parti des agrariens est puissant...

GRANDE-BRETAGNE

Après la Conférence de Londres. — Les critiques des libéraux. — La création d'un comité économique. — Les résultats acquis à la Conférence de Londres sont loin d'être approuvés unanimement en Grande-Bretagne. Au cours d'une réunion tenue dimanche dernier à Lydstep Haven, sir John Simon, parlant au nom du parti libéral, a vivement critiqué le pacte de Londres et en particulier le maintien de l'occupation de la Ruhr, d'autant plus que le Gouvernement actuel avait formellement refusé de reconnaître la légalité de cette occupation.

Il demanda, en outre, l'évacuation de la zone de Cologne le 10 janvier prochain, comme le stipule le traité de Versailles.

Les déclarations de M. Snowden que nous avons relatées dans notre précédent numéro, et qui avaient soulevé dans tout le Royaume-Uni une certaine émotion, ont amené M. Mac Donald à affirmer que M. Herriot avait promis de lui communiquer les propositions qui seraient faites à l'Allemagne en vue du prochain traité commercial.

D'autre part, le premier ministre britannique a décidé de créer un comité économique appelé à donner son avis sur toutes les questions relatives à la conclusion des traités de commerce, dont les clauses pourraient porter atteinte aux intérêts britanniques. Ce comité, où seront représentées les industries de l'acier, du charbon et des textiles, devra s'occuper principalement des accords projetés pour l'automne entre l'Allemagne et les Alliés. Il sera naturellement consulté sur le projet de traité franco-allemand, ainsi que sur toutes les difficultés éventuelles concernant les livraisons en nature.

Cette affirmation ne semble pas toutefois avoir apaisé les esprits : après les libéraux, les extrémistes du parti travailliste critiquent également le plan Dawes. La Fédération des mineurs a demandé une entrevue à M. Mac Donald qui a accepté, dans le but d'obtenir la suppression du charbon dans le programme des livraisons en nature.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 20 août, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.244.310
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.494.300
	146.244.310
Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	15.635.288
Dépôts divers	109.974.439
Traites à sept jours et diverses	14.301
Solde en excédent	3.555.382
	143.732.140
Garanties en valeurs d'Etat	42.468.443
Autres garanties	78.316.654
Billets en réserve	21.125.605
Or et argent monnayés en réserve	1.821.428
	143.732.140

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem[ts] %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
2 juillet 1924	128.266	127.801	151.878	149.578	20.215	13.31	4 %
9 — ...	128.269	127.270	120.803	118.008	20.749	17.18	»
16 — ...	128.271	126.203	119.186	115.368	21.819	18.30	»
23 — ...	128.270	126.273	116.911	113.192	21.747	18.60	»
30 — ...	128.309	127.092	124.185	121.258	20.966	16.88	»
6 août...	128.308	127.106	124.247	121.379	20.951	16.86	»
13 — ...	128.215	126.034	122.202	118.267	22.031	18.02	»
20 — ...	128.316	125.119	125.600	120.785	22.947	18.26	»

La question soudanaise. — La situation reste sérieuse dans toute l'étendue du Soudan. Des proclamations antibritanniques, affichées par des

fanatiques aux portes des mosquées et des immeubles de Khartoum, demandent aux indigènes de se soulever contre la domination anglaise.

Une entente semble toutefois devoir être réalisée entre le Gouvernement de Londres et le cabinet égyptien. En effet, le chargé d'affaires égyptien à Londres a fait savoir que le Foreign Office entendait coopérer avec les autorités égyptiennes pour aplanir les difficultés actuelles et ouvrir la voie à des négociations pouvant mener à un accord durable.

Le coût de la vie. — Les index-numbers du coût de la vie établis par la *Labour Gazette* se sont inscrits à la fin de juin dernier en légère reprise sur ceux de la fin du mois de mai, avec une augmentation de 70 % par rapport au chiffre de juillet 1914. Rappelons que c'est au début de novembre 1920 que l'index général a atteint son maximum, avec 176 %.

Le tableau suivant permet de suivre les variations enregistrées depuis janvier 1918 :

Index-numbers du coût de la vie en Angleterre d'après la « Labour Gazette »

(Accroissements 0/0 par rapport au chiffre de juillet 1914)

1er janvier 1918....	85-90	1er juillet 1922......	84
1er juillet —	100-105	1er janvier 1923......	78
1er janvier 1919....	120	1er juillet —	69
1er juillet —	105-110	1er janvier 1924......	77
1er janvier 1920....	125	1er février —	79
1er juillet —	152	1er mars —	78
1er nov. —	176	1er avril —	73
1er janvier 1921....	165	1er mai —	71
1er juillet —	119	1er juin —	69
1er janvier 1922....	92	1er juillet —	70

La légère augmentation enregistrée en juin dernier, par rapport au mois précédent, provient de l'accroissement de l'index-number des produits d'alimentation, passé de 60 à 62 % au-dessus du niveau de juillet 1914. Le sucre, notamment, avait cependant fléchi, perdant en moyenne 1/4 d. par livre, et les viandes d'importation avaient aussi légèrement rétrogradé, mais ces mouvements ont été contrebalancés et au delà par la hausse des œufs, du beurre, des pommes de terre, du lard, de la viande indigène, et du fromage.

Les bénéfices industriels. — Les comptes annuels de 1.406 compagnies industrielles publiés pendant l'année terminée le 30 juin dernier font ressortir un accroissement appréciable des profits par rapport à ceux de l'année précédente. L'amélioration a été considérable pendant le troisième trimestre de l'année dernière ; elle a été moins marquée, avec tendance à décroître, pendant chacun des trois trimestres suivants.

Voici, d'après les statistiques de l'*Economist*, de Londres, comment se comparent les résultats trimestriels des deux derniers exercices :

	Nombre de Sociétés	Bénéfices résultant des rapports publiés du 1er juill. au 30 juin		Différence en 1923-1924	
		1922-23	1923-24	Totale	%
	—	—	—	—	—
		(Livres sterling)			
3e trim. 1923	209	10.469.118	17.317.482	+ 6.848.364	+65.2
4e trim. 1923	312	23.382.776	26.043.934	+ 2.661.158	+11.4
1er trim. 1924	419	37.155.048	40.382.901	+ 3.227.853	+ 8.7
2e trim. 1924	466	49.794.417	51.292.944	+ 1.498.527	+ 3.0
	1.406	120.801.359	135.037.261	+14.235.902	+11.8

Ces chiffres ont été obtenus, ainsi que l'a expliqué antérieurement la revue précitée, en combinant les données publiées par elle chaque semaine, et en totalisant les comptes de profits et pertes des sociétés dont les rapports ont paru dans la semaine. Il convient toutefois de remarquer que les bénéfices ainsi relevés ne sont pas ceux qui ont été encaissés entre le 1er juillet 1923 et le 30 juin 1924, mais ceux qui ont été déclarés au cours de cette période. En outre, les affaires de chemins de fer, de mines, d'assurances et de banques ne sont pas comprises dans ces statistiques.

Pour l'exercice considéré, les rapports des 1.406 sociétés examinées font ressortir 135.037.261 liv. st. de bénéfices, contre 120.801.359 liv. st., soit un accroissement de 14.235.902 liv. st., ou 11,8 %. En 1922-1923, il avait été enregistré, pour 1.358 sociétés, une augmentation de bénéfices de 16.042.368 liv. st., ou 16,1 %, par rapport à 1921-1922.

Le bénéfice moyen par société ressort, pour l'année terminée le 30 juin dernier, à 96.043 liv. st., alors qu'il s'établissait à 85.919 liv. st. l'année précédente. L'augmentation est d'ailleurs à peu près générale, ainsi qu'il ressort du tableau suivant :

Entreprises	Nombre de Sociétés	Bénéfices résultant des rapports publiés du 1er juil. au 30 juin		Différence en 1923-1924	
		1922-23	1923-24	Totale	%
—	—	—	—	—	—
			(Livres sterling)		
Brasseries..	83	8.995.000	9.395.406	+ 400.406	+ 4.5
Can. Docks, etc.	7	477.029	527.531	+ 50.502	+ 10.5
Electricité..	39	3.046.973	3.790.155	+ 743.182	+ 24.5
Gaz........	49	3.575.389	3.231.794	— 343.595	— 9.6
Hôtels, restaur., etc...	26	1.602.951	1.685.273	+ 82.322	+ 5.1
Sidérurgie et charbonn..	103	9.814.657	11.595.613	+1.780.956	+ 18.1
Terrains, etc.	77	4.035.084	4.973.657	+ 938.573	+ 23.1
Automobiles et cycles...	26	23.921	702.571	+ 678.650	+ »
Nitrate.....	19	364.073	806.273	+ 442.200	+121.5
Pétrole.....	14	11.947.256	9.910.994	—2.036.262	— 17.1
Caoutchouc.	275	1.898.969	3.324.030	+1.425.061	+ 75.2
Navigation.	29	5.779.335	5.474.300	— 305.035	— 5.3
Commerce..	50	4.010.672	4.843.868	+ 833.196	+ 20.8
Thé........	73	3.238.310	4.587.279	+1.348.969	+ 41.7
Télégraphe.	20	5.921.668	5.057.039	— 864.629	— 14.6
Textiles....	48	12.011.693	13.696.124	+1.684.431	+ 13.8
Tramways.	24	1.680.382	1.619.843	— 60.539	— 3.6
Trusts.....	77	3.994.125	4.784.190	+ 790.065	+ 19.8
Eaux.......	27	690.611	680.844	— 9.767	— 1.4
Diverses...	340	37.693.261	44.350.477	+6.657.216	+ 17.6
Totaux...	1406	120.801.359	135037.261	+14235.902	+ 11.8

Le montant total des bénéfices, soit 135.037.261 liv. st., a été ainsi réparti : dividendes ordinaires, 81.299.514 liv. st., ou 60,2 % ; dividendes de préférence, 26.390.526 liv. st., ou 19,5 % ; transferts aux réserves, 27.347.221 liv. st., ou 20,3 %.

La production de l'or au Transvaal pendant le premier semestre 1924. — Les statistiques récemment publiées établissent à 4.708.035 onces de métal fin la production de l'or au Transvaal pendant le premier semestre de 1924, comparativement à 2.456.549 onces pour la même période de l'année dernière (dont la production avait été particulièrement faible en raison de la grève), à 3.928.501 onces pour les six premiers mois de 1922, et à 4.104.846 onces pour la période correspondante de 1921. Voici comment se compare la production mensuelle pour le premier semestre de chacune

des quatre dernières années :

Production de l'or au Transvaal pendant le premier semestre des quatre dernières années

Mois	1921	1922	1923	1924
	(Onces de métal fin)			
Janvier	670.503	651.593		796.768
Février	625.330	558.137	639.728	760.617
Mars	707.036	671.123		795.671
Avril	686.979	681.382	511.338	768.923
Mai	699.041	687.776	629.786	809.003
Juin	715.957	678.490	675.697	773.053
Totaux	4.104.846	3.928.501	2.456.549	4.708.035

Le tableau suivant permet de se rendre compte de l'importance comparative de la main-d'œuvre indigène dans les principales entreprises minières du Transvaal pendant le premier semestre de l'année courante :

Effectif du personnel indigène dans les principales entreprises minières du Transvaal pendant le premier semestre de 1923

Mois		Mines d'or	Charbonnages	Mines de diamant	Autres mines	Total
		(Indigènes)				
Fin janv.	1923	181.659	16.109	3.482	4.986	206.236
— févr.	—	182.055	15.958	3.419	4.973	206.405
— mars	—	176.483	15.763	3.170	5.074	200.490
— avril	—	173.022	15.800	2.762	4.532	196.116
— mai	—	172.586	15.863	2.863	4.287	195.599
— juin	—	174.198	16.042	2.999	»	»

A la fin de décembre 1923, l'effectif du personnel indigène dans les principales entreprises minières du Transvaal comprenait au total 201.898 ouvriers, dont 177.779 dans les mines d'or, 16.142 dans les charbonnages, 3.239 dans les mines de diamant, et 4.738 dans les autres mines.

GRECE

Le commerce extérieur en 1923. — Le mouvement commercial de la Grèce en 1923 s'est élevé à 8.580.455.888 drachmes, dont 6.035.345.777 drachmes pour les importations, et 2.545.110.111 drachmes pour les exportations.

Voici, d'ailleurs, comment se comparent les chiffres du commerce extérieur grec en 1923 avec ceux de l'année précédente :

	1922	1923	Différence
	(En millions de drachmes)		
Importations	3.086	6.035	+2.949
Exportations	2.485	2.545	+ 60
Total	5.571	8.580	+3.009

La balance débitrice du commerce, qui s'établissait en 1922 à environ 600 millions de drachmes, s'est donc élevée en 1923 à plus de 3.490 millions de drachmes, soit une augmentation de 2.890 millions de drachmes environ.

Les échanges se sont répartis ainsi en 1923 parmi les principaux pays :

	Importat.	Exportat.
	(Milliers de drachmes)	
Etats-Unis	1.221.496	242.526
Grande-Bretagne	862.601	703.315
Italie	447.800	319.339
France	428.599	122.963
Roumanie	311.032	36.679
Allemagne	275.441	473.978
Turquie	198.849	29.687
Belgique	177.659	66.728
Egypte	172.807	129.341
Bulgarie	107.465	40.387
Hollande	100.732	184.110
Russie	94.119	157
Yougoslavie	84.237	45.450
Suisse	22.146	1.908
Suède	16.616	4.267
Autriche	16.027	74.361
Norvège	9.124	3.546
Espagne	8.144	352
Autres pays	1.480.452	66.016
	6.035.346	2.545.110

La France, qui arrive au quatrième rang comme fournisseur, n'est plus qu'à la septième place en tant que client de la Grèce.

SUISSE

Les exportations de tissus de soie. — Les statistiques commerciales récemment publiées font ressortir en 1923 une augmentation de 240.000 kilogrammes environ des exportations suisses de tissus de soie finis et semi-finis.

Voici comment se comparent, pour la dernière décade, les exportations de ces produits, en quantité et en valeur :

Les exportations suisses de tissus de soie finis et semi-finis

Années	Kilogrammes	Francs suisses
1913	2.138.200	105.199.400
1914	2.155.000	108.787.700
1915	2.472.700	120.798.400
1916	2.427.600	158.245.400
1917	1.574.700	133.299.400
1918	837.400	101.383.900
1919	2.903.100	413.476.600
1920	2.290.500	385.350.600
1921	1.537.700	170.152.000
1922	1.694.900	172.833.000
1923	1.931.500	188.299.000

A ces chiffres, il conviendrait d'ajouter les exportations de draps de soie pure ou mélangée, d'écharpes et autres produits analogues, qui, depuis longtemps, ne jouent qu'un rôle secondaire, et ne représentent pas plus de 13.200 kilos, d'une valeur un peu supérieure à 1 million de francs en 1923.

Quoi qu'il en soit, les exportations suisses de tissus de soie restent encore inférieures de 10 0/0 à celles de 1913, et d'environ 20 0/0 à celles de 1915 et de 1916.

La situation apparaît un peu meilleure si l'on considère non plus les exportations, mais la production totale. La consommation indigène s'est en effet relevée par rapport aux années précédentes, et elle a atteint, en 1923, environ 10 0/0 de la production, cette dernière pouvant être estimée à 2,1 millions de kilogrammes, d'une valeur de 210 millions de francs.

ETATS-UNIS

La question des dettes interalliées. — L'opinion américaine. — Au cours de déclarations récentes, le président Coolidge a fait savoir qu'à son avis, et afin d'éviter une discussion prématurée de la question des dettes interalliées, les pays débiteurs devraient attendre le règlement complet des réparations avant d'aborder avec les Etats-Unis des négociations pour le règlement de leur dette.

Au contraire, le général Pershing s'est posé en ardent défenseur d'une réduction des dettes des alliés envers les Etats-Unis. « L'Amérique, a-t-il dit, n'aurait pas été victorieuse sans l'aide des Alliés. Selon moi, il serait logique que les prêts faits par les Etats-Unis, après leur entrée en guerre, n'entrassent pas en ligne de compte ».

Le commerce extérieur en 1923-1924. — Des statistiques officielles récentes donnent la répartition du commerce extérieur des Etats-Unis par catégories d'articles et par pays. Nous en extrayons les renseignements qui suivent, et qui compléteront les chiffres fournis dans notre numéro du 8 août dernier :

Commerce extérieur des Etats-Unis par catégories d'articles pour les deux dernières années

	1922-1923		1923-1924	
	Importations	Exportations	Importations	Exportations
	(Millions de dollars)			
Matières premières ..	1.476	1.018	1.200	1.302
Produits d'alimentation non préparés..	352	394	386	203
Produits d'alimentation manufacturés en tout ou en partie..	507	585	530	562
Articles semi-manufacturés	711	487	658	596
Articles manufacturés prêts pour la consommation	717	1.396	756	1.554
Divers	18	7	24	6
Réexportations	»	70	»	88
Totaux........	3.781	3.957	3.554	4.311

La répartition du commerce américain a été la suivante par grandes divisions géographiques :

Répartition du commerce extérieur des Etats-Unis par grandes divisions géographiques

	1922-1923		1923-1924	
	Importations	Exportations	Importations	Exportations
	(Millions de dollars)			
Europe	1.162	2.035	1.066	2.202
Amérique du Nord....	988	1.045	996	1.043
Amérique du Sud.....	471	259	430	281
Asie	996	437	945	562
Océanie	72	122	47	158
Afrique	92	59	70	65
Totaux........	3.781	3.957	3.554	4.311

Les principaux pays de provenance des importations américaines ont été les suivants en 1923-1924 : le Canada, avec 417 millions de dollars ; Cuba, 369 millions ; l'Angleterre, 342 millions ; le Japon, 325 millions ; le Mexique, 154 millions ; l'Allemagne, 147 millions ; le Brésil, 146 millions ; la France, 144 millions ; les Etablisesements des Détroits, 143 millions, etc...

Les principaux pays de destination des exportations américaines se classent ainsi, par ordre d'importance : l'Angleterre, avec 898 millions de dollars ; le Canada, 602 millions ; l'Allemagne, 378 millions ; le Japon, 283 millions ; la France, 280 millions ; Cuba, 192 millions ; l'Italie, 175 millions; l'Australie, 129 millions ; la Chine et le Mexique, 124 millions, etc...

Les prix de gros à la fin de juin 1924. — D'après les statistiques publiées par le Bureau de statistiques du ministère du Travail, l'index-number des prix de gros, calculé d'après les prix moyens mensuels de 404 catégories de marchandises, s'établissait, pour juin 1924, à 144,6, l'index-number moyen de 1913 étant pris comme base de comparaison, soit 100.

Voici, pour les divers groupes de marchandises, comment s'établit la comparaison pour le mois de juin des deux dernières années :

Index-number des prix de gros, par groupes de marchandises, en juin 1923 et juin 1924

	Juin 1923	Juin 1924
Produits de la ferme.............	137.6	134.0
Alimentation, etc.	142.0	135.6
Vêtements, étoffes, etc.	197.7	187.2
Eclairage et chauffage	186.1	174.7
Métaux et articles en métal......	147.9	132.2
Matériaux de construction	194.2	172.7
Produits chimiques et pharmaceutiques	131.4	126.6
Articles d'ameublement	186.9	171.8
Divers	122.5	111.1
Index-number général.....	153.5	144.6

En comparant les prix de juin dernier à ceux du même mois de l'année précédente, d'après les index-numbers, on en déduit que le niveau général a fléchi de près de 6 %. La diminution s'étend à tous les groupes, allant de 2 1/2 % dans le cas des produits de la ferme à 10 1/2 % dans celui des métaux et articles en métal, et même jusqu'à 11 % dans le cas des matériaux de construction.

Les émissions de capitaux pendant le premier semestre 1924. — D'après les statistiques que vient de publier le *Commercial and Financial Chronicle*, les émissions de capitaux auraient atteint aux Etats-Unis, pendant le premier semestre de l'année courante, 3.215 millions de dollars, comparativement à 2.969 millions pour la période correspondante de 1923.

Le tableau suivant donne le montant des émissions nouvelles pour le premier semestre des cinq dernières années :

Les émissions de capitaux aux Etats-Unis pendant le premier semestre des années 1920 à 1924

1er semestre	Emissions nouvelles	Renouvellement, etc.	Total
	(Dollars)		
1920..........	2.135.337.517	182.563.869	2.317.901.386
1921..........	1.603.742.238	454.144.930	2.057.887.168
1922..........	2.640.298.667	545.415.120	3.185.713.787
1923..........	2.476.960.748	492.058.069	2.969.018.817
1924..........	2.858.829.344	356.601.508	3.215.430.852

Le montant des capitaux émis s'est réparti comme suit pendant le premier semestre de l'année en cours :

Répartition des émissions pendant le premier semestre 1924

	Emissions nouvelles	Renouvellement, etc.	Total
	(Dollars)		
Corporations	1.709.801.429	214.332.600	1.924.134.029
Gouvernements étrangers	190.940.000	130.000.000	320.940.000
Emissions «Farm» loan »	129.500.000	»	129.500.000
Municipalités	800.435.353	5.618.908	806.054.261
Canada	22.317.562	6.650.000	28.967.562
Colon. américaines	5.835.000	»	5.835.000
	2.858.829.344	356.601.508	3.215.430.852

Il est intéressant de souligner l'importance des émissions des municipalités pendant le premier semestre 1924, avec 806 millions de dollars, comparativement à 584 millions pendant la même période de 1923, à 655 millions, 466 millions et 323 millions de dollars pendant les six premiers mois des années 1922, 1921 et 1920 respectivement.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins et Alcools** : La situation ; les cours. — **Sucres** : Les betteraves ; la situation ; les cours. — **Cafés** : Les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — La tendance a été ferme dans cette huitaine, en France comme dans tous les pays. Ce sont les marchés américains qui ont surtout poussé à la hausse. Mais le temps pluvieux du moment, qui occasionne de grandes difficultés aux agriculteurs, y est aussi pour beaucoup.

Les cours pratiqués à Paris ont oscillé de 108 à 109, pour le courant.

Farines-fleur. — Le marché est sans animation et la tendance est sans indication précise.

Les cours se stabilisent à 135 fr.

Vins. — La situation générale reste satisfaisante, malgré le mauvais temps et le vignoble se présente bien presque partout.

Les cours sont stationnaires.

A Béziers, les vins de 8° à 10°5 sont tenus de 71 à 90 fr.; à Montpellier, ceux de 7° à 10° ont trouvé preneurs de 62 à 87 fr.; à Narbonne, les vins de 8° à 12° s'établissent de 72 à 104 fr.; à Perpignan, de 72 à 103 fr. de 8° à 12°; à Nîmes, les vins rouges varient de 62 à 86 fr.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, les demandes des détaillants ne sont pas très importantes et les prix ont de la peine à rester au précédent niveau.

Alcools. — A la Bourse de Commerce de Paris, la cote s'établit (100 degrés) de 590 à 625.

Le Syndicat des rectificateurs d'alcools de bouche a fixé les prix suivants :

Alcool rectifié, extra neutre, base 100°, pris entrepôt Paris, 740 à 760 fr., paiement comptant.

Sucres. — Tous les marchés sont actifs et les cours accusent une fermeté générale. Cela s'explique en partie, parce qu'on prévoit que, par suite du mauvais temps, la récolte américaine de betteraves atteindra difficilement 800.000 tonnes.

Mais, d'autre part, les nouvelles concernant notre récolte betteravière se maintiennent des plus satisfaisantes ; les essais du Syndicat des fabricants de sucre indiquent que la plante ne se ressent pas du temps frais actuel.

Le poids moyen de la plante entière est établi à 720, contre 647 la semaine précédente et 529, moyenne pour l'année 1923 ; le poids moyen de la racine décolletée est de 287 contre 232 il y a huit jours, et 189, moyenne de l'an dernier ; la richesse saccharine est de 14,48 contre 14,05 et 15,83, moyenne pour l'année 1923.

Sur le marché de Paris, les cours (100 kilos) ont été : courant, n° 3 : 258 à 260 ; septembre, 254.

Cafés. — Marché assez animé ; les cours accusent une nouvelle tendance à la hausse.

A Paris, le courant est à 400,50 ; septembre aux environs de 392.

Textiles. — *Coton.* — Les nouvelles de la récolte continuent à être contradictoires et l'on n'a encore ni pronostics, ni vues précises.

Sur tous les marchés, les affaires sont modérées, plutôt languissantes. Les prix ont tendance à fléchir, malgré les efforts des haussiers.

Au Havre, les cours sont, en ce moment, sans fermeté.

On a coté (50 kilos) 639 à 635 pour le courant.

Laines. — Marché très calme ; on vit sur l'indispensable.

Les prix sont légèrement en réaction, surtout pour l'éloigné.

Au Havre, on a coté (100 kilos) le courant, 1.580.

Soies. — Le marché de Lyon est calme. Les nouveaux soubresauts des changes semblent amener de la réserve, chez les acheteurs comme chez les vendeurs.

Mais l'orientation générale est à la hausse. Elle a commencé déjà en Italie et en Extrême-Orient.

A Lyon, on a coté :

Grèges : Cévennes extra 10/12, 307,50 ; 11/13, 300 à 305 ; 12/16, 295 à 305. Piémont et Messine extra 11/12, 300 à 310 ; 12/16, 295 à 305. Japon extra 13/15, 270 à 275. A livrer double extra 13/15, 275 à 280 ; n° 1, 260 à 265 ; 1 1/2, 267,50. Chine Fre disp. Best n° 1 9/11, 305; 13/15, 282,50 ; n° 1 9/11, 292,50 à 300. A livrer petit extra 9/11, 337,50 ; n° 1 11/13, 280 ; 13/15, 210 à 212,50. Canton Fre disp. extra 13/15, 295 ; Best 1 13/15, 245 à 255. A livrer Best 13/15, 240 à 250. New-Style Best 1 14/16, disp. 270.

Organsins : Piémont et Messine extra 22/24, 335 ; 2e ordre 19/21, 330. Italie extra 20/22, 350 ; 1er ordre 20/22, 337,50. Canton extra 24/26, 310 ; 28/32, 292,50.

Sur le marché de l'étoffe, la demande est assez suivie.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
	—			—		
Cuivre...	63. 3/ 9	c/	64. 1/ 3	64.1 / 3	c/	64. 1/ 3
Etain....	253. 2/ 6	c/	258. 2/ 6	254. 2/ 6	c/	259. 2/ 6
Plomb...	32.15/ .	c/	32.18/ 9	32. ./. .	c/	32. 6/ 3
Zinc.....	32.16/ 3	c/	33. 1/ 3	32.13/ 9	c/	33.13/ 9
Argent..	34. 5/16	c/	34. 5/16	34. 5/16	c/	35. 5/16
Or	92. ./ .	c/	91. 3/ .			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, marchandise qualité Standard, entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumée, ou feuille fumée gaufrée : courant, 10,60 N.; septembre, 10,40 A.; 3 d'octobre, 10,50 A.; novembre, 10,60 N.; 3 de janvier, 11,20 ; février, 11,10 N.; 3 d'avril, 11,65 N.; mai, 11,50 N.

Assemblées générales de Sociétés

Charbonnages de la Cesse. — L'assemblée extraordinaire du 26 courant a vérifié l'augmentation de capital de 2.800.000 fr. à 3.340.000 fr. et confirmé l'autorisation déjà donnée au Conseil d'augmenter le capital jusqu'à concurrence de 12 millions. On sait que ces opérations ont pour objet l'organisation de la carbonisation du lignite.

PETITES NOUVELLES

Nominations dans les chemins de fer. — Par décret en date du 26 août 1924, M. Bréaud, sous-directeur aux chemins de fer de l'Etat, directeur de la régie franco-belge des Chemins de fer Rhénans, a été nommé directeur général des chemins de fer de l'Etat, en remplacement de M. Dejean.

A la même date, M. Schwob, ingénieur en chef de 1re classe des Ponts et Chaussées, a été nommé directeur général des chemins de fer, en remplacement de M. du Castel.

Nous nous faisons un plaisir d'adresser aux nouveaux directeurs nos bien cordiales félicitations. Les services qu'ils ont déjà rendus atténueront les regrets causés par le départ de MM. Dejean et du Castel, qui ne comptaient que des sympathies autour d'eux.

Compagnie Française Thomson-Houston. — L'émission des 100.000 actions nouvelles à laquelle vient de procéder la *Compagnie Française Thomson-Houston* a été un complet succès pour cette Société. 18.335 actionnaires ont pris part à la souscription et ont souscrit 90.292 actions à titre irréductible et 60.705 à titre réductible. La répartition des 9.708 actions restant à attribuer à ce dernier titre se fera à raison de 4 % des actions anciennes possédées. Un avis officiel paraîtra incessamment à ce sujet.

MARCHE FINANCIER

Paris, le 28 août 1924.

A huit jours de distance, c'est presque sans changement que nous avons retrouvé la Bourse : elle continue à manquer d'orientation, et ce qu'on y fait est dénué totalement d'intérêt. Cela n'a, d'ailleurs, rien de surprenant ; il fallait s'y attendre, et quiconque veut bien se reporter aux périodes correspondantes se rappelera facilement qu'il en était identiquement de même les années précédentes. Le grand exode des vacances est en partie terminé, mais si quelques banquiers, intermédiaires ou autres, chassés par le mauvais temps, commencent à réapparaître sous les colonnes, c'est une exception. La clientèle, elle, n'est pas encore disposée à revenir s'occuper d'affaires. Au surplus, bien des motifs l'incitent à prolonger encore un peu ses villégiatures.

Dans ces conditions, qu'on le veuille ou non, nous ne voyons pas bien comment d'ici là on pourrait esquisser même la moindre reprise sérieuse du marché. Et puis, il y a encore à voir — au point de vue pratique — ce que donnera comme résultats la ratification des derniers accords de Londres ! — G. P.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — La stabilisation du marché des changes a eu une heureuse répercussion sur la tenue de nos différentes catégories de *rentes*. Les *emprunts gagés par l'Etat* font également l'objet de bonnes demandes et terminent sensiblement au-dessus de leurs cours d'il y a huit jours.

Les *fonds ottomans* n'ont pu maintenir les cours qu'ils avaient atteints. C'est là chose habituelle lorsqu'un mouvement de reprise s'effectue avec une rapidité aussi grande. Les *fonds russes* sont calmes, mais toutefois très résistants en clôture.

Aux dernières séances, on a constaté une vive reprise d'activité sur les *valeurs roumaines* et sur les *valeurs mexicaines*.

Banques. — En fin de période, ce compartiment s'est complètement désolidarisé du reste de la cote. Une bonne activité a prévalu et a facilité d'autant une reprise générale.

Les *banques d'émission* sont en progrès, mais ce sont surtout les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* qui ont bénéficié des achats.

Parmi les *banques étrangères*, signalons l'orientation favorable de la *Banque du Mexique* et de la *Banque Ottomane*.

L'action du *Crédit Foncier* accentue sa progression à 1.498.

Les bénéfices du mois de juillet s'élèvent à 4 millions 804.869 francs, après prélèvement de 2.021.883 francs au profit des réserves et provisions.

Le portefeuille des prêts atteint, au 31 juillet, 8.807.863.483 francs, en augmentation de 823.530.360 fr. sur le chiffre correspondant de l'année dernière. Pendant la même période, les semestres d'annuités échus présentent une diminution de 37.137.987 francs.

Transports. — Pas ou peu de changements sur les actions de nos compagnies de *chemins de fer*.

Les *valeurs de navigation* sont encore délaissées. Toutefois, en raison de l'activité dont fait preuve le marché des frets, on peut espérer qu'une meilleure orientation ne tardera pas à prendre place.

Valeurs diverses. — Cette catégorie de valeurs a été totalement dépourvue d'activité.

Les valeurs *minières étrangères* ont rétrogradé avec le recul des cours des métaux sur les places étrangères. Les *produits chimiques* et les *phosphates* ont été quelconques. L'indécision est restée la note prédominante des *sucrières*. Valeurs de *charbonnages* et de *métallurgie* fermes.

Les *Papeteries de France* sont recherchées à 440.

MARCHÉ EN BANQUE

Les *pétrolifères* supportent l'effet de la surproduction tout au moins en ce qui concerne les entreprises américaines. En effet, les roumaines et les galiciennes résistent mieux. *Roumano-Belge des Pétroles* demandée à 107.

Les valeurs *industrielles russes* sont soutenues, mais ne varient que dans d'étroites limites.

Mines d'or et diamantifères quelconques.

Les *caoutchoutières* s'effritent, ainsi que les *porphyriques américaines*.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 28 août 1924

PARQUET

3 0/0	53	80
3 0/0 amortissable	65	50
3 1/2 0/0 amortis.	79	95
5 0/0	67	65
4 0/0 1917	58	..
4 0/0 1918	56	85
5 0/0 amort. 1920 lib.	84	70
6 0/0 lib.	80	..
Bons Trésor 6 % 1922	497	25
— — 1923	484	75
— — Sept. 1923	481	75
Crédit National 1919	420	..
— — 1920	430	..
— — 1921	488	..
— — 1922	465	..
— — 1922	491	25
— — 1923	450	..
— — Juin 23	460	..
— — Janv. 24	465	50
Eglises dévast. 6 0/0	419	..
Grosse Métall. 6 0/0	410	..
— — nouv.	405	..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	418	..
Obl. Houillères 6 %	420	..
— — 1922	419	..
Ind. Sucrière 6 0/0	402	..
— — 1922	401	..
Industr. Alsac. 6 0/0	416	..
— — 1922	417	..
Métall. sinist. 6 0/0	414	..
Usines sinist. 6 ½ %	428	..
Obl. Ville 1871	330	..
— — 1898	223	25
— — 1905	337	50
— — 1921	460	..
— Foncières 1879	449	75
— — 1903	265	..
— Commun. 1879	430	..
— — 1891	220	..
Banque de France	7250	..
— de l'Algérie	5020	..
— Nat. de Crédit	760	..
— Paris et P.-Bas	1541	..
— Union Paris	1020	..
Comp. Algérienne	1246	..
Compt. d'Escompte	988	..
Crédit Foncier	1498	..
— Industriel lib.	1075	..
— Lyonnais	1695	..
— Mobilier	518	..
Société Générale	764	..
Suez	14325	..
Est	780	..
P.-L.-M.	1000	..
Midi	775	..
Nord	1175	..
Orléans	918	..
Ouest	605	..
Métropolitain	501	..
Nord-Sud	206	..
Cᵉ Paris. de Distrib.	930	..
Thomson-Houston	610	..
Penarroya	1605	..
Messag. Mart. ord.	172	..
— — prio.	161	..
Omnibus	709	..
Transatlantique ord.	153	..
— — prio.	154	..
Voitures à Paris	1008	..
Raff. Say ord.	2080	..
Obl. Est anc.	309	50
Obl. P.L.M. fus. anc.	267	..
— Midi anc.	271	..
— Nord anc.	309	50
— Orléans anc.	263	..
— Ouest anc.	282	50
Japon 5 0/0 1907	258	..
— 4 0/0 or 1910	198	..
Russe 3 0/0 1891-94	16	..
— 5 0/0 1906	26	10
Turc Unifié	55	15
Banque Ottomane	818	..
Rio-Tinto	2887	..
Azote	820	..
Sucreries d'Egypte	1027	..
Aciéries de France	482	..
Decauville	250	..
Fives-Lille	2565	..
Montbard-Aulnoye	239	..
Creusot	1321	..
Soie artificielle	4975	..
— d'Izieux	1915	..
Usines du Rhône	595	..

MARCHE EN BANQUE

Bakou	2665	..
Balia Karaïdin	260	50
Financ. des caoutch.	144	50
Cape Copper	30	..
De Beers ord.	985	..
Lianosoff	831	..
Malacca	151	50
Maltzoff	453	..
Mexican Eagle	78	25
Modderfontein B.	113	..
Rand Mines	242	..
Tharsis	331	50
Utah Copper	1498	..
Verminck	175	50
Royal Dutch	24150	..
Shell Transport	330	50

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 57 3/8 ; Emprunt 5 % 101 9/16; Emprunt français 3 0/0, 16 1/2; Utah, 15 3/16; Rand Mines, 58 1 1/2 ; De Beers, 11 13/16 ; Rio Tinto, 34 ; Royal Dutch, 29 1/8 ; Shell Transport, 3 27/32.

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka, 104 ; Calumet, 17 ; Canadian Pacific, 149 1/4 ; Louisville Nash, 97 1/4; Southern Pacific, 94 7/8; United Steel com., 108 7/8: Royal Dutch, 42 3/4; Shell Transport, 33 3/4; Argent (américain) 68 5/8.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.
Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Econopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.
Rédacteur en chef : René THÉRY

N° 1696 — 66e volume (10) | **Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt)** | Vendredi 5 Septembre 1924

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES — C/cour^ts et dépôts particul^iers	PRINCIP. CHAPITRES — Portefeuille escompte	PRINCIP. CHAPITRES — Avances s^r valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 23 juillet..	4.104	640	5.912	943	1.541	739	5
1924 21 août.....	5.544	301	40.251	1.917	4.402	2.734	6
1924 28 août.....	5.544	301	40.035	1.984	4.415	2.704	6
1924 4 septembre	5.544	301	40.399	1.907	5.133	2.695	6
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill.	1696	41	2.3640	1.180	939	14	4
1924 7 at (2)	613	32	1501807193	444596819	2249605940	68961156	10 or
1924 15 at (2)	623	30	1464686125	418834362	2282618515	70482262	10 or
1924 23 at (2)	634	33	1411528464	464051085	2171228279	44233835	10 or
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924 12 août......	3.208	»	3.151	2.720	1.885	»	4
1924 20 août......	3.208	»	3.128	2.749	1.958	»	4
1924 27 août......	3.208	»	3.134	2.635	1.923	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale							
1924 30 juillet....	262	56	1.119	109	837	96	5
1924 12 août......	271	65	7.705	180	1.296	435	5½
1924 21 août......	271	66	7.625	171	1.282	434	5½
1924 28 août......	271	66	7.641	227	1.324	448	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet....	110	»	219	24	94	15	6
1924 31 mai.......	293	23	673	97	357	76	7
1924 30 juin.......	293	25	668	110	336	83	7
1924 31 juillet.....	293	26	658	118	365	79	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet....	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924 16 août......	2.535	656	4.422	898	930	1.114	5
1924 23 août......	2.535	659	4.394	897	913	1.113	5
1924 30 août......	2.535	661	4.395	914	911	1.119	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924 14 juin.......	39	»	4.577	2.674	523	330	7½
1924 30 juin.......	39	»	5.915	2.739	584	319	7½
1924 15 juillet....	40	»	5.962	2.724	601	317	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai.......	340	20	652	10	185	283	4½
1924 4 août.......	1.116	23	2.063	87	488	407	5
1924 11 août......	1.116	24	2.024	101	448	412	5
1924 18 août......	1.116	24	2.001	91	423	379	5
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 10 juillet.....	886	85	13.268	1.882	3.335	1.721	5½
1924 20 juillet.....	887	85	13.114	1.900	3.317	1.624	5½
1924 31 juillet....	888	86	13.322	2.077	3.361	1.768	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924 30 avril......	206	13	532	146	416	37	7
1924 31 mai.......	206	14	530	152	418	37	7
1924 30 juin.......	206	16	553	152	414	39	7
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924 23 juillet.....	48	20	9.036	186	998	78	9
1924 30 juillet.....	48	20	9.110	195	987	81	9
1924 6 août......	48	20	9.239	171	968	80	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet....	154	1	414	14	267	47	5½
1924 21 juin......	561	6	17.799	623	6.027	380	6
1924 5 juillet....	561	5	17.793	612	6.090	412	6
1924 12 juillet.....	561	5	17.895	651	6.171	404	6

(1) Dans les tableaux ci-apres les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

(2) En trillion1 de francs à l'exception des chiffres de l'encaisse.

DATES	Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES — C/cour^ts et dépôts particul^iers	PRINCIP. CHAPITRES — Portefeuille escompte	PRINCIP. CHAPITRES — Avances s^r valeurs mobilières	Taux de l'escompte
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5½
1924 31 mai....	347	12	732	359	624	60	5½
1924 30 juin......	346	10	781	317	626	61	5½
1924 31 juillet....	349	9	722	243	485	44	5½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1924 7 août......	506	98	846	103	245	77	4
1924 15 août......	506	95	831	115	249	66	4
1924 23 août......	505	95	818	113	261	65	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre	1.445	101	80	1.298	55		4½
1924 23 juillet.....	15.838	530	8.913	10.524	1.612		3½
1924 30 juillet.....	15.774	526	8.808	10.597	1.592		3½
1924 6 août......	15.629	517	8.780	10.673	1.478		3½
1924 13 août......	15.723	445	8.760	10.703	1.421		3

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	6 août 1924	13 août 1924	20 août 1924	27 août 1924	3 sept. 1924
Londres.....	25.22½	25.13½	80 97	82 10	83 35	82 78	83 285
New-York....	5.18¼	5.16	18 155	18 13¾	18 58	18 42	18 59
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	93 50	92 45	92 35	92 41	94 025
Berlin (1).....	123.46	122 11/16	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	13 25
Canada......	5.18¼	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne.....	100 »	96.55	244 25	245 »	248 75	244 »	245 125
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	» »	46 50	» »
Grèce........	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande....	208.30	207.56	699 »	709 75	720 25	714 75	717 625
Hongrie......	105.01	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Italie........	100 »	99.62	80 175	81 70	82 05	81 70	82 20
Prague.......	105.01	104 5/16	54 50	53 95	55 90	55 65	55 65
Roumanie...	100 »	» »	8 05	8 20	8 37	9 07	9 325
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	23 80	» »	» »	24 »
Suède........	138.89	138.25	486 75	482 50	496 50	489 675	493 »
Norvège......	138.89	138.25	251 50	253 50	259 75	256 »	257 50
Danemark...	138.89	138.25	294 »	» »	300 »	299 »	305 25
Suisse.......	100 »	100.03	341 50	341 25	348 »	345 375	349 875
Vienne (2)...	— —	— —	26 125	» »	» »	25 94	26 19

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	6 août 1924	13 août 1924	20 août 1924	27 août 1924	3 sept. 1924
Londres....	100 liv.	99.72	321 03	325 52	330 50	328 21	330 21
New-York..	» dol.	99.56	350 31	349 97	358 68	355 42	358 85
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	93 50	92 45	92 35	92 41	94 025
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	13 25
Canada....	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne...	» pes.	96.55	244 25	245 »	248 75	244 »	245 125
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	46 50	» »
Grèce......	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	335 54	340 70	342 72	342 10	344 48
Hongrie....	» cour	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Italie......	» lire	99.62	80 18	81 70	82 05	81 70	82 20
Prague.....	» cour	99.22	51 90	51 37	53 23	52 95	53 »
Roumanie..	» lei	» »	8 05	8 20	8 375	9 07	9 32
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	23 80	» »	» »	24 »
Suède......	» cour	99.46	351 46	347 40	357 48	352 57	354 96
Norvège....	» cour	99.46	181 08	182 52	187 02	184 32	185 40
Danemark..	» cour	99.46	211 68	» »	216 »	215 28	219 785
Suisse.....	» fr..	100.05	340 50	341 25	348 »	345 375	349 875
Vienne.....	» cour	99.22	0 03	» »	» »	0 03	0 03

D'une semaine à l'autre, la physionomie présentée par le marché des changes ne s'est pas sensiblement modifiée. Le volume des affaires a continué d'être assez restreint et les cours des devises étrangères ont encore fait preuve d'une certaine stabilité. Celle-ci a cependant été moins parfaite que pendant la huitaine précédente par suite des événements politiques qui ont, par intermittences, agité le marché. L'issue douteuse des débats engagés devant le Reichstag au sujet des accords de Londres a d'abord été un facteur de trouble et de nervosité. Après le premier vote du Parlement allemand, qui avait dégagé une majorité insuffisante pour la ratification, on a assisté à une tension générale des changes. La *livre sterling* a passé de 82,78, cours moyen du mercredi 27 juin, à 83,25 le jeudi 28. Sa hausse a toutefois été assez vite enrayée car des dépêches venues d'Allemagne ont laissé pressentir une modification possible dans la position des partis à l'égard des accords de Londres. En effet, dans la soirée, on était revenu à des cours voisins de 83 francs.

Le vendredi 29 août, la tendance s'est modifiée. En bourse, la devise anglaise a fléchi à 82,80 et, après bourse, elle est tombée à 82,35. Cette subite amélioration du franc a été la conséquence du vote par le Reichstag des accords de Londres. La hausse de notre monnaie a été particulièrement sensible à New-York, où les spéculateurs américains ont acheté des francs en grosses quantités. On a même cru que leurs achats de francs allaient déclencher un vaste mouvement de hausse du change français, mais les places européennes n'ont pas manifesté le même engouement. Les banquiers anglais, préoccupés du maintien de la livre sterling sur le marché de New-York, n'ont pas voulu s'engager sur une autre devise et, à Paris, le mouvement de hausse du franc a rencontré une certaine résistance. Le fléchissement des cours du change sur Londres a provoqué un afflux de demandes qui a contribué à enrayer la hausse du franc. Il semble que, sur notre place, l'opinion soit aussi hostile à une avance marquée qu'à un recul important de la valeur de notre monnaie. En présence de son insuccès, la place de New-York n'a pas poursuivi ses achats. La spéculation a repris l'attitude réservée qu'elle observait auparavant.

Pendant les journées des lundi 1er et mardi 2 septembre, le marché des changes a été très calme. La livre sterling s'est négociée respectivement à 83,10 et 82,875, avec un nombre d'affaires assez réduit. L'activité a été bien plus grande en clôture ; l'accroissement des transactions a coïncidé avec une hausse de la devise anglaise. Traitée à 83 francs dans la matinée, la livre sterling a monté progressivement jusqu'à 83,55 lors de la fermeture de la séance officielle de la bourse et à 83,80 dans la soirée. Sa hausse a été due à un accroissement subit des demandes de devises déterminé par des achats de spéculateurs américains.

Le *dollar* a suivi les fluctuations du change anglais car, à New-York, la livre sterling a été stable au cours de la huitaine. A Paris, il s'est avancé de 18,42 le mercredi 27 août, à 18,59 en clôture.

Les autres devises ont été également stables, sauf au cours de la dernière journée, durant laquelle elles ont marqué une légère avance. La *peseta espagnole* a terminé à 245,125 contre 244, le *florin hollandais* à 717,625 contre 714,75, la *couronne suédoise* à 493 contre 489,675, et le *franc suisse* à 349,875 contre 345,375. La *couronne norvégienne* et la *couronne danoise* ont été peu traitées ; la première a clôturé à 257,50 contre 256 et la seconde à 205,25 contre 299.

Les changes dépréciés ont été généralement fermes : la *lira italienne* a passé de 81,70 à 82,20, le *leu roumain* de 9,075 à 9,325, et la *couronne autrichienne* de 25,9375 à 26,19. La devise qui a enregistré la plus forte avance a été le *franc belge* qui a progressé de 92,41 le 27 août à 94,025 le 3 septembre. Sa hausse a été due au grand succès remporté par l'émission de 30.000.000 dollars réalisée à New-York. L'emprunt de 6 1/2 0/0 émis à 94 a été souscrit en moins d'une heure. Il est destiné à racheter 27 millions de dollars de bons du Gouvernement belge qui arrivent à expiration le 15 janvier prochain.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	5 août 1924	12 août 1924	19 août 1924	26 août 1924	2 sept. 1924
Paris	19 30	19 35	5 44	5 56	5 38	5 40	5 40
Londres ..	4 86 5/8	4 87 1/8	4 45 3/4	4 53 1/8	4 49 1/2	4.48 1/4	4 48 1/8
Berlin	23 82	23 76	»	»	»	»	»
Amsterd. .	40 195	»	38 62	39 02	38 73	38 69	38 56
Italie	19 20	»	4 41	4 52	4 45	4 43	4 43
Suède	26 80	»	26 65	26 62	26 57	26 61	26 61
Norvège ..	26 80	»	13 90	13 97	13 84	13 85	13 84
Danemark.	26 80	»	16 30	16 15	16 15	16 19	16 39
Prague ..	20 26	»	2 97	2 96	2 99	3 »	3 »
Espagne ..	19 29	»	13 48	13 52	13 38	13 29	13 29
Suisse	19 29	»	18 86	18 89	18 83	18 75	18 83
Call money	»	3 0/0	2 %	2 %	2 %	2 %	2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	5 août 1924	12 août 1924	19 août 1924	26 août 1924	2 sept. 1924
Paris	25.22 1/2	25.181	82 025	80 925	83 07 1/2	83 15	82 825
New-York....	4.86 5/8	4.87 3/4	4 46 9/16	4 55 1/16	4 50 7/8	4 48 5/8	4 49 1/16
Belgique.....	25.22	» »	90 15/16	87 15/16	89 3/16	90 1/16	88 65
Espagne	25.22	25.90	33 10	33 685	33 67	33 80	33 87
Hollande	12.109	12.125	11 55 1/4	11 62	11 58 3/4	11 58 3/4	11 60 3/4
Italie	25.22	25.268	101 3/8	100 9/8 1/4	191 »	101 1/2	101 7/16
Portugal.....	53.28	46.19	1 1/2	1 1/2	1 17/32	1 9/16	1 19/32
Prague.......	24.02	»	150 »	153 7/	151 1/8	149 3/4	149 3/4
Grèce........	25.22	»	257 »	255 »	243 1/2	245 1/2	245 »
Roumanie	25.22	»	1000 »	995 »	990 »	942 1/4	912 1/2
Yougo-Slavie	25.22	»	367 1/2	366 1/	366 »	363 »	347 1/2
Bulgarie.....	25.22	»	600 »	615 »2	622 1/2	620	615 »
Turquie......	110 »	»	837 1/2	840 »	837 1/2	842 1/2	840 »
Finlande	25.22	»	171 1/2	182 »	180 »	179 1/2	179 »
Suède	18.15	18.26	16 73 1/2	17 09	16 98 1/2	16 88 1/2	16 89
Norvège......	18.15	18.26	32 30	32 60	32 49 1/2	32 47	32 49
Danemark ...	18.15	18.26 1/2	27 42	28 17	27 86 1/2	27 77 3/4	27 415
Suisse	25.22	25.18	23 71	24 12	23 95	23 97	23 865

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 marks, le 2 septembre 18.750 milliards de marks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 2 septembre 1924, 325.000 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 2 septembre 1924, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 2 septembre 1924, 23.45 zloty.

Changes sur Londres à

(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	12 août 1924	19 août 1924	26 août 1924	2 sept, 1924
Valeurs à vue					
Alexandrie.........	97 21/32	97 15/32	97 15,32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 5/16	5 3/16	5 3/8	5 1/4
Valparaiso.........	24 71	43 80	44 10	43 90	44 10
Câble transfert					
Montréal...........	» »	4.55 7/8	4.51 1/32	4 48 3/4	4.49 9/32
Bombay............	1.3 1/32	1.4 63/64	1.5 9/32	1.5 1/4	1.5 19/64
Calcutta	1.3 31/32	1.4 63/64	1.5 9/32	1.5 1/4	1.5 19/64
Hong-Kong.........	1.10 5/16	2.4 1/2	2.4 5/16	2.4 7/16	2.4 13/32
Shanghaï	2.5 3/4	3.3 »	3.2 3/4	3.3 3/16	3.3 13/16
Buenos-Ayres......	47 11/16	40 11/16	40 13/16	41 1/8	42 5/16
Montévidéo	51 3/32	41 3/4	41 3/4	42 1/2	44 1/8
Singapour	2.3 15/16	2.4 1/32	2.4 1/16	2.4 1/16	2.4 1/16
Yokohama	2.0 3/8	1.9 15/16	1.9 59/64	1.10 1/16	1 9 31/32
Manille	» »	2.2 1/2	2.2 »	2.2 1/2	2.2 1/2
Mexico.............	16 3/4	29 1/2	29 1/2	29 1/2	» »
Lima (1)	» »	+ 8 »	+ 8 1/2	+ 7 7,8	+ 8 3/4

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	22 juill. 1924	29 juill. 1924	5 août 1924	12 août 1924	19 août 1924	26 août 1924	2 sept. 1924 (2)
Cours de l'or.	93 11	94	92 8	90 8	91 7	92 3	92 1
Cours de l'arg.	34 5/16	34 3/4	34 7/16	33 7/8	34 1/16	34 3/16	34 7/16
Es. hors banq.	3 23/32	3 25/32	3 25/32	3 7/8	3 25/32	3 25/32	3 13/16

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 2 septembre 1924 représentent 12.267 fr. 70 par kilogr. fin d'or et 413 fr. 32 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Le Problème budgétaire

La période des vacances parlementaires va être mise à profit, par l'Administration en collaboration avec les Commissions des finances de la Chambre et du Sénat, pour élaborer le projet de budget de l'exercice 1925.

On sait que celui-ci doit comprendre la totalité de nos dépenses, ordinaires et de reconstitution, que le Gouvernement a le désir de le présenter en rigoureux équilibre, et que diverses dispositions sont à l'étude en vue de limiter les discussions à la tribune, de telle sorte que puisse être évité le fâcheux recours aux douzièmes provisoires. Ces préoccupations témoignent d'un juste sentiment des besoins actuels du pays : aucune précision n'a été donnée encore sur la manière dont il y sera satisfait, et toutes les informations publiées à ce sujet jusqu'à présent sont ou fantaisistes, ou prématurées.

Dans l'ignorance où nous nous trouvons pour l'instant des intentions du ministre des Finances et des *leaders* de la majorité, nous nous abstiendrons de critiquer ou d'approuver les pensées que certains leur prêtent. Il nous sera permis, par contre, de leur rappeler quelques principes essentiels dont ils auraient grand tort de vouloir s'écarter.

Le premier est que, sous le régime d'extrême instabilité économique auquel nous demeurons soumis, des solutions fiscales définitives ne sauraient raisonnablement être cherchées : les conceptions théoriques les plus séduisantes doivent céder le pas aux nécessités pratiques du moment, parmi lesquelles la plus impérieuse, incontestablement, est d'obtenir le maximum de ressources en entravant le moins possible la marche journalière des affaires et en bouleversant au minimum les habitudes des contribuables. Notre système d'impôts n'est assurément point parfait : il offre, pourtant, l'avantage de *rendre* beaucoup, et, à mesure que le temps s'écoule, de s'acclimater suffisamment pour qu'on le supporte sans trop récriminer. On courrait le risque de compromettre dangereusement son fonctionnement si l'on essayait trop vite de le corriger profondément, même dans le dessein louable de l'améliorer : tout amendement, en des matières aussi délicates, est une expérience, et notre situation est trop tendue pour que nous ayons le droit de nous lancer dans des aventures dont l'issue, forcément, serait douteuse pendant plusieurs exercices.

Une seconde notion est pareillement à retenir : c'est que nous sommes près de la limite des sacrifices fiscaux possibles, et que, par suite, la réalisation de l'équilibre indispensable doit être opérée bien plus par des compressions de dépenses que par des majorations de recettes. C'est dans ce sens que le Gouvernement aura à porter son effort : il lui en coûtera, sans doute, parce que plusieurs articles du programme électoral des « vainqueurs du 11 mai » ne s'inquiétaient nullement des suppléments de charges que leur exécution aurait déterminés ; le patriotisme des hommes qui détiennent aujourd'hui le pouvoir nous autorise à espérer qu'ils comprendront l'obligation d'ajourner des réformes généreuses jusqu'au jour où nous serons en état de les supporter sans dommage.

Enfin, il importe que le prochain budget marque efficacement la volonté de pratiquer un assainissement progressif de notre circulation monétaire et d'assurer une prompte consolidation de notre crédit : une politique administrative méthodique et exempte de passions sera nécessaire à cet effet, inspirant confiance à l'épargne et apportant, à l'intérieur comme au dehors, tous apaisements sur nos destinées futures.

R. T.

La situation économique et financière de l'Espagne

(*Suite*) (1)

Le commerce extérieur. — La situation géographique de l'Espagne à l'extrémité sud-ouest de l'Europe, son relief l'inclinant vers l'Atlantique où elle manque de débouchés, et les obstacles naturels s'opposant aux communications de l'intérieur avec le littoral, sont autant de causes qui ont entravé jusqu'ici le développement de son commerce extérieur. L'adoption d'un régime de protection et la perte des colonies ont exercé également une influence restrictive sur le volume des échanges avec l'étranger.

L'accroissement des demandes du dehors, comme conséquence de la guerre, détermina une augmentation sensible des exportations, qui pendant quelques années dépassèrent les importations. Mais la balance commerciale est devenue de nouveau défavorable depuis 1920, le solde déficitaire ayant atteint 1.468 millions de pesetas en 1923, après s'être même élevé à 1.643 millions en 1922.

Le Commerce extérieur espagnol

Années	Importations	Exportations	Commerce total	Excéd. des import. (—) ou des export. (+)
	(Millions de pesetas)			
1913	1.415	1.195	2.610	— 220
1914	1.111	943	2.054	— 168
1915	1.233	1.286	2.519	+ 53
1916	1 329	1.426	2.755	+ 97
1917	1.371	1.376	2.747	+ 5
1918	650	1.037	1.687	+ 387
1919	1.134	1.373	2.507	+ 239
1920	1.504	1.096	2.600	— 408
1921 (1)	1.261	812	2.073	— 449
1922 (1)	3.039	1.396	4.435	—1.643
1923 (1)	3.060	1.592	4.652	—1.468

(1) Chiffres provisoires.

Dans la comparaison des chiffres du commerce extérieur, il convient évidemment de tenir compte de l'élévation des prix qui s'est manifestée pendant les dernières années.

L'index des prix de gros, en prenant comme base la moyenne de 1914, soit 100, s'est établi en effet comme suit, pour les produits d'alimentation et les articles industriels :

Le mouvement des prix de gros en Espagne

Années	Produits d'aliment.	Articles industriels	Index-num. général
1914 (base)	100	100	100
1920	205	237	221
1921	181	199	190
1922	174	177	176
1923	168	176	172

Le fléchissement des prix de gros, observé depuis 1920, a continué, on le voit, à se manifester d'une façon marquée en 1923 en ce qui concerne les produits d'alimentation, mais il a été très faible en ce qui regarde les articles industriels. Quant aux prix de détail, qui diffèrent d'ailleurs d'une façon souvent appréciable suivant les localités de la péninsule, ils s'établissaient à Madrid, en prenant comme base, soit 100, les prix de 1914, à 154 vers le milieu de 1918, à 174 en 1919, à 190 en 1920, 189 en 1921, 181 en 1922 et 172 en 1923. Le coût de la vie a haussé durant les derniers mois de l'année écoulée, et la progression s'est encore accentuée pendant les premiers mois de 1924.

(1) V. *Economiste Européen* n[os] 1694 et suivants.

L'Espagne importe surtout des articles manufacturés, des matières premières, comme le coton, la houille, et des produits d'alimentation ; elle exporte l'excédent de sa production agricole, des métaux bruts, des cuirs, et des objets fabriqués pour un montant déjà important.

La comparaison du mouvement commercial par catégories d'articles se présente comme suit pour les deux dernières années :

Importations et Exportations espagnoles par catégories d'articles, en 1922 et 1923

	1922		1923	
	Importations	Exportations	Importations	Exportations
	(Millions de pesetas)			
Animaux vivants.....	18.6	3.6	29.2	0.9
Matières premières...	971.8	329.4	966.9	369.9
Articles manufacturés	1.400.0	281.0	1.621.7	343.0
Produits d'alimentat.	648.7	781.5	441.7	877.9
Totaux........	3.039.1	1.395.5	3.059.5	1.591.7

Ces chiffres ne comprennent pas les mouvements de métaux précieux, soit, aux entrées, 2.422.000 pesetas d'or et 617.000 pesetas d'argent en 1922, 179.000 pesetas d'or et 3.168.000 pesetas d'argent en 1923, et aux sorties, 60.000 pesetas d'or et 4.031.000 pesetas d'argent en 1922, 29.000 pesetas d'or et 473.000 pesetas d'argent en 1923.

Les recettes douanières ont été l'année dernière très légèrement inférieures à celles de l'année précédente, avec un peu plus de 501 millions de pesetas contre un peu moins de 503 millions.

La considération d'autres éléments serait évidemment nécessaire pour se faire une idée exacte de la situation économique réelle du pays, mais il faut convenir qu'il est difficile d'en établir une évaluation quelque peu précise. Nous noterons cependant qu'il n'a pas été observé l'année dernière de mouvements de capitaux de quelque importance, tant à l'entrée qu'à la sortie. Dans les conditions actuelles, l'Espagne doit acquitter chaque année des dépenses assez sensibles de transport et d'assurance, mais grâce à la prospérité dont elle a bénéficié pendant la guerre, elle a pu rapatrier une grande partie de sa dette extérieure et des actions de ses chemins de fer, et effectuer des placements en valeurs anglaises et américaines, sans compter l'achat par la spéculation de valeurs de contrées à monnaie dépréciée. Débiteur avant la guerre, ce pays est devenu ainsi créancier, et il peut de ce fait compter sur un montant important d'intérêts. Les sommes envoyées chaque année dans la Mère-patrie par les nationaux émigrés en Amérique sont d'autre part considérables ; enfin, les dépenses des touristes étrangers sur le territoire de la péninsule excèdent sensiblement les dépenses correspondantes effectuées au dehors par les Espagnols. Ces divers éléments figurant au crédit de l'Espagne, dans la balance économique, doivent compenser dans une large mesure le déficit commercial apparent et les autres éléments du débit.

***

Il faut reconnaître que les relations commerciales avec les puissances étrangères ont été quelque peu anormales depuis le renforcement du tarif protecteur espagnol, au début de 1922. En l'absence de statistiques officielles, il est difficile de dire dans quelle mesure ces rapports ont pu se trouver modifiés. En 1920, les principaux pays fournisseurs étaient les Etats-Unis, avec 331 millions de pesetas ; la France, 219 millions ; et l'Angleterre, 214 millions ; venaient ensuite l'Allemagne, avec 86 millions ; les Philippines, 26 millions ; Cuba, 17 millions ; le Maroc, 12 millions ; Porto-Rico, 6 millions, etc...

Les meilleurs clients de l'Espagne étaient, la même année : la France, avec 280 millions de pesetas, et l'Angleterre, 219 millions ; puis Cuba, 81 millions ; les Etats-Unis, 78 millions ; le Maroc, 20 millions ; l'Allemagne, 16 millions ; Porto-Rico, 3 millions ; les Philippines, 2 millions, etc...

La France achète à l'Espagne des vins, du poisson, frais ou conservé, des laines et déchets, du plomb, des tissus et fils de laine, etc..., et elle lui vend des voitures automobiles, des machines et articles mécaniques, des ouvrages en caoutchouc, des produits chimiques, des pelleteries, des tissus de soie, etc...

Après la rupture, le 10 novembre 1921, du *modus vivendi* qui réglementait les relations commerciales entre la France et l'Espagne, des négociations avaient été engagées qui ont abouti à la signature, le 8 juillet 1922, d'un nouvel accord entre les deux pays. Un traité de commerce a été également signé avec l'Angleterre le 31 octobre suivant. En dehors des négociations toutes récentes avec l'Allemagne, l'accord avec l'Italie est la seule tractation commerciale de quelque importance qui ait été conclue depuis, un régime provisoire ayant été adopté par le Gouvernement espagnol vis-à-vis de la plupart des autres Etats.

La politique douanière suivie par les derniers Gouvernements a été l'objet d'assez vives critiques, qui n'ont pas épargné d'ailleurs les derniers accords conclus, auxquels on reproche de ne pas tenir suffisamment compte des intérêts des exportateurs espagnols. La Commission de protection de la production nationale a présenté au Directoire, vers la fin de l'année dernière, une motion demandant : l'ouverture de nouvelles négociations basées sur une parfaite réciprocité, et réservant pour l'Espagne le droit de défendre son économie nationale et sa monnaie ; la prise en considération des vœux des producteurs nationaux, qui pourraient être utilement consultés au cours des négociations ; et la continuation du système des concessions spéciales. La même motion réclamait en outre la protection gouvernementale en faveur du travail national, et des industries nouvelles, sans oublier les industries navales, et l'octroi de facilités au commerce d'exportation.

Ajoutons qu'une active campagne a été entreprise depuis quelque temps par les éléments protectionnistes, et notamment par les agriculteurs de la région de Valence et les industriels catalans. De leur côté, les producteurs de blé demandent le retrait de la prohibition d'exportation de cette céréale, et les propriétaires de charbonnages, l'établissement de tarifs protecteurs en vue d'améliorer la situation du marché houiller intérieur.

Nous avons vu que le Directoire avait déjà pris des mesures favorisant l'industrie nationale. Il a institué en outre un coefficient grevant à l'entrée les marchandises provenant des pays à monnaie dépréciée, et a créé un « Conseil National d'Economie », devant assurer l'unification des divers services relatifs à la préparation et à la négociation des traités commerciaux, services répartis jusque-là entre plusieurs ministères.

(A suivre.) EDMOND THÉRY.

La Régularisation de l'Energie électrique

(Suite et fin) (1)

Sans nous étendre plus longuement sur des détails techniques, nous pensons avoir fait comprendre à nos lecteurs que **la question de la régularisation** de l'énergie électrique est actuellement entrée dans une phase d'études actives qui conduiront

(1) V. *Economiste Européen* n°s 1694 et 1695.

certainement à sa solution dans un avenir relativement proche.

Un nombre appréciable de lignes d'interconnexion à haute tension sont déjà, chez nous, en service, en cours d'aménagement ou ont été l'objet de demandes en concession. Quand elles fonctionneront toutes, nous disposerons d'un premier réseau national de distribution important.

Lignes électriques à tension de 60.000 volts et au-dessus en service, en construction, où pour lesquelles une demande de concession a été présentée en France à la date du 1er juillet 1924

Société concessionnaire	Ligne	Longueur	Tension
Société Electrique du Nord-Ouest	Arras-Hazebrouck-Calais-Boulogne-Abbeville-Amiens-Arras; St-Omer-Dunkerque	500 Km.	100,000 V.
Réseau Electrique d'Etat des Régions libérées : Société T. E. E. de l'Est	Mohon-Landres-Nancy-Vincey; Conflans-Amanvillers	230 Km.	120,000 V. 65,000 V.
Compagnie Lorraine d'Electricité	Vincey-Pouxeux; Pouxeux-Delle	210 Km. 85 Km.	65,000 V.
Sidérurgie Lorraine	Longwy-Thionville; *Circuits* : (Landres-Mohon-Micheville-Thionville-Auhoué-Amanvillers, etc.)	120 Km.	65,000 V.
Société Alsacienne et Lorraine d'Électricité	Nancy-Chambrey-Sarrebourg-Schirmeck	385 Km.	65,000 V.
Electricité de Strasbourg	Strasbourg-Haguenau; Strasbourg-Schirmeck; Strasbourg-Turckheim	140 Km.	70,000 V.
Forces Motrices du Haut-Rhin	Turckheim-Mulhouse (frontière)	75 Km.	135,000 V.
Forces Motrices de la Loue	Besançon-Mouthier; Mouthier-Pontarlier	42 Km.	60,000 V.
Société Energie Electrique Rhône et Jura	Chancy-Pougny-Le Creusot	150 Km.	120,000 V.
Société Hydro-Electrique de Lyon	Ugine-Lyon	170 Km.	70,000 V.
Société Générale Force et Lumière	Moutiers-Lyon	156 Km.	70,000 V.
Société de Transport d'Energie des Alpes	Lyon (Bron)-Vielaire; Lyon (Bron) Villefranche-sur-Saône; Lyon (Bron)-St-Etienne	425 Km.	120,000 V. et éventuellement 150,000 V.
Société de Transport d'Energie du Centre : Loire-Auvergne; Cantal-Loire; Alpes-Loire; Loire-Jura	St-Etienne-Roanne-St-Germain-des-Fossés; Brommat (Truyère)-St-Etienne; Grenoble-St-Etienne (St-Chamond); Roanne-Villefranche-sur-Saône	480 Km.	120,000 V.
Société Energie Electrique de la Basse-Isère	Beaumont-Monteux-St-Etienne (St-Chamond)	83 Km.	120,000 V.
Energie Electrique de la Sorgue et du Tarn	Le Truel-Béziers	107 Km.	120,000 V.
Société des Mines et Fonderies de Zinc de la Vieille-Montagne	Thuriez-Viviez	75 Km.	60,000 V.
Société des Forces Motrices de la Vallée d'Aspe	Forges d'Abel-Laruns; Forges d'Abel-Bayonne-Oloron-Nérac-Agen	350 Km.	60,000 V.
Chemin de fer du Midi	Toulouse-Ax-les-Thermes; Toulouse-Lannemezan-Pau-Dax-Bordeaux; Eget-Lannemezan; Laruns-Pau	900 Km.	150,000 V. et 60,000 V.
Chemin de fer P. O.	Eguzon-Paris	750 Km.	150,000 V. et 90,000 V.
	Eguzon-Vernéjoux; Vernéjoux-Eygurande-Commentry-Nevers (Saincaize)	350 Km.	150,000 V. 220,000 V.
	Eguzon-Limoges-Brive-Souillac-Vernéjoux-Coindre-Eygurande-Clermont-Ferrand; Laurière-Commentry	625 Km.	90,000 V.
	Commentry-St-Germain-des-Fossés	80 Km.	120,000 V.
Société des Forces Motrices de la Vienne	Isle-Jourdain-Faymoreau-La Rochelle	222 Km.	60,000 V.
Union d'Electricité	Gennevilliers (Paris) Creil	55 Km.	60,000 V.
	» Mantes	45 Km.	
	» Meaux	40 Km.	
	» Corbeil	20 Km.	

La réalisation de ce programme nous dotera de 6.570 kilomètres de lignes à haute tension mettant en liaison des génératrices et des régions très différentes. Les résultats satisfaisants qu'obtiendront

sûrement ces premières installations conduiront à en entreprendre de nouvelles, plus importantes encore, principalement quand les grands projets d'équipement des bassins du Rhône et du Rhin seront mis à exécution.

Il est hors de doute que cet équipement général nécessitera un investissement considérable de capitaux : ceux-ci, cependant, seront employés utilement, car en permettant de réduire les pertes actuelles d'énergie produite et non consommée, ils faciliteront l'abaissement de son prix de revient ; par là, ils contribueront à vulgariser son emploi, rendront plus prospères les affaires d'électricité et hâteront la liquidation de la « crise du combustible et de la force motrice » dans notre pays.

René THÉRY.

FIN

Le payement par chèque des effets de commerce

L'attention du public n'a pas été suffisamment appelée sur la portée d'une loi votée discrètement, en un « tournemain », le dernier jour de la session en vue d'organiser le « payement par chèque des effets de commerce ».

On sait que nos négociants se servent couramment pour leurs affaires de l'admirable *titre de crédit* constitué par la *lettre de change*, précieux agent de circulation des richesses grâce aux facilités d'escompte qu'elle procure à son détenteur et aux garanties qu'elle offre aux banques soucieuses de placer à court terme leurs fonds de dépôts. Jusqu'à présent, cependant, cet instrument n'évitait point les décaissements effectifs d'espèces : en effet, pour bénéficier de la procédure exceptionnelle instituée en cas de non-payement d'un effet de commerce, le porteur devait le *protester* dès le lendemain de l'échéance ; s'il avait donc accepté en règlement un chèque et si celui-ci à son tour était resté en souffrance, l'intéressé aurait été avisé trop tardivement de l'incident pour agir utilement et se serait trouvé forclos ; il en résultait que l'emploi des traites était pratiquement, chez nous, exclusif du recours au chèque (et, par conséquent, aux virements en banque et aux compensations) : on voyait en fin de mois toutes les maisons s'approvisionner en billets pour faire honneur à leurs engagements, et notre circulation fiduciaire en ressentait directement le contre-coup en marquant une *pointe* de plusieurs centaines de millions de francs.

Le texte voté le 26 août dernier remédie heureusement à cet inconvénient. Il est ainsi rédigé :

« Article premier. — L'article 162 du code de commerce est modifié ainsi qu'il suit :

« Le refus de payement doit être constaté par un acte que l'on nomme protêt faute de payement. Ce protêt doit être dressé le lendemain de l'échéance, sauf dans le cas prévu ci-après où le porteur a reçu un chèque en payement.

« Si le lendemain de l'échéance est un jour férié légal, le protêt est dressé le jour suivant.

« Lorsque le porteur consent à recevoir un chèque en payement, ce chèque doit indiquer le nombre et l'échéance des effets ainsi payés.

« Si le chèque n'est pas payé, notification du protêt faute de payement dudit chèque est faite au domicile de payement de la lettre de change dans le délai prévu à l'article 5 de la loi du 14 juin 1865.

« Le protêt faute de payement du chèque et la notification sont faits par un seul et même exploit.

« Le tiré qui reçoit la notification doit, s'il ne paye pas la lettre de change, ainsi que les frais du protêt faute de payement du chèque et les frais de notification, restituer la lettre de change à l'officier ministériel instrumentaire. Celui-ci dresse immédiatement le protêt faute de payement de la lettre de change.

« Si le tiré ne restitue pas la lettre de change, un acte de protestation est aussitôt dressé. Le défaut de restitution y est constaté. Le tiers porteur est, en ce cas, dispensé de se conformer aux dispositions des articles 151 et 152 du présent code.

« Le défaut de restitution de la lettre de change constitue un délit passible des peines prévues par l'article 408 du code pénal.

« Art. 2. — L'article 175 du code de commerce est modifié ainsi qu'il suit :

« Nul acte de la part du porteur de la lettre de change ne peut suppléer à l'acte de protêt hors les cas prévus par les articles 150 et suivants et par l'article 162, avant-dernier alinéa, du présent Code.

« Art. 3. — La remise d'un chèque en acquit d'un effet de commerce n'entraîne pas novation. »

Désormais, donc, en cas de payement d'une traite effectué par remise d'un chèque, un « protêt faute de payement du chèque » pourra être fait dans le délai prévu pour l'encaissement dudit chèque, soit, en principe, cinq jours. Ce protêt spécial sera signifié au tiré de la traite, et celui-ci sera invité aussitôt à payer la traite et les frais de la première procédure imposée au créancier. S'il est défaillant, on dressera alors valablement un « protêt faute de payement de la traite ».

Ce mécanisme donne évidemment tous apaisements aux porteurs de traites qui en accepteront le règlement en chèque, parce qu'ils auront toujours la faculté de connaître avant l'expiration du cinquième jour le sort réservé à ce nouveau « papier » et seront, de la sorte, en état de prendre en temps opportun les mesures conservatoires nécessaires.

Il n'est pas besoin d'insister pour montrer l'efficacité de ces mesures : pour bien indiquer qu'elles auront exactement la même valeur que le protêt classique fait le lendemain de l'échéance, le législateur a expressément spécifié que la lettre de change devra être restituée par le tiré, sous peine des sanctions frappant le délit d'*abus de confiance*, et a ajouté (confirmant une jurisprudence déjà solidement assise) que le règlement d'un effet par chèque n'impliquera pas novation de la dette première, laquelle subsistera avec toutes les obligations et sauvegardes pouvant y être attachées.

Les avantages de la réforme sont de deux ordres : les négociants y trouveront des commodités nouvelles, parce qu'ils n'auront plus à « véhiculer » aux jours d'échéance des liasses de billets, obligeant la mobilisation d'un nombreux personnel, multipliant les risques de pertes et de vols, entraînant des frais supplémentaires de toute nature ; un assainissement monétaire en découlera d'autre part, parce que la *Banque de France* ne sera plus sollicitée de gonfler en fin de mois sa circulation fiduciaire de 200 ou 300 millions, « en vue des échéances commerciales ».

Cet assainissement est particulièrement intéressant dans les circonstances présentes. Aussi longtemps, en effet, que la dette de l'Etat envers l'Institut d'émission ne sera point largement amortie, le montant des coupures mises à la disposition « des affaires » demeurera très limité ; il convient donc, pour satisfaire aux besoins grandissants des transactions sans élever la limite d'émission (ce qui amènerait un bouleversement catastrophique de notre change) de tirer le meilleur parti des signes monétaires existants ; leur rendement sera accru par la vulgarisation de l'emploi du chèque, et cela facilitera, par la suite, une *déflation* prudente, qui pourra être opérée sans gêne pour les échanges au fur et à mesure des remboursements des avances consenties au Trésor.

La loi nouvelle doit donc être considérée comme un acte de raison. Elle pourra être complétée — toujours en vue d'une utilisation plus rationnelle des billets en service — par d'autres dispositions, tendant à limiter les *immobilisations* de notre circulation : la création d'une banque spéciale d'émission à Madagascar — si désirable, par ailleurs, pour le développement de la Grande Ile — permettrait notamment de rapatrier sur le territoire métropolitain une centaine de millions de francs dont nous sommes actuellement privés.

En s'engageant résolument dans cette voie, on préparera incontestablement la *détente* monétaire indispensable au rétablissement de notre équilibre économique.

Raymond MULETTE.

Société des Transports en commun de la Région Parisienne

Le 27 juin dernier, la *Société des Transports en Commun de la Région Parisienne* a tenu son assemblée générale ordinaire, sous la présidence de M. André Mariage, président du Conseil d'administration.

Au cours de l'année 1923, le nombre de voyageurs transportés a été de 1.024.717.219, en augmentation de 11,16 0/0 par rapport à 1922, et la recette totale a été de 338.872.965 fr. 06, supérieure de 11,11 0/0 à celle de l'exercice précédent.

Un coup d'œil rétrospectif, en prenant pour base l'année 1920 — exercice précédant immédiatement le rachat et la fusion des réseaux — nous montre que le total des recettes était de 209 millions de francs environ. Les dépenses atteignaient 278 millions. Le déficit d'exploitation était donc de 69 millions de francs.

En 1921, première année d'affermage, les recettes s'élevaient à 268 millions et les dépenses à 288 millions. Le déficit d'exploitation n'était plus que de 20 millions de francs, et cependant entre ces deux exercices des facteurs nouveaux, extrêmement importants, étaient venus s'ajouter aux charges d'exploitation. Ces facteurs nouveaux provenaient des augmentations de salaires accordées au personnel.

L'année 1921 eut donc à supporter, en partie, le nouveau régime comprenant de grosses majorations de salaires, des relèvements d'allocations aux caisses de retraites et des indemnités diverses. Malgré ces charges très considérables par rapport à l'exercice 1920, le déficit, ci-dessus indiqué, avait été réduit de 69 millions à 20 millions de francs.

En 1922, les recettes étaient, en chiffres ronds, de 303 millions de francs et les dépenses de 304 millions. Pendant l'exercice 1923, les recettes ont atteint (nous l'avons vu) 338.872.965 fr. 06 et les dépenses 339.517.195 fr. 08. Le déficit réel d'exploitation n'est plus que de 644.000 francs en chiffres ronds. Il importe de fixer un instant le regard sur ces chiffres pour bien se rendre compte du développement du réseau parisien. Les dépenses ont malheureusement augmenté. Cette augmentation est due en grande partie aux charges considérables de salaires ; les exercices 1922 et 1923 ont eu à supporter le plein effet du nouveau statut.

Les matières premières, elles aussi, ont apporté leur part d'augmentation, principalement en 1923, exercice pendant lequel on a pu constater de nouveaux relèvements de prix.

Si l'on examine la desserte de la grande agglomération parisienne, on doit reconnaître que le développement considérable apporté au réseau était nécessaire. La population parisienne est maintenant bien desservie par les nombreux moyens de transports, non seulement dans Paris, mais encore dans la banlieue.

On peut ainsi affirmer que le but poursuivi par le département a été atteint.

D'autre part, il est bon de rappeler que la Société n'a pas la maîtrise des lignes, ni celle des tarifs ; elle est obligée de se conformer aux décisions prises par le département de la Seine et elle doit s'incliner devant ses volontés pour la mise en service des lignes secondaires nouvelles.

Nous remarquons dans le rapport du Conseil la volonté d'indiquer, avec précision, quels étaient les prix de revient des principales matières premières et de la main-d'œuvre par l'établissement de coefficients de majoration depuis l'avant-guerre jusqu'à maintenant. En exemple, nous citons l'élément principal : on paye le charbon actuellement huit fois ce qu'on le payait avant la guerre. D'après la statistique du Ministère du Travail, les index de majoration suivants apparaissent encore : Matières industrielles, 5.09. Minéraux et métaux, 4.73.

En moyenne, on arrive, en prenant le charbon, l'acier et les matières premières au coefficient 5, et pour l'élément de la main-d'œuvre au coefficient 4.1. La Société paye donc pour les matières premières cinq fois plus qu'avant la guerre, et pour un même service de personnel quatre fois plus.

L'examen du bilan ne présente aucune variation sensible sur l'exercice précédent.

Au compte de profits et pertes, les recettes constituées par la rémunération de la Société, calculée d'après la convention d'affermage et l'avenant relatif aux bateaux se montent à 9.748.424 francs 19, en augmentation de 55.088 fr. 71. En ajoutant les recettes diverses et le report de l'exercice précédent, soit 192.958 fr. 14, on obtient ensemble 9.941.382 fr. 33.

Les dépenses de la Société étant de 3.436.667 francs 11, le solde créditeur est ainsi de 6.504.715 francs 22, auquel il y a lieu de déduire la part du département dans le partage des bénéfices, soit 488.615 fr. 43. Il reste ainsi une somme de 6 millions 016.099 fr. 79 à répartir comme suit :

	Exercices	
	1922	1923
Répartition	(En francs)	
Réserve légale 5 0/0	298.380 59	324.781 37
Intérêt 6 0/0 capital-actions	3.600.000 »	3.600.009 »
Tantièmes au Conseil	310.384 68	367.813 44
Dividende aux actions	1.500.000 »	1.710.000 »
Report à nouveau	9.087 86	13.504 98
	5.717.853 13	6.016.099 79

Il a été attribué pour l'exercice 1923 à chaque action un intérêt net de 30 francs et un dividende brut de 14 fr. 25.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

L'exécution du traité. — A la C. D. R. — Les accords de la M. I. C. U. M. — Les délégués alliés à la C. D. R. ne chôment pas. La Conférence de Londres, lui ayant laissé le soin de centraliser les recettes, lui a, en effet, donné une place primordiale dans le rouage si compliqué des mesures envisagées par le rapport des experts.

Après la nomination de M. Owen D. Young comme agent général des paiements, que nous avons annoncée dans notre précédent numéro, M. Delacroix a été désigné comme trustee des obligations de chemins de fer, M. Nogara, comme trustee des obligations industrielles et M. Mac Fadyean comme commissaire aux revenus gagés.

Ensuite la C. D. R. a constaté officiellement la promulgation des lois allemandes nécessaires au fonctionnement du plan Dawes dans les termes approuvés par elle-même, ainsi que l'entrée en fonctions de l'agent général des paiements qui doit partir pour Berlin, accompagné de M. Mac Fadyean.

Le Reich vient d'effectuer le premier versement de 20 millions de marks-or prévu par le protocole de Londres.

Au cours d'une réunion tenue le 1er septembre, la M. I. C. U. M. et les six délégués de l'industrie allemande se sont définitivement mis d'accord sur les points restés en suspens. La suppression de l'impôt sur le charbon et des taxes sur les produits dérivés a été envisagée.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	28 août 1924	4 sept. 1924
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.679.479.936	3.679.534.344
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320 907
Total	5.543.800.844	5.543.855.252
Argent	300.667.428	300.775.320
	5.844.468.272	5.844.630.572
Disponibilités à l'étranger	567.079.299	567.617.276
Effets échus hier à recevoir ce jour	697.963	1.573.804
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.427.560.267	2.472.027.082
Portefeuille Paris — Effets Etranger	20.700.204	25.726.648
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	201.115	69.206
Portefeuilles des succursales	1.957.582.874	2.626.073.365
Effets prorogés — Paris	1.202.174	1.202.174
Effets prorogés — Succursales	7.856.319	7.855.616
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	357.140.732	362.193.428
Avances sur titres dans les succursles	2.346.523.554	2.333.083.301
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	22.800.000.000	23.100.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.768.000.000	4.782.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	130.449.652	167.357 152
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.845.352	169.846.566
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	24.298.731	26.219.767
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	3.043.453.625	2.568.243.879
Total	44.792.448.326	45.381.108.029
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	77.647.610
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oc 1917, art. 3	508.145.861	508.145.158
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	539.129.112	563.200.985
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	14.827.708	14.827.708
Billets au porteur en circulation	40.034.484.070	40.399.149.905
Arrérages de valeurs déposées	59.349.663	61.561.180
Billets à ordre et récépissés	457.655	510.146
Compte courant du Trésor	16.146.105	15.679.961
Comptes courants de Paris	1.051.589.259	909.188 853
Comptes courants dans les succursales	932.062.477	997.980.483
Dividendes à payer	5.429.339	5.221.479
Escompte et intérêts divers	57.479.235	64.929.611
Réescompte du dernier semestre	19.658.890	19.658.890
Divers	1.259.028.144	1.526.392.862
Total	44.792.448.326	45.381.108.029

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	8 sept. 1921	8 sept- 1922	6 sept. 1923	4 sept. 1924
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	37.024.7	36.959.1	37.998.8	40.399.1
Encaisse or	4.141.3	5.522.3	5.532.6	5.538.1	5.543.8
— argent	625.3	276.8	285.4	294.5	300.7
Portefeuille	2.444.2	2.402.1	1.850.8	2.223.9	5.134.5
Avances aux partic.	743.8	2.224 6	2.168.7	2.138.8	2.695.2
— à l'Etat	200.0	25.300.0	24.100.0	24.100.0	23.300.0
Compt. cour. Trésor	382.6	38.3	23.2	35.9	15.6
— partic.	947.6	2.448.4	2.045.0	1.935.1	1.907.1
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0

Les indices des cours des valeurs mobilières à la Bourse de Paris pendant le mois de juillet 1924. — Nous reproduisons ci-dessous, d'apres le *Bulletin de la Statistique générale de la France*, les indices des cours pratiqués sur les valeurs mobilières, à la Bourse de Paris, pendant le mois de juillet dernier, comparés avec ceux relevés pendant le mois précédent :

Indices des cours des valeurs à revenu fixe
(la moyenne 1901-1910 = 100)

	Juin 1924	Juillet 1924
Ensemble (56 valeurs dont 21 anciennes et 35 nouvelles)	60.4	60.7

Indices des cours des valeurs à revenu variable
(la moyenne 1901-1910 = 100)

	Juin 1924	Juillet 1924
Banques (13 valeurs)	168	172
Houillères du Nord (10 valeurs)	267	275
Métallurgie (10 valeurs)	147	152
Matériaux de construction (6 valeurs)	494	519
Chemins de fer (5 valeurs)	72	69
Navigation (6 valeurs)	260	249
Produits chimiques (12 valeurs)	285	306
Electricité (27 valeurs)	270	284
Ensemble (25 groupes)	260	720

La tension des changes, qui a favorisé les achats de la clientèle pendant tout le mois de juillet, a été le seul facteur de hausse. Il faut toutefois remarquer que les valeurs de navigation et les actions des chemins de fer ont fait exception à l'ambiance générale.

Bibliographie. — *Les œuvres sociales des industries métallurgiques* (1). — Les problèmes sociaux sont à l'ordre du jour, mais beaucoup de personnes qui en abordent l'étude s'imaginent à tort que rien n'a été fait, jusqu'ici, par les grandes entreprises pour améliorer les conditions d'existence de leurs salariés. Un effort considérable et efficace a, au contraire, été accompli dans ce dessein généreux : s'il est généralement peu connu, la faute en est à la modestie excessive de ses auteurs, qui ont voulu travailler en silence. Il serait fâcheux, cependant, que l'œuvre réalisée demeurât méconnue, parce que d'utiles enseignements s'en dégagent que le législateur devra mettre à profit lorsque viendra en discussion le projet de loi sur les assurances sociales.

Aussi saluons-nous avec plaisir la publication du très remarquable ouvrage que M. Robert Pinot consacre aujourd'hui aux « œuvres sociales » de la métallurgie. Il y décrit, avec clarté et précision, les institutions organisées tant par le *Comité des Forges* que par l'*Union des Industries métallurgiques et minières*, montrant leurs origines, leur mode de fonctionnement et les heureux résultats qu'elles ont donnés. Il présente également, à titre d'exemple, un résumé saisissant des institutions particulières de divers établissements considérés individuellement.

Une impression très encourageante ressort de ce bel ouvrage : les industriels de la métallurgie française ont su pénétrer les besoins de leurs collaborateurs les plus modestes, et ont réussi à y satisfaire intelligemment, sans intervention de l'Etat.

Il est à souhaiter que le livre de M. Pinot soit beaucoup lu et médité, et nous formons le vœu qu'à son imitation d'autres études paraissent bientôt sur les œuvres similaires des principales « catégories industrielles » du pays.

(1) Un fort vol. in-8° édité chez Armand Colin, 103, boulevard Saint-Michel, Paris.

Les émissions pendant le premier semestre 1924. — *L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières* vient de publier la récapitulation des émissions réalisées pendant les six premiers mois de l'année en cours. Nous croyons intéressant de la reproduire :

I. — Emissions de sociétés
(Récapitulation du 1er semestre 1924)

Classification	Actions: Constitution	Actions: Aug. de cap.	Oblig. Bons	Taux moyen	Totaux
	(Milliers de francs)				
Crédit National	»	»	1.632.000	6.25	1.632.000
Sociétés françaises :					
Banques - Crédit Foncier	13.350	221.567	5.750	6.96	240.667
Tram., Ch. de fer vicinaux	»	22.000	12.500	6.18	34.500
Navigation	»	5.550	50.000	7.95	55.550
Automob. - Aviation	4.117	8.900	1.000	8	14.017
Canaux-Travaux publics	1.425	9.000	1.400	6.78	11.825
Eaux, Ports, Docks	200	27.581	1.030	6	28.811
Gaz	»	36.165	336.148	6.25	372.313
Electricité	2.860	288.293	123.760	7.41	414.913
Assurances	20.000	21.000	2.500	6.60	43.500
Mines métalliq.	3.500	45.611	»	»	49.111
Charbonnages	2.950	34.800	17.500	7.45	55.250
Métallurgie	16.427	250.867	106.100	7.37	373.394
Prod. minéraux et matériaux de construct.	13.675	29.206	950	7.13	43.831
Pétrole	»	70.250	»	»	70.250
Prod. chim.	21.495	131.981	22.600	7.01	176.076
Sociétés immob.	29.369	59.601	29.800	6.90	118.770
Alimentation	18.597	62.577	34.760	7.15	115.934
Manufact. commerce	24.870	154.220	16.350	7.47	195.440
Textiles	19.000	78.338	23.500	7.11	120.838
Caoutch., Tabacs	1.500	30.900	»	»	32.400
Imprimeries-papier-journ.	27.500	32.080	7.400	7.07	66.980
Sociét. diverses	14.480	43.886	16.380	7.58	74.746
Sociétés françaises exploitant à l'étrang.	»	5.962	6.830	7.19	12.792
Valeurs étrangères	»	24.560	70.000	7.51	94.560
	235.315	1.694.895	2.518.258	6.49	4.448.468

Taux moyen auquel ont été réalisées les émissions d'obligations et bons : 6,49 %.

II. — Emissions du Trésor

Valeurs du Trésor (1)................ 2.510.000.000 fr.

(1) Produit net, c'est-à-dire renouvellements et remboursements exclus.

III. — Emissions des Compagnies de chemins de fer (produit brut)

Nord	469.205.448 82
Est	262.574.264 25
Orléans	381.046.353 25
P.-L.-M.	142.920.922 50
Midi	148.104.810 50
	1.403.851.799 32

Les opérations des Caisses d'épargne ordinaires. — Du 1er au 31 août, les dépôts de fonds des Caisses d'Epargne ordinaires à la Caisse des Dépôts et Consignations se sont élevées à 39.570.017 fr. 63 centimes, et les retraits à 19.520.832 fr. 51, soit un excédent de dépôts de 20.049.185 fr. 12.

D'autre part, le montant des capitaux employés du 1er au 31 août en achats de rentes effectués en Bourse pour le compte des déposants des Caisses d'épargne ordinaires s'élève à 350.450 fr. 44.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 5 au 11 août, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923.

Etat, 27.410.000 francs (+ 5.162.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 49.220.000 francs (+9.980.000 fr.), réseau algérien, 1.410.000 fr. (+ 34.000 francs); *Nord*, 28.670.000 fr. (+4.596.000 fr.); *Orléans*, 25.289.000 fr. (+3.347.000 fr.) ; *Est*, 24.267.000 fr. (+ 3.854.000 fr.) ; *Midi*, 12.880.000 fr. (+2.221.500 fr.); *Alsace-Lorraine*, 14.484.000 fr. (+ 2.951.000 francs).

Est-Algérien, 894.500 fr. (— 50.700 fr.); *Bône-Guelma*, 593.100 fr. (+ 54.100 fr.); *Réseau oranais*, 576.700 fr. (—54.100 fr.).

Lois, décrets et arrêtés. — *1er août : Décrets* autorisant les départements de l'Aude et de la Corrèze à emprunter et à s'imposer. *Arrêté* homologuant le nouveau règlement du marché des blés, seigles et avoines à Paris. *Arrêté* homologuant le nouveau règlement du marché des farines-fleurs à Paris. — *2 août : Loi* portant : 1° régularisation d'un crédit ouvert par décret au titre du budget général ; 2° ouverture et annulation de crédits sur l'exercice 1924, au titre du budget général et du budget spécial des dépenses recouvrables en exécution des traités de paix. *Décrets* portant délégation à divers ministres de crédits provisoires ouverts au ministre des Finances au titre du budget spécial des dépenses recouvrables pour 1921. *Règlement* du marché des blés, seigles et avoines à Paris. *Règlement* du marché des farines-fleurs à Paris. — *3 août : Loi* portant ratification du décret du 12 mars 1921, portant extension aux départements du Bas-Rhin, du Haut-Rhin et de la Moselle de la législation française sur les habitations à bon marché et la petite propriété. *Loi* portant ratification du décret du 25 septembre 1923 complétant le décret du 12 mars 1921 relatif à l'application dans les départements du Bas-Rhin, du Haut-Rhin et de la Moselle de la législation française sur les habitations à bon marché et la petite propriété. *Loi* ayant pour objet de compléter la législation sur les loyers concernant les locaux d'habitation et les locaux à usage commercial, industriel ou professionnel. *Loi* concernant l'ouverture d'un crédit supplémentaire applicable aux dépenses de la Chambre des députés pour l'exercice 1924. *Circulaire* pour l'application de la loi du 2 août 1924 complétant la législation sur les loyers concernant les locaux d'habitation et les locaux à usage commercial, industriel ou professionnel. *Décret* ratifiant la désignation du président du Conseil d'administration de la Banque nationale française du commerce extérieur. — *7 août : Décret* autorisant les communes d'Etaples et du Touquet-Paris-Plage à emprunter et à s'imposer. *Décrets* autorisant les Chambres de commerce de Morlaix, de Grenoble à contracter un emprunt. *Décret* supprimant la Chambre consultative des arts et manufactures d'Aubusson. — *8 août : Loi* portant ouverture, sur l'exercice 1924, de crédits additionnels en vue de donner à l'Administration des postes et télégraphes les moyens d'action nécessaires pour poursuivre la réalisation du programme de travaux adopté par le Parlement et entreprendre l'exécution de travaux nouveaux. *Loi* portant : 1° régularisation d'un crédit ouvert par décret au titre du budget général ; 2° ouverture et annulation de crédits sur l'exercice 1924 au titre du budget général et du budget spécial des dépenses recouvrables en exécution des traités de paix (*errata*). — *9 août : Règlement* du marché des blés, seigles et avoines à Paris, annexé à l'arrêté du 31 juillet 1924 (*erratum*). *Règlement* du marché des farines-fleurs à Paris, annexé à l'arrêté du 31 juillet 1924 (*erratum*). — *10 août : Loi* portant reconstitution du

fonds du crédit maritime mutuel. — *11 août : Loi* portant ratification du décret du 5 janvier 1923, modifiant le décret du 3 septembre 1920 relatif à l'introduction, dans les départements du Haut-Rhin, du Bas-Rhin et de la Moselle, de la législation française sur la réparation des dommages causés par les faits de la guerre. *Loi* autorisant les hospices de Vienne (Isère) à contracter un emprunt de 1.500.000 francs. *Décret* autorisant le département des Alpes-Maritimes à emprunter et à s'imposer. — *13 août : Décret* autorisant la commune de Bourdic (Gard) à emprunter et à s'imposer. — *15 août : Loi* portant ratification du décret du 9 octobre 1923 déclarant diverses dispositions de la législation française relatives au recouvrement des impôts directs applicables dans les départements du Haut-Rhin, du Bas-Rhin et de la Moselle. *Loi* portant ratification du décret du 16 mars 1923 déclarant applicable dans les départements du Haut-Rhin, du Bas-Rhin et de la Moselle, l'article 24 de la loi de crédits supplémentaires du 28 décembre 1922. *Loi* portant ratification du décret en date du 15 mai 1922, ouvrant des crédits supplémentaires au budget d'Alsace et Lorraine (exercice 1921). *Loi* portant ratification du décret du 28 mars 1922 qui a ouvert des crédits supplémentaires au budget d'Alsace et Lorraine (exercice 1921). *Loi* attribuant au Département des colonies, un supplément de crédits de 1.200.000 francs au titre du budget général de l'exercice 1924 pour les premières dépenses entraînées par l'incorporation sur place aux colonies, du premier demi-contingent français de la classe 1924 et portant annulation corrélative de crédits sur le budget du département de la guerre. — *20 août : Décret* autorisant la commune de La Bassée (Nord) à emprunter et à s'imposer. *21 août : Décret* nommant M. Ducurtyl agent de change honoraire. *Décret* autorisant le département du Cher à contracter un emprunt. *Décret* autorisant la commune d'Aubiat (Puy-de-Dôme) à contracter un emprunt. *Décret* autorisant la commune d'Argentat (Corrèze) à contracter un emprunt. — *22 août : Loi* portant : 1° régularirsation d'un crédit ouvert par décret au titre du budget général ; 2° ouverture et annulation de crédits, sur l'exercice 1924, au titre du budget général et du budget spécial des dépenses recouvrables en exécution des traités de paix (*erratum*). — *23 août : Décret* relatif à l'extraction de la farine entière et à l'incorporation de succédanés. — *24 août : Arrêté* modifiant divers arrêtés relatifs à l'application de la loi du 1er août 1917 instituant un répertoire des opérations de change et de la loi du 3 avril 1918 réglementant l'exportation des capitaux et l'importation des titres et valeurs mobilières. — *27 août : Décret* autorisant l'Office public départemental d'habitations à bon marché de la Seine à contracter un emprunt. *Décret* déclarant d'utilité publique les travaux en vue de l'aménagement de l'estuaire de l'Aber-Vrac'h pour la création d'une station marémotrice d'essai et de l'aménagement d'une chute d'eau sur le Diouris pour la mise en jeu d'une usine hydroélectrique subsidiaire. *Décret* concédant la ligne de transport d'énergie électrique entre l'Aber-Vrac'h et l'usine de Diouris. *Décret* nommant le directeur général des chemins de fer. *Décret* nommant un directeur général honoraire des chemins de fer. *Décret* nommant le directeur général des chemins de fer de l'Etat. *Décret* autorisant la Chambre de commerce de Bordeaux : 1° à prélever sur les disponibilités des péages perçus à son profit, une somme de 16 millions en vue du payement des installations de Bassens 2° à contracter un emprunt de 16 millions. — *28 août : Loi* autorisant la Ville de Paris à contracter un emprunt de 300 millions de francs en vue de la construction d'habitations à bon marché. *29 août. Loi* réglementant le payement par chèque des effets de commerce. — *30 août : Loi* portant approbation : 1° du traité de paix conclu à Lausanne, le 24 juillet 1923, entre la France, l'Empire britannique, l'Italie, le Japon, la Grèce, la Roumanie, d'une part, et la Turquie d'autre part, ainsi que des actes qui le complètent. *Décret* nommant M. Brault agent de change honoraire. — *31 août : Dépôt* des ratifications de la République polonaise sur le traité de paix de Saint-Germain-en-Laye du 10 septembre 1919. *Décret* portant promulgation : 1° du traité de paix conclu à Lausanne, le 24 juillet 1923, entre la France, l'Empire britannique, l'Italie, le Japon, la Grèce, la Roumanie, d'une part, et la Turquie d'autre part, ainsi que des actes qui le complètent. *Décret* portant promulgation de la convention d'assistance signée à Luxembourg, le 4 janvier 1923, entre le Gouvernement de la République française et le Gouvernement du Grand Duché du Luxembourg, en vue d'établir l'égalité de traitement entre les ressortissants des deux Etats en ce qui concerne les lois dassistance. *Décret* autorisant la commune de Plouvara (Côtes-du-Nord) à contracter un emprunt.

INFORMATIONS INTERNATIONALES

La cinquième assemblée de la Société des Nations. — La cinquième assemblée de la S. D. N. s'est ouverte à Genève le 1er septembre. M. Hymans, présidant à cette ouverture, a prononcé un discours dont il faut retenir le passage suivant :

« La Société n'a cessé de perfectionner son mécanisme, elle a étendu son action, elle a précisé son rôle, et on peut dire que la période d'organisation a pris fin. Une tâche considérable a été accomplie. On a vu très vite se dégager des réunions de Genève un esprit de coopération, de confiance, de bonne amitié. Une atmosphère s'est formée dont tous ceux qui ont participé à nos travaux ont senti le charme, une atmosphère de solidarité et de coopération au milieu de laquelle s'épanouit l'ardente et fière volonté de paix...

« Après tous les bouleversements apportés par la guerre, l'esprit public éprouve quelque peine à s'adapter aux circonstances nouvelles, la confiance et les activités ne se rétablissent pas en un jour, il faut le temps... Nous ne pouvons pas nous attarder dans cette contemplation d'un passé glorieux, nous devons regarder l'avenir... »

M. Motta, premier délégué suisse, a été ensuite élu président par 45 voix sur 47 votants. Signalons aussi l'élection de M. Léon Bourgeois parmi les vice-présidents.

MM. Herriot et Ramsay Mac Donald sont arrivés respectivement à Genève mardi et mercredi et ont été accueillis chaleureusement.

On sait qu'au nombre des principales questions à l'ordre du jour de l'assemblée figurent celles du désarmement et des garanties de sécurité.

ALLEMAGNE

Le commerce extérieur de l'Allemagne pendant le premier semestre de 1924. — Pendant les six premiers mois de 1924, les importations en Allemagne se sont élevées à 4.480.540.000 marks-or et les exportations de l'Allemagne à 2.827.279.000 marks-or. Le déficit de la balance commerciale est donc de 1.653 millions de marks-or.

En voici les détails (1.000 marks-or) :

	Importations	Exportations
Animaux vivants	44.388	2.612
Alimentation	1.033.705	150.682
Matières premières	2.004.495	170.090
Demi-fabriqués	440.661	181.155
Objets fabriqués	924.304	2.315.137
Or et argent	32.987	7.603
	4.480.540	2.827.279

Ce déficit illustre de façon saisissante la crise économique et industrielle du Reich.

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne s'établissait ainsi, au 23 août 1924 :

	15 août 1924	23 août 1924	Compar.
	—	—	—
	(En millions de marks)		
Encaisse or (1)	498	507	+ 9
— argent et al.	24	26	+ 2
Billets de l'Empire et Bons des Caisses de prêts	(En trillions de marks)		
	435.000	428.000	— 7.000
Portefeuille d'escompte	1826.094.813	1736.982.623	—89.112.190
Avances	56.385.810	35.387.068	—20.998.742
Portefeuille titres	76.309.628	76.384.969	+ 75.341
Circulation	1171.749.900	1129.222.771	—42.526.129
Dépôts	335.067.490	371.240.868	+36.173.378

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque Impériale d'Allemagne (Millions de marks en 1914, trillions de marks en 1923 sauf en ce qui concerne l'encaisse toujours exprimée en millions).

Dates	Encaisse Or	Billets de l'Empire et des C. de pr.	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Portefeuille de valeurs	Taux de l'escompte
31 juil. 14	1.253	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil
7 août d°	1.478	97	3.807	1.879	8.737	226	6 %) (3 août)
30 juin 24	462	698.000	1097308572	280884171	1897959106	76,4 (2	10 % or
7 juill. .	466	659.000	1105518439	320278733	1871050894	76,2 (2	»
15 — . .	469	620.000	1061860078	331685457	1826362474	76,3 (2	»
23 — . .	478	573.000	1009529887	383695969	1797769508	76,5 (2	»
31 — . .	484	473.000	1211038485	290390360	1798096840	76,5 (2	»
7 août. .	491	455.000	1201445755	355877454	1799684752	76,2 (2	»
15 — . .	498	435.000	1174748900	335067490	1826094843	76,4 (2	»
23 — . .	(1)507	428.000	1129222771	371240868	1736982623	76,4 (2	»

(1) Y compris 68 millions de marks déposés à l'étranger comme nantissement.
(2) En millions de trillions de marks.

La situation. — Comme on pouvait le prévoir, le Reichstag a adopté tous les projets destinés à assurer l'exécution du plan des experts — même la loi sur les chemins de fer.

Si l'on voulait voir dans cette circonstance un triomphe de la politique des gauches contre les nationalistes et pangermanistes, on se tromperait étrangement. C'est la droite réactionnaire du Reichstag qui triomphe comme toujours : son opposition *irréductible* n'a été qu'un instrument de marchandage, un moyen de faire payer cher au Gouvernement la nécessité où il était de conquérir ses voix. Et effectivement le Cabinet Marx a concédé aux nationalistes tout ce qu'ils demandaient. Pour faire voter les projets, il a passé sous leurs fourches caudines : pour obtenir leurs voix, il n'a pas menacé, mais promis. Il a agité une minute le spectre de la dissolution et puis, effrayé tout de suite de sa propre audace, il a subi leur chantage et capitulé. Il s'est engagé envers les nationalistes à les appeler au Gouvernement. Prochainement, il remaniera le Cabinet et y fera entrer quelques ultra-pangermanistes qui, après avoir voté les accords de Londres, s'occuperont consciencieusement à les saboter. Tous les journaux de gauche et de droite connaissent ces engagements du Gouvernement et en parlent ouvertement pour manifester leur appréhension ou leur satisfaction.

Le Chancelier leur a donné immédiatement un gage par ses déclarations imprévues sur la culpabilité de la guerre. Pour saisir l'importance et la vraie signification de ces paroles, il faut lire ce qu'en disent la *Gazette de la Croix* ou la *Deutsche Zeitung* ; le Chancelier a cherché, moins à réhabilité moralement l'Allemagne, qu'à ruiner la thèse de l'obligation pour elle de réparer. Il s'est proposé de saper la base même du traité de Versailles : les réparations ne sont plus pour le Reich un devoir moral. Et voilà qui est surtout inquiétant pour la future exécution des accords signés. Puisque l'Allemagne commence à répudier toute obligation acceptée par contrainte, elle ouvre la porte à la revision perpétuelle de tout ce qu'elle a signé ! Et cela au moment où les pangermanistes sont prêts à entrer au Gouvernement.

Quoi qu'il en soit, la Commission des réparations a été officiellement avisée par le Reich du vote des lois qui assurent le fonctionnement du plan Dawes. Et de ce moment courent les délais successifs pour le rétablissement de l'unité fiscale et économique de la Ruhr et de la Rhénanie.

L'industrie allemande, en posture assez précaire en ce moment, compte sur le pochain emprunt de 800 millions de marks-or pour retrouver quelque prospérité. Toute la presse allemande disserte sur ces perspectives heureuses. D'autre part, on sait déjà qu'en pleine crise de vie chère qui augmente encore la misère de ses nombreux chômeurs, l'Allemagne a augmenté les droits de douane des céréales. La *Germania* nous donne ingénument la raison de cette mesure anormale ; l'Allemagne complète par là son système protectionniste pour être suffisamment armée quand commenceront, prochainement, les négociations commerciales avec divers pays.

AUTRICHE

Le commerce extérieur du premier semestre 1924. — Les importations de l'Autriche se sont élevées, dans les six premiers mois de 1924, à 1.046 millions de couronnes-or et les exportations, à 569 millions de couronnes-or.

Le déficit est donc de 517 millions de couronnes-or.

BELGIQUE

La fortune mobilière en Belgique. — D'après le *Moniteur des intérêts matériels*, la valeur totale de la fortune mobilière belge s'élevait, au 1er mai dernier, à 47.155.735.000 fr., contre 44.400.353.000 francs au 1er novembre 1923.

La comparaison par catégorie s'établit comme suit :

Valeurs	Valeur totale aux cours de Nov. 1923	Mai 1924
—	—	—
	(Milliers de francs)	
Fonds d'Etat, provinces et villes	19.038.872	18.446.120
Obligations, actions à rev. fixe	2.189.691	2.181.021
Obligations à revenu variable	80.181	65.611
Banques, assurances et entreprises immobilières	2.636.071	2.748.604
Chemins de fer et canaux	813.381	865.093
Tramways et chemins de fer économiques	2.053.107	2.788.497
Ateliers de constr., fabriques de fer et hauts fourneaux	2.437.509	2.305.297
Fours à coke	273.972	389.782
Charbonnages	3.674.483	3.318.741
Zinc, plomb et mines	1,011,176	1,200.471
Glaceries	773,802	750.460
Verreries	147.083	345.622
Distributions d'eau	84.882	86.375
Industries de la construction	653.157	536.633
Entreprises de gaz et d'électr.	1,754.634	2,238.433
Industries textiles et soieries	1,068.201	1,254.545
Produits chimiques	252.572	250.174
Coloniales et caoutchoutières	2.450.634	3.427.248
Industries diverses	1.463.511	1.791.239
Pétrole	327.852	466.045
Sucreries	283.575	351.350
Actions étrangères	1.034.027	1,248,375
Totaux	44.400.353	47.155.735

Pour que les deux totaux puissent être comparés entre eux, il faut tenir compte des modifications subies par le nombre de valeurs admises aux négociations officielles.

C'est ainsi qu'on relève, en milliers de francs :

Des introductions à la cote pour......	627.255
Des augmentations de capital pour....	522.437
Soit..........................	1.149.692

somme qui, n'étant pas comprise dans le relevé de novembre 1923, doit être déduite du montant de la dernière statistique.

D'autre part, nous notons également, en milliers de francs

Des radiations de la cote pour........	707.959
Des amortissements pour	80.733
Soit..........................	788.692

qui, représentant des montants relevés en novembre et n'existant plus en mai, doivent être ajoutés au total de cette dernière date.

La balance de ces deux sommes........	1.149.692
	788.692

nous donne une différence négative de.. 361.000 à appliquer aux 47.155.735 francs obtenus, et qui ramène à 46.794.735.000 francs la valeur au 1er mai dernier des seuls titres cotés au 1er novembre précédent. La comparaison avec les 44.400.353.000 fr. cités plus haut indique une hausse de 5,39 0/0.

Le cheptel en 1923. — Voici comment se compare la statistique officielle du cheptel au 31 décembre 1923 avec celle au 31 décembre 1922 :

Cheptel de la Belgique en 1922 et 1923

Espèces	Catégories	1922	1923
I. Chevaux employés pour l'agriculture...	De 3 ans et plus..	142.245	146.835
	De moins de 3 ans.	88.206	96.349
	Total........	230.451	243.184
II. Bêtes à cornes...	De 2 ans et plus..	888.563	927.524
	De moins de 2 ans	628.206	675.204
	Total........	1.516.769	1.602.728
III. Porcs.........	De 6 mois et plus	513.714	523.973
	De moins de 6 mois	625.673	652.457
	Total........	1.139 387	1.176.430

La reconstitution du cheptel belge s'est donc poursuivie activement au cours de l'année 1923. Au 31 décembre 1913, dernière année normale, l'espèce chevaline comprenait 276.160 têtes, l'espèce bovine 1.849.484 têtes et, enfin, l'espèce porcine 1.412.293 têtes.

ESPAGNE

La campagne du Rif. — La situation des troupes espagnoles au Maroc est très sérieuse. Le dernier communiqué publié par le Directoire présente d'ailleurs les opérations sous un jour plutôt sombre et constate que l'ennemi maintient toutes ses positions dans la zone occidentale, surtout dans la région de Tétouan, où il redouble ses attaques contre les convois de ravitaillement dont les escortes importantes ne l'intimident pas. Les Riffains étendent également leurs attaques aux positions avancées de la région de Larache et une opération entreprise pour les refouler a échoué.

De fortes colonnes parties des positions de Taguerout et de Garcia-Ulia, dans le bled, ont attiré sur elles l'attention des Riffains autour des blokhaus qui entourent la position de Solano : elles n'ont pas atteint leurs objectifs.

Enfin, entre les positions de Acero et de Bucaraka, plusieurs colonnes qui avaient mission de repousser les attaques ennemies qui menacent les communications avec Chekchaouen ne réussirent pas non plus dans leur mission et durent se replier.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 27 août, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis..............................	146.245.570
Dette de l'Etat...........................	11.015.100
Autres garanties..........................	8.734.900
Or monnayé et en lingots..............	126.495.570
	146.245.570

Département de Banque	
Capital social............................	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....	17.041.827
Dépôts divers............................	105.392.435
Traites à sept jours et diverses.........	11.732
Solde en excédent.......................	3.596.632
	140.595.626
Garanties en valeurs d'Etat............	40.998.443
Autres garanties........................	76.903.827
Billets en réserve.......................	20.873.540
Or et argent monnayés en réserve.......	1.819.816
	140.595.626

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem.ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
9 juillet 1924	128.269	127.270	120.803	118.008	20.749	17.18	4 %
16 — ...	128.271	126.203	119.186	115.368	21.819	18.30	»
23 — ...	128.270	126.273	116.911	113.192	21.747	18.60	»
30 — ...	128.309	127.092	124.185	121.258	20.966	16.88	»
6 août....	128.308	127.106	124.247	121.379	20.951	16.86	»
13 — ...	128.215	126.034	122.202	118.267	22.031	18.02	»
20 — ...	128.316	125.119	125.610	120.785	22.947	18.26	»
27 — ...	128.315	125.372	122.434	117.902	22.693	18.53	»

La signature des accords de Londres. — Les accords de Londres, qui n'avaient été que paraphés le 16 août dernier par les chefs des délégations à la Conférence, ont été signés le 30 août au Foreign Office par les ambassadeurs et ministres des puissances intéressées.

En l'absence du premier ministre, M. Mac Donald, cette cérémonie de l'échange des signatures, au cours de laquelle aucune allocution n'a été prononcée, a été présidée par sir Eyre Crowe, sous-secrétaire d'Etat permanent aux Affaires étrangères, qui a signé au nom du Gouvernement britannique, avec les délégués des Dominions.

Le Congrès des Trade-Unions. — Le centenaire de l'apparition du mouvement syndicaliste en Angleterre a été célébré par l'ouverture à Hull, le 1er septembre, d'un congrès des Trade-Unions, sous la présidence de M. Purcell, député travailliste.

Les effets éventuels de la mise en application du rapport Dawes ont été envisagés par divers orateurs, et notamment par M. Marchbank, chef de l'Union nationale des cheminots, M. Robert Smillie, député travailliste, et M. Cook, secrétaire général de la Fédération des mineurs. Le discours de M. Purcell a été surtout un plaidoyer en faveur de la politique travailliste, tant à l'intérieur qu'à l'extérieur. L'orateur a exprimé sa satisfaction au sujet de la conclusion du récent accord anglo-russe, et il s'est déclaré convaincu que ce traité était tout aussi favorable à l'Angleterre qu'à la Russie. Quant à la question des réparations, M. Purcell a fait

observer que le trade-unionisme devait veiller à ce que le paiement des indemnités allemandes prévues par le rapport Dawes ne cause aucun préjudice au mouvement ouvrier en général, et en particulier aux travailleurs britanniques.

Les conflits du travail. — Après un arrêt du travail qui a duré sept semaines, les Comités exécutifs des quatorze unions affiliées à la Fédération nationale des industries du bâtiment ont décidé de ratifier l'accord récemment conclu entre les représentants des patrons et ceux des ouvriers, et le travail a pu reprendre à peu près partout dès le 25 août.

Le rétablissement de la taxe sur les importations allemandes. — Nous avons annoncé dans un numéro précédent que le Gouvernement britannique avait décidé de rétablir à 26 % la taxe sur les importations allemandes, qui avait été ramenée à 5 % il y a quelques mois. La date d'application du taux de 26 % a été fixée au 9 septembre 1924.

Les prix de gros. — Les prix de gros des marchandises qui, pendant les mois antérieurs avaient rétrogradé, ont augmenté de 1 1/2 % pendant le mois de juillet dernier. En effet, l'index-number de Sauerbeck au 31 juillet 1924 s'établit à 138.4 contre 136.3 au 30 juin 1924 et 124.8 au 31 juillet 1923. Si l'on fait exception en ce qui concerne le chiffre indice de fin février dernier (138.8), celui du mois de juillet 1924 est le plus élevé qui ait été enregistré depuis octobre 1921. L'augmentation des prix pendant les douze derniers mois atteint près de 11 %.

Le tableau ci-après permet de comparer quelques index-numbers pour les diverses catégories de marchandises :

Tableau comparatif de quelques index-numbers mensuels

	Index-numbers mensuels				Différ. en juin 1924 par rapport à		
	30 juin 1914	31 juil. 1923	30 juin 1924	31 juil. 1924	juin 1914	juil. 1923	juin 1924
Produits alimentaires :	—	—	—	—	0/0	0/0	0/0
Végétaux....	66.5	100.0	120.0	120.0	+ 80.5	+20.0	»
Animaux....	97.5	154.0	157.3	155.9	+ 59.9	+ 1.2	— 0 9
Sucre, café, thé.......	51.8	96.6	95.3	95.0	+ 83.4	— 1.7	— 0.3
Moyen. Prod. alimentaires	74.8	119.5	128.5	128.0	+ 71.1	+ 7.1	— 0.4
Minéraux....	96.7	149.1	154.1	157.3	+ 62.7	+ 5.5	+ 2.1
Textiles.....	80.6	131.2	163.7	174.0	+115.9	+32.6	+ 6.3
Prod. divers.	82.5	114.0	118.4	118.4	+ 43.5	+ 3.9	»
Moyen. Mat. premières...	85.7	128.7	142.0	146.0	+ 70.4	+13.5	+ 2.9
Moy. génér..	81.2	124.8	136.3	138.4	+ 70.4	+10.9	+ 1.5

Il faut tout d'abord remarquer que seule l'augmentation de l'index-number des matières premières a contribué au relèvement du niveau moyen des prix. L'indice de cette catégorie est beaucoup plus l'indicateur de l'activité industrielle que les autres marchandises. Les produits alimentaires ont encore quelque peu reculé, mais la moyenne n'a que très peu varié.

En ce qui concerne les diverses marchandises, on remarque une augmentation des produits végétaux, y compris le blé, la farine, l'orge, le maïs et le riz, mais elle est à peu près annulée par une légère diminution du prix des pommes de terre. Parmi les aliments d'origine animale, on note un relèvement du porc et du beurre, mais un fléchissement du bœuf et du mouton. Le sucre a réactionné, alors que le café et le thé poursuivent leur hausse. Le cuivre, l'étain, le plomb sont ceux qui ont le plus augmenté parmi les minéraux. Le groupe des textiles s'est relevé de 6,3 % par suite de la reprise du coton brut, du chanvre de Russie, du jute et de la laine brute. La soie a baissé. Peu de changement parmi les produits divers.

La question soudanaise. — Une note britannique relative à la question du Soudan est parvenue au Caire le 31 août. D'après les renseignements publiés par certains organes de la presse égyptienne, cette note n'indiquerait nullement que le Gouvernement de Londres serait disposé à renoncer à aucune de ses revendications.

Le Gouverneur général du Soudan par intérim, M. Wasey Sterry, a déclaré, dans une interview récente, que de nouveaux troubles sérieux dans le pays étaient peu probables, les mesures de répression déjà prises par les autorités ayant produit l'effet désiré, mais que le Gouvernement était prêt néanmoins à toutes les éventualités.

De son côté, Zaghloul pacha, qui a pris des arrangements pour rencontrer le 15 septembre à Londres M. Mac Donald, a télégraphié de sages conseils à ses partisans.

Les achats gouvernementaux dans l'Inde anglaise. — Une récente communication de l'attaché commercial de France aux Indes signale que le Gouvernement indien a organisé sur de nouvelles bases le système d'achat de fournitures nécessaires aux travaux publics, aux hôpitaux et à l'armée. La nouvelle réglementation constitue une intéressante manifestation de l'aide apportée aux industries de l'Inde. Elle se caractérise par une préférence accordée, toutes les fois qu'il sera possible, aux produits entièrement ou partiellement manufacturés dans l'Inde ; par une extension du pouvoir d'achat dans l'Inde même des produits importés et non fabriqués sur le territoire indien, mais suivant des règles qui nécessitent, pour les fabricants français, l'organisation de succursales et de dépôts, par la création d'une agence centrale d'achats aux Indes, l'« Indian Stores Department », organisme déjà en vigueur depuis le 1er janvier 1922, et à qui la réglementation nouvelle donne toute sa force légale

HONGRIE

Le commerce extérieur des six premiers mois de 1924. — Dans les six premiers mois de 1924, le commerce extérieur de la Hongrie se résume dans les chiffres suivants :

Importations : 298 millions de couronnes-or (contre 244.3 millions pendant la même période de 1923).

Exportations : 240.3 millions de couronnes-or (contre 147.8).

Le déficit commercial de cette période est de 57.7 millions de couronnes-or.

ETATS-UNIS

Emission d'un emprunt belge. — Un emprunt 6 1/2 % de 30 millions de dollars, remboursable en vingt-cinq années, vient d'être émis aux Etats-Unis par la Belgique. Cet emprunt doit servir au rachat par anticipation des Bons du Trésor émis aux Etats-Unis en 1920, et arrivant à échéance le 1er janvier 1925.

Le marché monétaire. — Le mouvement de hausse des obligations enregistré depuis le début de l'année, et qui s'était accentué rapidement en juin dernier, s'est un peu ralenti en juillet à la suite des nouvelles émissions et du fait d'une certaine hésitation de la part des capitalistes, dont beaucoup estiment que les cours ont atteint un niveau trop élevé ; ces facteurs, toutefois, n'ont servi qu'à ralentir la rapidité de la hausse, et dès que les paiements de fin de semestre ont été effectués, le nouvel afflux de capitaux a exercé son action puissante sur les cours des titres.

Les conditions favorables du marché ont permis de placer de nombreuses et importantes émissions, mais les émissions à bas rendement, à l'exception toutefois de celles des compagnies de chemins de fer, n'ont pas été considérables. Parmi ces dernières, on peut citer les Equipment Trust certificates de la Western Fruit Express et de la Hocking Valley Railway, dont le prix d'émission correspondait à un rendement de 5 % pour toutes les échéances, et les Bons-or 4 1/2 % de l'Atlantic Refining C°, pour un montant de 15 millions de dollars, assurant un rendement de 4 1/2 à 4 3/4 pour 100 suivant l'échéance. Il a été émis également un certain nombre d'importants emprunts étrangers, parmi lesquels celui d'une compagnie d'électricité japonaise rapportant, sur la base du prix d'émission, 7,85 0/0, avec l'échéance dans vingt ans, cet emprunt présentant la particularité de n'avoir aucune garantie gouvernementale et de reposer entièrement sur le crédit de l'emprunteur. On peut citer encore un emprunt de 12 millions de dollars de la Banque Hypothécaire Industrielle de Finlande, en obligations-or amortissables, garanties par le Gouvernement finlandais, et rapportant 7 1/2 0/0 environ, et un emprunt-or amortissable du Gouvernement hongrois, offert sur la base d'un rendement de 8,35 0/0, chacun de ces deux emprunts devant être remboursé en 1944.

A l'heure actuelle, d'importantes disponibilités se trouvent entre les mains des établissements financiers et notamment des banques. Les compagnies d'assurances disposent également de capitaux considérables par suite de l'augmentation des nouvelles polices. Le problème de trouver un emploi rémunérateur pour ces disponibilités, que, pour l'instant, les besoins commerciaux ne suffisent pas à absorber, présente de sérieuses difficultés pour le banquier. Dans ces conditions, estime la *Guaranty Trust C°*, à qui nous empruntons les renseignements qui précèdent, il faut s'attendre à voir augmenter l'importance du portefeuille titres sur les bilans des banques, non pas tant pour constituer d'importantes réserves secondaires que pour utiliser avantageusement les capitaux.

La récolte du blé.— Le « Franco-American Board of Commerce and Industry », de New-York, a publié récemment, sur la récolte du blé aux Etats-Unis, un intéressant rapport dont nous extrayons les renseignements qui suivent :

Les derniers rapports d'Europe donnant les chiffres réels de la récolte de blé en 1923 prouvent que les rapports précédents s'étaient montrés trop optimistes. D'autre part, le bas prix du blé a eu pour effet d'encourager les fermiers à réduire la superficie d'ensemencement. Ce mouvement a été suivi, non seulement aux Etats-Unis et au Canada, mais dans tous les pays exportateurs de blé. En outre, le rapport de juin du ministère de l'Agriculture à Washington tendait à montrer que la récolte probable des blés d'hiver et de printemps serait bien moins importante que ne l'avaient fait entrevoir les prévisions des fermiers. Ces nouvelles, en face d'une demande qui redevient active, ont fait monter le cours du blé de 8 cents par bushel en une semaine. Des statistiques officieuses ont évalué entre 727 et 739 millions de bushels la récolte probable des blés d'hiver et de printemps, en se basant sur la situation au commencement de juin. La récolte de 1923 était de 786 millions de bushels contre une moyenne de 881 millions de bushels pour les cinq dernières années. De plus, le ministère de l'Agriculture a réduit sa propre évaluation à 693 millions de bushels, dont 509 millions pour le blé d'hiver et 184 millions pour le blé de printemps. La réduction de la superficie d'ensemencement de blé aux Etats-Unis n'était que de 7,6 % environ, mais la situation du blé d'hiver au début de juin était la plus mauvaise à pareille époque depuis 1917, et on estimait alors que son rendement serait d'environ 11 % au-dessous de la récolte de l'an dernier.

Nous signalerons ici que les conditions de la récolte se sont améliorées par la suite, les estimations officielles s'établissant, à la date du 1er août, à 814 millions de bushels, dont 589 millions de bushels pour le blé d'hiver, et 225 millions de bushels pour le blé de printemps.

MEXIQUE

Le départ du président Obrégon. — Le général Obrégon vient de quitter la présidence du Conseil et, à cette occasion, a prononcé à la séance d'ouverture du Congrès un discours rétrospectif sur les faits qui se sont passés pendant sa présidence.

On relève notamment dans son discours que la révolte du général La Huerta a coûté 60 millions de pesetas au Gouvernement du Mexique. Le Mexique a établi des relations avec la Russie ; il a fait une convention avec les Etats-Unis ; il entretient avec les Etats-Unis des rapports tendant à la conclusion éventuelle d'un traité entre les deux pays, traité qui sera négocié quand le Gouvernement des Etats-Unis aura pris certaines décisions. Au sujet des relations diplomatiques, il semble au président que le Gouvernement anglais n'a pas voulu adopter une formule susceptible d'amener un accord clair et complet.

A propos de ce dernier point, le président a déclaré que le Gouvernement du Mexique est convaincu que le peuple mexicain et le monde entier aimeraient voir le Gouvernement anglais prendre une attitude facilitant le rétablissement définitif des relations, d'autant plus que ce Gouvernement professe des idées et des tendances qui sont conformes à celles du Gouvernement mexicain.

CHINE

La guerre civile. — La rivalité des gouverneurs de Tche-Kiang et de Kiang-Su, qui ont concentré chacun, non loin de Sanghaï, une armée de plus de cinquante milliers d'hommes, fait craindre une nouvelle guerre civile. En raison de la gravité de la situation, les représentants à Pékin des Etats-Unis, de la France et du Japon, ont adressé, au ministre des Affaires étrangères de Chine, une note lui annonçant que le Gouvernement chinois serait tenu responsable de tous les dommages que pourraient occasionner à leurs nationaux les combats éventuels entre les deux chefs rivaux.

Les représentants des Chambres de commerce étrangères se sont réunis le 29 août, sur l'invitation des banquiers chinois, pour arrêter leur plan d'action au cas où Shanghaï se trouverait dans la zone de guerre.

Plusieurs navires américains ont reçu l'ordre de se rendre dans différents ports chinois ; un croiseur britannique est arrivé à Shanghaï, et un croiseur italien est attendu incessamment. De son côté, le commandant des forces navales françaises en Extrême-Orient a reçu l'ordre de prendre, d'accord avec notre représentant diplomatique en Chine, les mesures nécessaires pour assurer la protection de nos nationaux.

Revue Commerciale

Blé : La récolte mondiale; la situation; les cours. — **Vins et Alcools** : La situation; les cours. — **Sucres** : La situation; les cours. — **Cafés** : La situation; les cours. — **Textiles** : La situation; les cours. — **Soies** : La situation; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — On écrit de Washington que les calculs établis par les départements de l'agriculture de 21 pays

de l'hémisphère boréale, la Russie et la Chine non comprises, permettent de fixer à environ 2 milliards 171 millions de boisseaux la récolte totale de cette année.

Comparée aux chiffres de l'an dernier pris dans les mêmes pays, cette statistique accuse une diminution de près de 400 millions de boisseaux.

Seuls les Etats-Unis, la Bulgarie, la Yougo-Slavie et le Maroc ont à enregistrer une production supérieure à celle de 1923.

Sur nos marchés, les affaires sont limitées au courant normal.

Les prix ont tendance à hausser.

Le courant est à 110,75 ; le prochain, de 111 à 111,50

Farines-fleurs. — La meunerie de Paris et du département de la Seine cote 136 francs les 101 kilos bruts, rendu chambre dans Paris net au comptant, toiles consignées et reprises au même prix.

Vins. — Malgré le temps généralement mauvais, les perspectives de récoltes sont encore satisfaisantes. Mais la persistance de ce temps pourrait procurer presque partout des vins à bas degrés.

Dans le Midi, à Béziers, on a payé les vins de 8° à 10°5 de 62 à 85 fr. ; à Montpellier, les cours ont été de 7 fr. 50 à 8 fr. 50 le degré ; à Narbonne, on a compté les 8 à 12° de 68 à 102 fr.; à Perpignan, ces mêmes degrés l'ont été de 65 à 103 fr.; à Nîmes, les vins rouges ont vu les prix de 60 à 84 francs. Le tout l'hecto nu, à la propriété, et tous frais en sus.

En Bourgogne, les récoltes sont retardées ; de même dans le Bordelais. Les affaires sont très calmes.

En Algérie, la tendance est à la baisse.

On cote : vins extra, de 7 fr. 75 à 8 fr. 50 ; vins rosés, de 6 fr. 75 à 7 fr. 25 ; vins distillerie, de 5 fr. à 5 fr. 25 ; vins nouveaux, de 6 fr. 75 à 7 fr. 50. Affaires très rares.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, les affaires sont sans importance. On a payé des vins du Midi rouges 8° de 88 à 95 fr., des 9° de 97 à 103 fr.; pour de beaux vins faisant 10° il a fallu compter de 115 à 120 fr. et de 100 à 105 fr. pour des Gironde 9°. Des Algérie 11° de la province d'Alger ont été proposés à 120 fr., des 12° d'Oran de 120 à 128 fr.; en livrable sur octobre, on entend parler de 114 fr. pour des 11° nouveaux.

Alcools. — On constate une recrudescence d'activité sur ce marché. Mais les prix sont sans changement.

A Paris, le Syndicat des rectificateurs d'alcools de bouche cote les extra-neutres disponibles de 740 à 760 francs ; les neutres valent, par ailleurs, de 700 à 725 francs l'hectolitre nu les 100°, entrepôt Paris.

Dans le Midi, il n'y a guère que la place de Narbonne qui cote, sur la future récolte, les trois-six vin aux environs de 500 fr. et ceux de marc 436 fr. l'hectolitre 86°.

Sucres. — Les nouvelles de la prochaine récolte de betteraves sont toujours favorables pour l'Europe, sauf pour la Russie où les ensemencements ont été tardifs et la sécheresse préjudiciable.

Les sucres ont été cotés plus fermement sur tous les marchés en sympathie avec la hausse signalée d'Amérique ; cette orientation a eu sa répercussion sur la place de Paris où il a été également tenu compte de la cherté des devises étrangères.

On cote, à Paris : le courant de 238 à 242, le prochain aux environs de 210.

Cafés. — Les transactions sont assez actives et la tendance des cours, qui ont haussé, reste à la fermeté.

Au Havre, septembre clôture près de 390 ; octobre, 388.

Textiles. — *Coton.* — Le « Comptoir Havrais d'Affaires en Marchandises » écrit :

« Le dernier rapport du Bureau d'Agriculture donne la condition au 15 août à 64.9. Nous n'avons pas de point de comparaison avec les années précédentes, car le Ministère de l'Agriculture ne s'est décidé que cette année à publier une condition bi-mensuelle de la récolte.

« Ce rapport n'indique, pour la première quinzaine du mois d'août, — c'est-à-dire pendant une des périodes les plus dangereuses à traverser pour la récolte — qu'une détérioration de 2 1/2 % et le marché a considéré cette estimation comme étant très favorable ».

En France, les transactions sont calmes.

Les cours sont à peu près sans changement.

Au Havre, on cote (50 kilos) : 605 pour le courant, 600 pour septembre.

Laines. — Tendance calme.

On cote (100 kilos) : septembre, 1.590 ; octobre, 1.580.

Soies. — Peu d'affaires, mais les prix sont néanmoins fermes.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait :

Grèges : Cévennes extra 11/13, 305-310 fr. Piémont et Messine extra 10/12, 315 ; 1er ordre 12/16, 290. Italie extra 9/11, 315 ; 1er ordre 12/16, 284-285.

Organsins : Piémont et Messine extra 24/26, 340-345. Italie 1er ordre 20/22, 340.

A Milan, on enregistre un bon courant d'affaires. Les organsins fins restent très recherchés. En cocons secs, il ne se traite guère que des opérations spéculatives, la filature vivant encore sur ses derniers achats de cocons frais; on cote lire 72-73 pour 1er choix Italie. En déchets, les affaires restent très limitées.

Sur le marché de l'étoffe, l'activité est assez grande et va en augmentant ; la mode est décidément orientée vers ces articles.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
	—			—		
Cuivre...	63.18/ 9	c/	63. 3/ 9	64 18/ 9	c/	64. 1/ 3
Etain....	259.15/ .	c/	253. 2/ 6	259.12/ 6	c/	254. 2/ 6
Plomb...	33 .7/16	c/	32.15/ .	32. 8/ 9	c/	32. ./ .
Zinc.....	33. 1/ 3	c/	32.16/ 3	34. 5/16	c/	32.13/ 9
Argent..	34. 5/16	c/	34. 5/16	35. 5/16	c/	34. 5/16
Or......	92. 1/ .	c/	92. ./ .			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, marchandise qualité Standard, entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé, ou feuille fumée gaufrée : courant, 10,75 A.; octobre, 10,80 A.-11 V.

PETITES NOUVELLES

Le double décime sur les dividendes. — En réponse à une question écrite, le ministre des Finances précise que les coupons détachés postérieurement à la mise en vigueur de la loi du 22 mars 1924 sont passibles de la taxe de 12 % sur le revenu des valeurs mobilières, quel que soit l'exercice auquel ces coupons sont afférents.

L'amortissement du 5 0/0 1920. — Le 16 septembre aura lieu le tirage des deux séries qui doivent être remboursées le 1er novembre suivant. Rappelons que les séries jusqu'ici amorties portent les numéros suivants : 74, 93, 170, 216, 232, 247, 259, 260, 303, 375, 506, 566, 597, 614, 617 et 642 sorties aux tirages précédents.

L'emprunt 6 1/2 0/0 1924 du Gouvernement général de l'Afrique Occidentale Française. — Depuis le 3 septembre, les 111.608 obligations de 500 francs de l'Emprunt 6 1/2 0/0 1924 sont inscrites à la première partie de la Cote officielle sous le titre général : « Fonds garantis par le Gouvernement Français ».

MARCHE FINANCIER

Paris, le 4 septembre 1924.

Le Marché, qui, les années précédentes, à pareille époque, reflétait le sentiment de satisfaction et de bonne humeur que le personnel de la Bourse rapportait généralement de ses agréables vacances et du beau soleil des plages, n'a pas su encore retrouver sa brillante activité d'antan, malgré le retour précipité d'un assez grand nombre de banquiers. Ceux-ci, tous ou presque tous mécontents de leur villégiature interrompue, et de plus en plus hésitants, n'éprouvent aucun empressement à se remettre aux affaires. Il s'en suit que les transactions demeurent aussi mornes qu'au début de la saison, et, à part quelques valeurs se négociant assez activement au comptant, le reste n'existe pas.

Il n'est pas douteux, cependant, que cet état de fait ne saurait se prolonger bien longtemps. Par la force des choses, la clientèle, toujours en quête de placements avantageux, reviendra docilement faciliter la reprise des cours. Mais pour le moment, en dehors même de toute préoccupation politique et tant que les devises étrangères demeureront à des taux aussi élevés, il sera bien difficile de préjuger de l'orientation probable qu'adoptera par la suite le marché.

En attendant, espérons que le vieux dicton « Après la pluie, le beau temps » se réalisera bientôt et que le gai soleil d'automne en ramenant la joyeuse humeur dans les esprits ravivera en même temps le goût des affaires. — G. P.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Très fermes au début de la période sous revue, nos différentes catégories de *rentes* ont quelque peu réactionné en clôture par suite d'une nouvelle tension des changes. La résistance prédomine, toutefois.

Les *fonds ottomans* terminent mieux. Sans doute, on peut attribuer la faiblesse qui avait prévalu à des réalisations, mais il semble qu'on avait par trop exagéré la baisse, comme on le fait d'ailleurs pour la hausse. Pas de changements intéressants sur les *fonds russes*, tout juste soutenus.

Banques. — Ce groupe a accentué le mouvement de reprise que nous signalions dans notre précédente revue. L'activité ne fait certes pas défaut, et on peut prévoir des cours particulièrement intéressants pour ceux qui auront eu confiance en l'avenir de nos établissements bancaires au moment du marasme général des mois antérieurs.

Les *banques d'émission* sont fermes et les actions des *banques d'affaires* et *établissements de crédit* en hausse.

L'action du *Crédit Foncier* affirme ses progrès à 1.570.

Les *obligations foncières et communales* sont l'objet de demandes suivies. L'épargne ne peut manquer de revenir à ces titres qui lui offrent touts les garanties de sécurité.

Transports. — Délaissées à terme, les actions de nos *chemins de fer* font l'objet de bons achats au comptant et maintiennent facilement leurs cours antérieurs.

Valeurs diverses. — Depuis la liquidation de fin de mois, un regain d'activité semble prévaloir sur cette partie de la cote.

La meilleure tenue des cours des métaux sur les places étrangères a été un des principaux facteurs de reprise des valeurs *minières étrangères*. Les *charbonnages* se présentent en excellente tendance; on ne peut en dire autant des *métallurgiques*, quelque peu irrégulières.

Parmi les autres titres, signalons le redressement des *sucrières* et la résistance des *phosphates*. Les *produits chimiques* sont plus discutés.

Papeteries de France demandées à 443.

MARCHÉ EN BANQUE

Les *pétrolifères* ont été très recherchées en clôture et finissent en hausse sensible, tant en ce qui concerne les américaines que les galiciennes et même les mexicaines. La *Roumano-Belge des Pétroles* poursuit son mouvement en avant et atteint 106,50.

Les *valeurs industrielles russes* doivent également figurer parmi les mieux orientées avec les *mines d'or et diamantifères*.

Les *caoutchoucs* ont bien du mal à secouer leur torpeur, malgré de gros achats de matière première pour compte américain.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 4 septembre 1924

PARQUET			Nord	1170	..
3 0/0	53	25	Orléans	925	..
3 0/0 amortissable	65	95	Ouest	594	..
3 1/2 0/0 amortis	79	05	Métropolitain	505	..
5 0/0	67	75	Nord-Sud	208	..
4 0/0 1917	56	50	Cᵉ Paris. de Distrib.	944	..
4 0/0 1918	56	50	Thomson-Houston	608	..
5 0/0 amort. 1920 lib.	84	75	Penarroya	1649	..
6 0/0 lib.	79	80	Messag. Mart. ord.	172	50
Bons Trésor 6 % 1922	499	75	— — prio.	163	..
— — 1923	490	25	Omnibus	715	..
— — Sept. 1923	485	25	Transatlantique ord.	154	..
Crédit National 1919	419	..	— — prio.	150	..
— — 1920	430	..	Voitures à Paris	1008	..
— — 1921	485	..	Raff. Say ord.	2140	..
— — 1922	468	..	Obl. Est anc.	311	..
— — 1922	492	50	Obl. P.L.M. fus. anc.	273	..
— — 1923	446	25	— Midi anc.	273	..
— — Juin 23	460	..	— Nord anc.	314	..
— — Janv. 24	465	..	— Orléans anc.	263	50
Eglises dévast. 6 0/0	420	..	— Ouest anc.	289	..
Grosse Métall. 6 0/0	405	..	Japon 5 0/0 1907	263	..
— — nouv.	406	..	— 4 0/0 or 1910.	202	..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	422	50	Russe 3 0/0 1891-94.	15	80
Obl. Houillères 6 %	425	..	— 5 0/0 1906	25	55
— — 1922	415	..	Turc Unifié	58	..
Ind. Sucrière 6 0/0	404	50	Banque Ottomane	810	..
— — 1922	403	..	Rio-Tinto	2950	..
Industr. Alsac. 6 0/0	418	..	Azote	816	..
— — 1922	416	..	Sucreries d'Egypte	1035	..
Métall. sinist. 6 0/0.	415	..	Aciéries de France	475	..
Usines sinist. 6 ½ %	447	50	Decauville	255	..
Obl. Ville 1871	331	50	Fives-Lille	2665	..
— — 1898	221	75	Montbard-Aulnoye	239	..
— — 1905	335	..	Creusot	1320	..
— — 1921	460	..	Soie artificielle	4980	..
— Foncières 1879.	445	..	— d'Izieux	1926	..
— — 1903.	263	..	Usines du Rhône	605	..
— Commun. 1879.	439	..			
— — 1891.	218	..	**MARCHE EN BANQUE**		
Banque de France	7500	..	Bakou	2710	..
— de l'Algérie	5150	..	Balia Karaïdin	267	..
— Nat. de Crédit.	760	..	Financ. des caoutch.	146	50
— Paris et P.-Bas	1560	..	Cape Copper	30	75
— Union Paris.	1030	..	De Beers ord.	1005	..
Comp. Algérienne	1250	..	Lianosoff	862	..
Compt. d'Escompte.	991	..	Malacca	155	..
Crédit Foncier	1570	..	Maltzoff	460	..
— Industriel lib.	1067	..	Mexican Eagle	80	25
— Lyonnais	1686	..	Modderfontein B.	113	50
— Mobilier	525	..	Rand Mines	245	50
Société Générale	767	..	Tharsis	339	50
Suez	14675	..	Utah Copper	1545	..
Est	772	..	Verminck	171	..
P.-L.-M.	995	..	Royal Dutch	24650	..
Midi	780	..	Shell Transport	340	..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés. 57 ./. ; Emprunt 5 % 101 9/16; Emprunt français 3 0/0, 16 1/2; Utah, 15 3/16; Rand Mines, 58 1 1/2 ; De Beers, 11 15/16 ; Rio Tinto, 35 ; Royal Dutch, 29 3/8 ; Shell Transport, 3 15/16.

Marché de New-York (*derniers cours*). — Atchinson Topeka, 104 1/4 ; Calumet, 16 1/2; Canadian Pacific, 147 1/4 ; Louisville Nash, 98 1/2; Southern Pacific, 94 7/8; United Steel com., 108 3/8; Royal Dutch, 43 3/8; Shell Transport, 34 1/2; Argent (américain) 68 1/2.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Econopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points......... 4 »
Réclames en 8 points......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY — *Rédacteur en chef :* René THÉRY

N° 1697 — 66e volume (11) ‖ Bureaux ; 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) ‖ Vendredi 12 Septembre 1924

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances s/ valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 23 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	5
1924 28 août......	5.544	301	40.035	1.984	4.415	2.704	6
1924 4 septembre	5.544	301	40.399	1.907	5.133	2.695	6
1924 11 septembre	5.544	301	40.315	1.775	4.001	2.835	6
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill.	1696	41	2.3640	1.180	939	14	4
1924 15 at (2)	623	30	1464686125	418834362	2282618515	70482262	10 or
1924 23 at (2)	634	33	1411528464	464051085	2171228279	44233835	10 or
1924 31 at (2)	646	25	1739869057	372239034	2326054522	74979075	10 or
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924 20 août	3.208	»	3.128	2.749	1.958	»	4
1924 27 août	3.208	»	3.134	2.635	1.923	»	4
1924 3 septembre .	3.210	»	3.143	2.872	1.939	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale							
1924 30 juillet....	262	56	1.119	109	837	96	5
1924 12 août	271	65	7.705	180	1.296	435	5½
1924 21 août	271	66	7.625	171	1.282	434	5½
1924 28 août......	271	66	7.641	227	1.324	448	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924 30 juin.......	293	25	668	110	336	83	7
1924 31 juillet	293	26	658	118	365	79	7
1924 30 août.......	293	28	660	117	88	73	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924 16 août......	2.535	656	4.422	898	930	1.114	5
1924 23 août......	2.535	659	4.394	897	913	1.113	5
1924 30 août......	2.535	661	4.395	914	911	1.119	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924 14 juin.......	39	»	4.577	2.674	523	330	7½
1924 30 juin.......	39	»	5.915	2.739	584	319	7½
1924 15 juillet.....	40	»	5.962	2.724	601	317	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1924 18 août.......	1.116	24	2.001	91	423	379	5
1924 25 août.......	1.116	24	1.986	85	414	350	5
1924 2 septembre .	1.116	24	2.098	93	473	367	5
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 20 juillet.....	887	85	13.114	1.900	3.317	1.624	5½
1924 31 juillet.....	888	86	13.322	2.077	3.361	1.768	5½
1924 10 août	889	86	13.357	2.017	3.305	1.522	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924 31 mai.......	206	14	530	152	418	37	7
1924 30 juin.......	206	16	553	152	414	39	7
1924 31 juillet.....	206	14	546	112	454	35	7
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924 30 juillet.....	48	20	9.110	195	987	81	9
1924 6 août.......	48	20	9.239	171	968	80	9
1924 13 août.......	48	20	9.234	160	958	82	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924 21 juin.	561	6	17.799	623	6.027	380	6
1924 5 juillet....	561	5	17.793	612	6.090	412	6
1924 12 juillet.....	561	5	17.895	651	6.171	404	6

(1) Dans les tableaux ci-apres les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

(2) En rillion1 de francs à l'exception d chiffres de l'encaisse,

DATES	Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances s/ valeurs mobilières	Taux de l'escompte
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5½
1924 31 mai	347	12	732	359	624	60	5½
1924 30 juin......	346	10	781	317	626	61	5½
1924 31 juillet....	349	9	722	243	485	44	5½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1924 15 août......	506	95	831	115	249	66	4
1924 23 août......	505	95	818	113	261	65	4
1924 30 août......	505	94	869	87	274	66	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4½
1924 30 juillet.....	15.774	526	8.808	10.597	1.592		3½
1924 6 août......	15.629	517	8.780	10.673	1.478		3½
1924 13 août.......	15.723	445	8.760	10.703	1.421		3
1924 20 août.......	15.643	432	8.691	10.647	1.425		3

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	13 août 1924	20 août 1924	27 août 1924	3 sept. 1924	10 sept. 1924
Londres......	25.22½	25.13½	82 10	83 35	82 78	83 285	84 10
New-York....	5.18¼	5.16	18 13¾	18 58	18 42	18 59	18 915
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique	100 »	99.50	92 45	92 35	92 41	94 025	94 21
Berlin (1).....	123.46	122 13/16	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie	100 »	» »	» »	» »	» »	13 25	14 25
Canada	5.18¼	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	245 »	248 75	244 »	245 125	248 375
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	46 50	» »	» »
Grèce	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	33 50
Hollande	208.30	207.56	709 75	720 25	714 75	717 625	724 25
Hongrie......	105.01	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Italie	100 »	99.62	81 70	82 05	81 70	82 20	82 425
Prague.......	105.01	104 3/16	53 95	55 90	55 65	55 65	56 65
Roumanie ...	100 »	» »	8 20	8 37	9 07	9 325	10 075
Yougo-Slavie.	100 »	» »	23 80	» »	» »	24 »	25 25
Suède........	138.89	138.25	482 50	496 50	489 675	493 »	504 »
Norvège......	138.89	138.25	253 50	259 75	256 »	257 50	262 »
Danemark ...	138.89	138.25	» »	300 »	299 »	305 25	322 »
Suisse	100 »	100.03	341 25	348 »	345 375	349 875	354 75
Vienne (2) ...	— —	— —	» »	» »	25 94	26 19	26 25

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	13 août 1924	20 août 1924	27 août 1924	3 sept. 1924	10 sept. 1924
Londres....	100 liv.	99.72	325 52	330 50	328 21	330 21	333 44
New-York..	» dol.	99.56	349 97	358 68	355 42	358 85	364 96
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	92 45	92 35	92 41	94 025	94 21
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie ...	» leva	» »	» »	» »	» »	13 25	14 25
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	245 »	248 75	244 »	245 125	248 375
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	46 50	» »	» »
Grèce	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	33 50
Hollande ..	» flor.	99.64	340 70	342 72	342 10	344 48	347 66
Hongrie....	» cour	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Italie	» lire	99.62	81 70	82 05	81 70	82 20	82 425
Prague.....	» cou'	99.22	51 37	53 23	52 95	53 »	53 95
Roumanie..	» lei	» »	8 20	8 375	9 07	9 32	10 075
Yougo-Slav	» din.	» »	23 80	» »	» »	24 »	25 25
Suède......	» cour	99.46	347 40	357 48	352 57	354 96	362 88
Norvège....	» cour	99.46	182 52	187 02	184 32	185 40	188 64
Danemark..	» cour	99.46	» »	216 »	215 28	219 785	231 84
Suisse	» fr..	100.05	341 25	348 »	345 375	349 875	354 75
Vienne.....	» cour	99.22	» »	» »	0 03	0 03	0 03

Le mouvement de hausse des devises étrangères qui avait commencé le mercredi 3 septembre s'est poursuivi le lendemain, sans toutefois prendre une grande ampleur. La *livre sterling* s'est avancée, pendant ces deux journées, de 83,285 à 84,365. Le vendredi et les jours suivants, elle s'est inscrite à des taux voisins de ce dernier cours, mais, malgré la stabilité du marché, la tendance a été un peu irrégulière. Hors séance, nous avons assisté à quelques poussées de hausse qui ont porté, à certaines heures, le cours de la devise anglaise au-dessus de 85 francs. La réaction n'a jamais tardé, mais ces quelques oscillations ont montré que le marché était assez impressionnable.

La hausse des changes a été particulièrement prononcée le mardi 9 septembre. A la séance officielle de ce jour, la livre sterling s'est traitée aux environs de 84,85 après s'être négociée à 85 francs dans la matinée. Toutefois, la tension des changes a été de courte durée ; après bourse, les cours ont rapidement rétrogradé et, dans la soirée, des transactions en livres sterling furent effectuées sur la base de 84 francs. Le mouvement de baisse s'est poursuivi le lendemain, bien que le marché des changes ait manifesté, en clôture, une vive activité. Les affaires ont été très nombreuses; néanmoins, le cours de la devise anglaise a fléchi jusqu'à 83,90 pendant la séance officielle de la Bourse. Dans la suite, la détente s'est encore accentuée, mais les bas cours ayant suscité de grosses demandes, le taux du change sur Londres est remonté à 84 fr. dans la soirée.

Malgré ces diverses fluctuations de cours, la situation du marché dans son ensemble a été satisfaisante. Les affaires qui ont été conclues ont certainement eu, en majeure partie, une cause commerciale et les devises, en dépit d'inévitables oscillations, ont conservé une stabilité relative. Celle-ci n'a, du reste, été troublée que pour des raisons indépendantes du marché français. Les banquiers anglais éprouvent, en effet, depuis un certain temps, quelques difficultés à maintenir, sur le marché de New-York, le taux de la livre sterling. Quand celle-ci a tendance à fléchir, ils la soutiennent par des achats de dollars effectués à Paris avec les francs qu'ils ont en portefeuille. Leurs ventes de francs provoquent toujours une légère baisse de la valeur de notre change sur notre place. Or, ces jours derniers, chaque baisse de la livre sterling à New-York a coïncidé avec une avance générale des devises à Paris. Au contraire, la fermeté du change sur Londres, aux Etats-Unis, a toujours été accompagnée d'une amélioration générale de la valeur du franc. Ce phénomène a pu être constaté pendant les journées de mardi et mercredi derniers. La livre sterling a atteint son plus bas taux le mardi 9 avec un cours voisin de doll. 4,43. C'est le moment où, sur notre place, le change sur Londres s'est traité à 85 francs. Dans la suite, la devise anglaise a progressé sur le marché de New-York. Aussitôt, la tendance s'est renversée à Paris ; la livre sterling a recommencé à fléchir et sa baisse s'est poursuivie le mercredi en même temps que la monnaie anglaise atteignait, aux Etats-Unis, le cours de doll. 4,44 1/4.

Les autres devises étrangères ont été également fermes. Le *dollar* a passé de 18,59 à 18,915 après s'être inscrit à 19,15 le mardi 9 septembre, journée durant laquelle les changes étrangers ont atteint les plus hauts cours. La *peseta espagnole* s'est avancée à 248,375 contre 245,125, le *florin hollandais* à 724,25 contre 717,625, la *couronne suédoise* à 504 contre 493, la *couronne norvégienne* à 262 contre 257,50, la *couronne danoise* à 322 contre 305,25 et le *franc suisse* à 354,75 contre 349,875.

Parmi les devises dépréciées, il faut signaler la hausse du *leu roumain*, de 9,325 à 10,075, à la suite de bruits concernant un nouveau prêt de la France au Gouvernement roumain. Le *franc belge* a progressé aussi de 94,025 à 94,21. Il en a été de même de la *lira italienne* qui s'est avancée de 82,20 à 82,425 et de la *couronne tchéco-slovaque* qui a passé de 55,65 à 56,65. La *couronne autrichienne*, un moment très ferme à 27,06 1/4, a fléchi brusquement en clôture à 26,25.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	12 août 1924	19 août 1924	26 août 1924	2 sept. 1924	9 sept. 1924
Paris	19 30	19 35	5 56	5 38	5 40	5 40	5 29
Londres ..	4 86 5/8	4 87 1/2	4 53 1/8	4 49 1/2	4.48 1/4	4 48 1/8	4 44 1/8
Berlin	23 82	23 76	»	»	»	»	»
Amsterd. .	40 195	»	39 02	38 73	38 69	38 56	38 28
Italie	19 20	»	4 52	4 45	4 43	4 43	4 37
Suède	26 80	»	26 62	26 57	26 61	26 61	26 59
Norvège ..	26 80	»	13 97	13 84	13 85	13 84	13 72
Danemark.	26 80	»	16 15	16 15	16 19	16 39	17 02
Prague ..	20 26	»	2 96	2 99	3 »	3 »	3 »
Espagne ..	19 29	»	13 52	13 38	13 29	13 29	13 14
Suisse	19 29	»	18 89	18 83	18 75	18 83	18 76
Call money	»	3 0/0	2 %	2 %	2 %	2 %	2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	12 août 1924	19 août 1924	26 août 1924	2 sept. 1924	9 sept. 1924
Paris	25.22 1/2	25.181	80 925	83 07 1/2	83 15	82 825	84 625
New-York....	4.86 5/8	4.87 3/4	4 55 1/16	4 50 7/8	4 48 5/8	4 49 1/16	4 43 7/8
Belgique	25.22	» »	87 15/16	89 3/16	90 1/16	88 65	88 94
Espagne	25.22	25.90	33 685	33 67	33 80	33 87	33 85
Hollande	12.109	12.125	11 62	11 58 3/4	11 58 3/4	11 60 3/4	11 61
Italie	25.22	25.268	100 3/8 1/4	191 »	101 1/2	101 7/16	101 7/8
Portugal......	53.28	46.19	1 1/2	1 17/32	1 9/16	1 19/32	1 5/8
Prague........	24.02	»	153 7/	151 1/8	149 3/4	149 3/4	148 1/2
Grèce..	25.22	»	255 »	243 1/2	245 1/2	245 »	247 1/2
Roumanie ...	25.22	»	995 »	990 »	943 1/4	912 1/2	840 »
Yougo-Slavie	25.22	»	366 1/	366 »	363 »	347 1/2	338 »
Bulgarie......	25.22	»	615 »2	622 1/2	620	615 »	607 1/2
Turquie......	110 »	»	840 »	837 1/2	842 1/2	840 »	812 1/2
Finlande	25.22	»	182 »	180 »	179 1/2	179 »	176 1/2
Suède	18.15	18.26	17 09	16 98 1/2	16 88 1/2	16 89	16 68
Norvège......	18.15	18.26	32 60	32 49 1/2	32 47	32 49	32 37
Danemark ...	18.15	18.26 1/2	28 17	27 86 1/2	27 77 3/4	27 415	26 205
Suisse	25.22	25.18	24 12	23 95	23 97	23 865	23 645

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 marks, le 9 septembre 18.625 milliards de marks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 9 septembre 1924, 315.000 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 9 septembre 1924, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 9 septembre 1924, 23.15 zloty.

Changes sur Londres à

(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	19 août 1924	26 août 1924	2 sept. 1924	9 sept. 1924
Valeurs à vue					
Alexandrie..........	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 3/16	5 3/8	5 1/4	5 5/16
Valparaiso..........	24 71	44 10	43 90	44 10	45 10
Câble transfert					
Montréal..........	» »	4.51 1/32	4 48 3/4	4.49 9/32	4.44 3/16
Bombay..........	1.3 1/32	1.5 9/32	1.5 1/4	1.5 19/64	1.5 1/2
Calcutta	1.3 31/32	1.5 9/32	1.5 1/4	1.5 19/64	1.5 1/2
Hong-Kong.........	1.10 5/16	2.4 5/16	2.4 7/16	2.4 13/32	2.5 1/16
Shanghaï	2.5 3/4	3.2 3/4	3.3 3/16	3.3 13/16	3.4 13/16
Buenos-Ayres......	47 11/16	40 13/16	41 1/8	42 5/16	42 3/16
Montévidéo	51 3/32	41 3/4	42 1/2	44 1/8	44 1/8
Singapour	2.3 15/16	2.4 1/16	2.4 1/16	2.4 1/16	2.4 3/32
Yokohama	2.0 3/8	1.9 59/64	1.10 1/16	1 9 31/32	1.10 1/4
Manille	» »	2.2 »	2.2 1/2	2.2 1/2	2.2 7/8
Mexico.............	16 3/4	29 1/2	29 1/2	» »	26 »
Lima (1)	» »	+ 8 1/2	+ 7 7/8	+ 8 3/4	+ 8 3/4

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	29 juill. 1924	5 août 1924	12 août 1924	19 août 1924	26 août 1924	2 sept. 1924	9 sept. 1924 (2)
Cours de l'or.	94	92 8	90 8	91.7	92 3	92 1	93 5
Cours de l'arg.	34 3/4	34 7/16	33 7/8	34 1/16	34 3/16	34 7/16	35 ./..
Es. hors banq.	3 25/32	3 25/32	3 7/8	3 25/32	3 25/32	3 13/16	3 25/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 9 septembre 1924 représentent 12.742 fr. 68 par kilogr. fin d'or et 430 fr. 11 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Un noble effort pour assurer la Paix du Monde

Les représentants de cinquante quatre Etats sont rassemblés à Genève, sur l'initiative du Conseil de la Société des Nations, en vue d'instaurer une procédure tendant à prévenir le retour d'une catastrophe semblable à celle que déchaîna l'Empire allemand en 1914. C'est un dessein magnifique, dont nul ne doit sourire, même parmi les plus sceptiques.

Mais si l'unanimité complète est réalisée quant au but à atteindre, les formules diffèrent profondément au sujet des moyens pratiques d'y parvenir. Deux thèses principales s'affrontent : celle soutenue par M. Mac Donald, d'après laquelle l'établissement d'un système d'arbitrage obligatoire constituerait une « panacée » absolue et suffirait à donner à l'avenir tous les apaisements désirables ; celle soutenue magistralement au nom de la France par M. Herriot, pour qui le principe de l'arbitrage, si nécessaire soit-il, ne saurait à lui seul garantir la sécurité des peuples honnêtes, et doit être complété par des mesures d'assistance mutuelle et de désarmement.

Entre ces deux conceptions nous n'hésiterons pas un instant, car le remarquable discours prononcé vendredi dernier par notre Président du Conseil nous paraît avoir apporté dans le débat quelques arguments sans réplique.

« Il ne faut pas, a-t-il dit, que l'arbitrage demeure un piège pour les nations de bonne foi. » Par là est mise en lumière la faiblesse de la doctrine du « Premier » anglais : si l'on se contentait, afin d'assurer la Paix, de décider que tout conflit international sera d'office déféré à une Cour de justice, un pays « de proie » pourrait bien traiter cette résolution comme un *chiffon de papier* le jour où il se croirait assez fort pour écraser des voisins trop confiants. Il est donc indispensable d'appuyer « la justice » de « la force ». Ce serait chose relativement aisée si la Société des Nations disposait d'une « police » puissamment outillée : en attendant que cet idéal devienne une réalité, il convient de trouver un moyen efficace d'empêcher les infractions à la règle de sagesse que l'on veut poser.

Ce moyen réside uniquement, pour l'heure, dans des pactes d'assistance et dans la limitation des armements — laquelle, d'ailleurs, resterait vaine si elle n'était accompagnée d'un contrôle sérieux. « Arbitrage, sécurité, désarmement : ces trois termes, selon nous, s'associent, a ajouté M. Herriot ; il n'y aura pas de communauté internationale sans une réelle solidarité ».

On ne peut exprimer plus clairement une idée plus juste : l'ovation enthousiaste qui a salué ces paroles montre qu'elles ont frappé un auditoire jusqu'alors indécis. Entraîneront-elles l'orientation des travaux de l'Assemblée vers la solution préconisée par notre Gouvernement ? Le vote unanime de la résolution franco-britannique permet de l'espérer, mais de sérieuses divergences subsistent encore : la France, par une expérience chèrement payée par des siècles d'épreuves, sait « ce qu'il en coûte d'avoir des frontières fragiles », et plus que quiconque « n'aspire qu'à la paix dans le travail et dans la dignité » ; celle-ci ne sera obtenue que si l'on « bâtit une armature de protection sur des fondations très solides ».

Cela ne se fera pas en un moment : on doit s'y consacrer tout de suite, avec « virilité », et en conciliant un réalisme sensé avec un idéalisme élevé. Nos amis nous suivront-ils sur ce terrain ?

R. T.

La situation économique et financière de l'Espagne

(Suite) (1)

Les communications intérieures. — L'Espagne n'est guère favorisée sous le rapport des voies navigables. Parmi les grands fleuves de la Péninsule, le Douro, le Tage, le Guadiana, sont impraticables à la batellerie, tout au moins sur le territoire espagnol ; l'Ebre n'est utilisable, sur une partie de son cours, que grâce à un canal qui supplée à son insuffisance ; malgré une barre qu'il présente à son embouchure, c'est encore le Guadalquivir qui convient le mieux à la navigation ; il permet, depuis Cordoue, un mouvement de batellerie assez actif, et il est accessible aux bâtiments de mer sur une longueur d'environ 120 kilomètres, jusqu'à Séville, où le flux se fait sentir.

Parmi les canaux, le principal est le canal Impérial en Aragon, qui suit la rive droite de l'Ebre pendant une centaine de kilomètres. Au total, l'Espagne ne possède guère que 1.300 kilomètres de voies navigables, et de qualité plutôt médiocre.

Quant aux routes, elles sont relativement peu nombreuses ; leur longueur totale n'arrive pas à 78.000 klm, et beaucoup ne sont que des chemins muletiers.

***

On conçoit, dans ces conditions, toute l'importance que présente dans ce pays l'établissement des voies ferrées. La première ligne de chemin de fer a été ouverte en Espagne en 1848 ; longue de 28 klm, elle reliait Mataro à Barcelone. Les troubles politiques et la configuration du pays, qui rend coûteuse la construction des voies ferrées, expliquent la lenteur relative du développement des chemins de fer, dont la longueur, d'environ 5.600 klm en 1875, ne dépassait guère 13.000 klm en 1900. La longueur en exploitation atteignait l'année dernière 16.072 klm.

L'écartement des voies, sur les principales lignes, a été jusqu'ici, pour des raisons stratégiques, maintenu différent de celui des voies françaises, ce qui oblige à un transbordement aux gares-frontières. Une tentative faite en 1882 pour remédier à cet état de choses est demeurée sans succès ; un projet a été toutefois établi, au début de 1914, en vue de la construction d'un chemin de fer à écartement normal et à double voie de Madrid à la frontière française. A l'heure actuelle, un peu moins de 12.000 klm sont à écartement de 1 m. 67, et un peu plus de 4.000 klm à écartements divers, principalement de 1 mètre. Il existe une quinzaine de kilomètres de funiculaires et de chemins de fer à crémaillère. Madrid possède une ligne électrique souterraine, d'une longueur de 5 klm, inaugurée vers la fin de 1919. La longueur totale des tramways électriques dépasse un peu 800 klm.

Les chemins de fer espagnols appartiennent à des compagnies privées, dont la plupart ont obtenu du Gouvernement des garanties ou des subventions ayant atteint près de 18 millions de pesetas en 1920. Les recettes réalisées en 1923 par neuf des principales compagnies se sont élevées à près de 684 millions de pesetas, en augmenta-

(1) V. *Economiste Européen* n°s 1694 et suivants.

tion de plus de 36 millions sur celles de l'année précédente.

En voici la répartition :

Recettes des principales Compagnies de Chemins de fer espagnols en 1922 et 1923

	1922	1923
	(Pesetas)	
Compagnie du Nord	293.847.117	308.500.000
Madrid-Saragosse-Alicante	257.748.776	275.500.000
Andalous	54.138.190	55.680.782
Linarès-Alméria	7.375.205	8.227.000
Madrid-Cacérès-Portugal	12 098.894	12.200.000
Ouest de l'Espagne	8.576.823	8.280.000
Médina-Zamora-Orensé-Vigo	6.928.351	7.700.000
Lora-Baza-Aguilas	4.371.837	5.100.000
Médina-Salamanque	2.649.201	2.800.000
	647.734.394	683.987.782

Le mode adopté pour l'établissement des voies ferrées a permis évidemment de réduire les dépenses de construction ; mais de gros capitaux seront maintenant nécessaires pour remédier aux défauts de la politique ferroviaire suivie jusqu'ici, et dont les principaux sont : qu'il y a trop de diversité dans la largeur des voies des lignes principales et des lignes secondaires ; que la majorité des lignes sont à voie unique et à fortes rampes ; qu'il n'existe presque pas de lignes directes entre les principaux centres à desservir.

La tendance à la nationalisation des voies ferrées, que l'on observe dans bon nombre de pays, s'est manifestée également en Espagne, où plusieurs projets ont été successivement élaborés. Un Conseil supérieur des chemins de fer avait été créé par le cabinet Sanchez Guerra pour étudier la question ferroviaire. Ce Conseil spécial a été réorganisé par un décret royal de la fin du mois de janvier dernier, qui en a précisé en même temps les attributions et réglementé le fonctionnement. Sous la présidence du sous-secrétaire du Fomento et avec un vice-président élu, le Conseil comprend dix-sept membres nommés pour six ans, parmi lesquels six représentants de l'Etat, six des compagnies, quatre des usagers et un des employés et ouvriers.

Le nouveau Conseil avait en particulier pour tâche de présenter, dans un court délai, au Directoire, un projet sur la réorganisation des chemins de fer. Ce projet a servi de base au décret tout récemment publié sur le nouveau régime ferroviaire. Les compagnies actuelles continueront à administrer et à exploiter leurs concessions, mais sans pouvoir les hypothéquer à l'avenir, ni y apporter d'amélioration pour leur propre compte. Elles ne seront tenues d'acquitter désormais que les dépenses de simple conservation, l'Etat se réservant la faculté d'ordonner et de prendre à sa charge les travaux de développement ou d'amélioration et la construction de nouvelles lignes. Une caisse et une dette publique spéciales seront créées. Cette caisse sera alimentée par les crédits budgétaires pour le matériel et les travaux, par les bénéfices provenant du relèvement de l'impôt sur les tarifs, par les remboursements des avances du Trésor, et, d'une façon générale, par tous les fonds destinés à l'amélioration des chemins de fer, et même par les bénéfices résultant de l'exploitation, la rétribution du capital étant limitée à la moyenne des quinze dernières années. La fixation des tarifs appartiendra exclusivement à l'avenir au Conseil supérieur, et les compagnies devront consentir au rachat anticipé de leurs lignes, et se conformer aux exigences d'un nouveau groupement des réseaux. Les représentants des compagnies au Conseil ferroviaire ont combattu les principes généraux du nouveau régime, et ils ont remis au Directoire un rapport dans ce sens. D'autre part, la réforme a été assez mal accueillie par les capitalistes anglais, qui font ressortir la maigreur des bénéfices qu'ils auront tirés des sommes considérables placées par eux dans les chemins de fer espagnols, malgré l'aide précieuse ainsi apportée au développement économique de la Péninsule, et les journaux financiers de Londres se montrent très réservés au sujet du concours éventuel des capitaux britanniques pour la mise à exécution du vaste programme ferroviaire du Gouvernement espagnol.

Ce programme comporterait la construction, dans une période d'une vingtaine d'années, de 12.852 klm de nouvelles lignes, les dépenses d'établissement étant évaluées à 4.868 millions de pesetas. Une longueur de 1.013 klm pour les chemins de fer transpyrénéens est déjà en cours de construction ; l'extension des lignes existantes comporte en outre 1.065 klm. Il serait construit également 2.852 klm de chemins de fer d'intérêt local, et 676 klm de lignes supplémentaires spéciales, comme celles de Madrid-Valence, et de Santander-Calatayud. La construction sur le territoire espagnol d'une voie ferrée devant assurer une ligne directe Paris-Madrid-Algésiras est également projetée ; mais ces travaux nécessiteront un décret spécial, en raison de leur importance.

On a envisagé récemment la création d'une vaste entreprise, la « Sociedad Espanola de Industria y Traccion Electrica », qui aurait pour but la réfection et l'amélioration des réseaux ferrés, routiers et électriques d'Espagne ; les nouvelles lignes et industries créées seraient la propriété de l'Etat, mais leur exploitation serait confiée à un syndicat anglo-américain, qui se chargerait de trouver aux Etats-Unis et en Angleterre les quelque deux milliards et demi de pesetas jugés nécessaires pour la mise à exécution du projet, pris en considération par le Directoire.

D'après une étude récente de M. André Barthe, parue dans *El Economista*, le montant global des titres des différentes compagnies de chemins de fer espagnols représenterait actuellement plus du quart des valeurs mobilières circulant en Espagne. Pour les entreprises exploitant des lignes à voie normale, le capital-actions atteint 770 millions de pesetas, et le capital-obligations environ 2 milliards, dont plus de la moitié pour les seules compagnies du Nord et de Madrid-Saragosse ; l'ensemble du capital, actions et obligations, dépasse 400 millions de pesetas pour les entreprises de chemins de fer à voie étroite. Le montant des émissions nouvelles s'est élevé l'année dernière, pour les différentes compagnies, à près de 150 millions de pesetas.

***

Il existe en Espagne un peu plus de 10.500 bureaux postaux, ayant manipulé, en 1922, près de 280 millions de lettres et de cartes postales, et 244 millions d'imprimés et échantillons, dont 221 et 223 millions respectivement pour le service intérieur, 59 et 21 millions pour l'étranger. Les recettes ont atteint, pendant la même année, 71 millions de pesetas, et les dépenses un peu moins de 56 millions.

Le nombre des bureaux de télégraphes est d'environ 3.300, et la longueur des lignes télégraphiques de 124.000 klm. Le nombre total des messages expédiés et reçus a été en 1922 d'environ 66 millions, dont 63 millions pour le service intérieur, 2.800.000 pour le service international, et un peu plus de 200.000 en transit.

Il y avait, en 1921, 119 systèmes téléphoniques urbains et 595 circuits interurbains ; le nombre des postes dépassait 73.000. Un groupe important s'est mis récemment en relations avec diverses banques espagnoles pour prendre l'exploitation de

tous les services téléphoniques ; le capital nécessaire serait fourni par l'épargne espagnole, mais la direction technique de la nouvelle entreprise, dont tout le matériel serait acheté aux Etats-Unis, appartiendrait à des Américains.

On compte enfin une dizaine de stations de télégraphie sans fil, dont l'installation à bord des navires marchands espagnols transportant des passagers ou assurant des services postaux a été imposée par un décret royal récent.

(A suivre.) EDMOND THÉRY.

Conditions générales de l'Industrie du Papier en France

L'étude que nous avons consacrée récemment aux *Papeteries de France* nous a valu, de la part de beaucoup de lecteurs, des demandes de renseignements sur la situation générale actuelle de l'industrie du papier dans notre pays.

Nous nous faisons un plaisir de leur donner ci-dessous des indications précises à ce sujet.

***

I. — Quelques données sur la fabrication du papier

On sait que la découverte du papier remonte à la plus haute antiquité. Bien avant la « période historique », les Egyptiens avaient appris à se servir de feuilles d'épaisseur inégale formées de pellicules superposées et entrecroisées qu'ils détachaient d'une plante nommée « papyrus », et qu'ils rendaient adhésives par frottement ou compression, puis par polissage ; vers la même époque, les Chinois préparaient, pour recevoir leurs caractères au moyen d'impressions au fer rouge, de minces tablettes de bambou ingénieusement liées les unes aux autres.

Au deuxième siècle après Jésus-Christ, un mandarin du Céleste Empire, Tsaï Loun, imagina de broyer dans un mortier des écorces de mûrier, des pousses de bambou et, en faibles quantités, quelques déchets de soie et des débris de chanvre : le mélange fut dilué dans une cuve et feutré sur un tamis fait de fines baguettes de bois ; en plongeant un certain nombre de fois le tamis dans la cuve et en égouttant à la suite de chaque bain, l'inventeur obtint des « feuilles » homogènes, d'un tissu suffisamment serré. La méthode fixée de la sorte se vulgarisa et se perfectionna rapidement.

Les Arabes en eurent connaissance au VIII[e] siècle, mais ne tardèrent pas à y apporter une modification importante en substituant aux écorces de mûrier et pousses de bambou, comme matière première, des chiffons de toute espèce : grands destructeurs d'arbres dans les contrées qu'ils soumettaient à leur domination, ils n'auraient pas trouvé assez de ressources sylvestres chez eux pour pouvoir appliquer régulièrement le procédé de Tsaï Loun.

La production arabe prit au bout de peu de temps un réel essor ; elle se répandit de Bagdad en Asie-Mineure et en Afrique, notamment à Fès, d'où elle gagna l'Espagne à la fin du XIII[e] siècle et la France au milieu du XIV[e].

Notre premier « moulin à papier » semble avoir été celui d'Essonnes, fondé en 1340. Deux cents ans plus tard, cette industrie était parvenue à un certain degré de prospérité sur notre territoire; nos « marques » étaient réputées même au dehors, et, au moment où les applications de l'imprimerie allaient leur assurer de nouveaux débouchés dont l'étendue ne pouvait encore être soupçonnée, le recteur de l'Université de Paris osait écrire au roi, en 1554, que « est par le moyen de la papeterie en France, tiré l'or estranger », ajoutant, non sans quelque emphase du reste, que « il n'y a en France mine d'or ni d'argent, et n'avons moyen de trafiquer avec l'estranger et d'avoir leur or et argent que par le moyen de la manufacture de la papeterie » (1).

Jusqu'à la Révolution, les principes de la fabrication du papier demeurèrent presque identiques à ceux que les Arabes avaient introduits en Occident : des chiffons de chanvre et de lin, après putréfaction préalable, étaient lavés et broyés dans des cuves en bois à fond garni de lames de fer sur lequel venaient presser des cylindres armés de lames tranchantes (remplaçant au XVII[e] siècle des maillets pourvus de gros clous), puis la pâte ainsi triturée était mise sur des « formes » de tissu de cuivre où elle prenait la consistance voulue. Un « tour de main » très délicat était indispensable pour réaliser l'homogénéité et la teneur convenables du produit définitif, et l'on n'obtenait que malaisément le « papier à grand format ».

***

Un progrès immense fut accompli en 1798 par l'invention — due à l'ouvrier Louis Robert, du moulin d'Essonnes — de la « machine à fabriquer le papier », exploitée dès 1803 en Angleterre par Léger Didot et mise en service dans son pays d'origine à dater de 1811 : la rapidité et la régularité de la fabrication en furent singulièrement augmentées, en même temps que s'abaissa énormément le prix de revient de l'article courant.

Cette circonstance, jointe aux transformations des imprimeries, qui substituèrent aux anciennes presses à bras des presses mécaniques à grand rendement, aida beaucoup à l'expansion des journaux quotidiens, des feuilles périodiques et des éditions à gros tirages, et contribua par là à intensifier d'extraordinaire façon la consommation du papier.

Il en résulta bientôt que la matière première exclusivement employée alors dans sa préparation — les chiffons — ne suffit plus : il fallut rechercher d'autres moyens d'obtenir un article que le monde entier s'arrachait.

Des études tendant à reprendre la fabrication à base de fibres végétales, suivant le procédé chinois que nous avons décrit, avaient été engagées dès la fin du XVIII[e] siècle. Elles ne conduisirent à des solutions positives qu'en 1839 : on vit, cette année-là, apparaître des papiers à base de paille, d'écorces, de varech, de bois, etc. ; en 1840 on réussit à se procurer de la « pâte chimique » par traitement de bois à l'acide nitrique ; en 1852 fut réalisé le traitement du bois à la soude et en 1866 celui au sulfate de chaux, etc. Parallèlement, on mit au point la préparation de la « pâte mécanique » et de la « pâte mi-chimique ». Des appareils sans cesse plus perfectionnés furent construits pour opérer le « défibrage » des bois, le « classement », le raffinage » et l' « épaississement » des pâtes, ainsi que leur « blanchiment », et l'utilisation de la force hydro-électrique (dont les premières applications pratiques furent précisément faites à cette occasion) acheva de donner à cette industrie les caractères intéressants qu'elle possède à l'heure présente.

***

On aura une idée assez nette de ces caractères en notant que, de nos jours, la production du papier comporte trois stades : 1° préparation adéquate de la matière première (chiffons, bois, fi-

(1) Cité par M. Auguste Biclet, secrétaire général du *Syndicat professionnel des Fabricants de pâtes à papier, de cellulose et leurs dérivés*, dans une conférence faite le 14 mars 1917 à la Chambre de Commerce de Grenoble.

bres végétales diverses) ; 2° fabrication de la pâte (naturelle, mécanique, mi-chimique ou chimique), qui est un produit « mi-ouvré » ; 3° fabrication de l'article « fini » que constitue le papier sous ses nombreuses formes (y compris le carton).

La matière première base de cette fabrication n'est plus aujourd'hui le chiffon : celui-ci n'entre que pour 5 % environ dans la composition des papiers consommés par le monde, alors que le bois y figure pour 70 %, le surplus étant représenté par des déchets et des végétaux divers. Indépendamment de cette « source » indispensable de cellulose, les usines de pâte et de papier doivent employer différents produits chimiques, tels que de la soude, du sulfate et du chlorure de chaux. Elles ont besoin aussi d'une force motrice considérable, pouvant être fournie soit par le combustible minéral, soit, de préférence, par la houille.

Pour les qualités courantes, les meilleures fibres de bois sont celles des « résineux » (sapin et épicéa), à l'exception des pins maritimes, trop riches en gomme : ces derniers, cependant, commencent également à être utilisés grâce à un traitement chimique préalable énergique au sulfate de soude ou à une double attaque de chlore et de soude. Les « feuillus » (tremble, peuplier blanc, grisaille, pyramidal, peuplier suisse) sont depuis d'assez longues années l'objet d'un emploi industriel intense.

Parmi les autres végétaux, la paille, « attaquée » à la chaux ou, mieux encore, à la soude et au chlore, donne un produit très apprécié pour les papiers d'emballage et les cartons. L'alfa fournit un article d'une qualité superbe. Le bambou est susceptible d'un emploi très intéressant. Enfin, divers végétaux coloniaux (rafia, jute, alois, abacca, etc.) pourront peut-être devenir, dans un avenir proche, une matière première commode.

(A suivre.) RENÉ THÉRY.

La Flotte commerciale du monde en 1924

Les conditions peu satisfaisantes de l'industrie des transports maritimes, que nous constations l'année précédente, ne se sont pas sensiblement améliorées pendant les douze derniers mois. La reprise commerciale, d'ailleurs assez modérée, qui s'est manifestée de septembre à mars, avait déterminé, il est vrai, un relèvement de près de 25 % du taux des frêts, et malgré le ralentissement de la demande exceptionnelle de tonnage occasionnée en Extrême-Orient par le tremblement de terre du Japon, une certaine activité avait persisté durant les premiers mois de l'année. On put même espérer, en raison de l'énorme excédent de la récolte de céréales dans quelques pays gros producteurs, et des besoins de l'Europe en produits d'alimentation et matières premières, que cette activité se maintiendrait pendant une bonne partie de l'année et que les frêts conserveraient l'avance reconquise. Mais ces espoirs ne furent pas réalisés, et de mars à juin, les taux fléchirent d'environ 10 %, la baisse, coutumière d'ailleurs en pareille saison, s'étant encore accentuée par la suite, ainsi qu'on peut s'en rendre compte au moyen du tableau suivant :

Index-numbers des frêts de la Chambre de navigation du Royaume-Uni

Moyenne 1920......	100	Mars 1924.........	32.14
— 1921......	37.59	Avril —	31.09
— 1922......	29.73	Mai —	30.10
— 1923......	28.38	Juin —	29.09
Janvier 1924......	30.76	Juillet —	27.41
Février —	31.56		

La situation financière difficile de nombre de nations européennes, en diminuant leur puissance d'achat, a exercé sa répercussion sur le marché des frets, en restreignant le transport des céréales en provenance de l'Argentine, des Etats-Unis et du Canada. Un autre facteur des plus importants, et intéressant directement l'industrie des transports maritimes, est la surabondance de tonnage disponible, qui explique, malgré une amélioration incontestable, l'importance du tonnage désarmé.

D'après les statistiques du *Lloyd's Register of Shipping*, la marine marchande mondiale comprenait, au 30 juin 1924, en ne comptant que les bâtiments de 100 tonneaux et au-dessus, 32.956 navires, représentant un tonnage brut de 64.024.000 tonneaux. Ce dernier chiffre, bien qu'en diminution par rapport à celui de l'année dernière, demeure très sensiblement supérieur à celui de 1913, ainsi qu'il résulte du tableau suivant :

Effectif et tonnage de la flotte commerciale du monde en 1913 et pendant les six dernières années

Années (au 30 juin)	Nombre de navires	Tonnage brut total	Tonnage à vapeur ou à moteur	Tonnage à voile
—	—	—	—	—
		(En milliers de tonneaux)		
1913........	30.835	49.090	45.404	3.686
1919........	29.255	50.919	47.897	3.022
1920........	31.595	57.314	53.904	3.410
1921........	33.206	61.974	58.846	3.128
1922........	33.935	64.370	61.342	3.028
1923........	33.507	65.166	62.335	2.831
1924........	32.956	64.024	61.514	2.510

Si l'année dernière a marqué un arrêt dans l'accroissement jusque-là continu du tonnage des vapeurs, elle n'a pas modifié la tendance à la diminution de celui des voiliers. Il convient de noter aussi l'augmentation du tonnage moyen par bâtiment, qui ressort actuellement à 1.942 tonneaux bruts, au lieu de 1.592 tonneaux en 1913. Le tonnage total de 1924 accuse une diminution de 1 million 142.000 tonneaux bruts sur celui de 1923, mais une augmentation de près de 15 millions de tonneaux sur celui d'avant-guerre. En réalité, il convient de reconnaître que l'accroissement de la capacité réelle de transport ne correspond pas à cette augmentation de tonnage : d'après les estimations les plus modestes, une bonne moitié devrait être déduite pour tenir compte des bâtiments hors d'état de naviguer, ou dont l'utilisation serait trop onéreuse. L'excédent disponible n'en est pas moins suffisant pour expliquer l'importance du tonnage immobilisé dans les ports, le chargement souvent incomplet des navires en service sur les lignes régulières, et le niveau relativement bas des frets.

Il est intéressant de noter le nombre croissant des navires de fort tonnage. A l'heure actuelle, la flotte commerciale du monde est encore composée, pour plus de moitié, de bâtiments d'un tonnage inférieur à 1.000 tonneaux. Mais alors qu'en 1914, le nombre des navires à vapeur ou à moteur de 4.000 tonneaux et au-dessus était de 3.608, il atteint maintenant 5.916, dont 338 de 10.000 tonneaux et au-dessus, 33 arrivant à 20.000 tonneaux ou dépassant même ce chiffre. Il convient de signaler également l'augmentation progressive des navires à moteur, dont 178 actuellement ont 4.000 tonneaux et au-dessus, 21 ayant même 8.000 tonneaux et plus. Les navires en acier sont de beaucoup les plus nombreux, soit 24.533, d'un tonnage brut global de 59.520 tonneaux ; on compte en outre 2.562 navires en fer, avec 1.653.000 tonneaux, et 5.861 navires en bois, avec 2.851.000 tonneaux.

Nous avons signalé déjà le fléchissement du tonnage de la marine à voiles ; il a atteint, en effet, depuis 1913, 1.176.000 tonneaux bruts, ou près de 32 %. L'importance relative du tonnage des voiliers qui, dans le tonnage mondial total, dépassait encore 20 % il y a une vingtaine d'années, ne représentait plus que 7 1/2 % en 1913, et moins de 4 %

en 1924. Quant au tonnage à vapeur ou à moteur, il a progressé, en l'espace d'une dizaine d'années, de plus de 16 millions de tonneaux, l'accroissement s'établissant à environ 35 %. La majeure partie de cette augmentation a porté sur les navires à vapeur ou à moteur à coque métallique, dont le tonnage global arrivait à 57.530.000 tonneaux bruts en 1924, comparativement à 57.939.000 tonneaux en 1923 et à 42.514.000 tonneaux en 1914. Le tableau suivant donne la répartition de ce tonnage entre les principales puissances maritimes :

Répartition de la flotte commerciale à vapeur du monde en 1914, 1923 *et* 1924

(Navires en fer et en acier)

	Juin 1914	Juin 1923	Juin 1924	Différ. en 1924 par rapport à 1914
	(Milliers de tonneaux bruts)			
Grande-Bretagne et Irlande	18.877	19.077	18.917	+ 40
Etats-Unis	1.837	12.416	11.823	+ 9.986
Japon	1.642	3.402	3.655	+ 2.013
France	1.918	3.265	3.193	+ 1.275
Allemagne	5.098	2.496	2.856	— 2.242
Italie	1.428	2.788	2.676	+ 1.248
Hollande	1.471	2.606	2.533	+ 1.062
Norvège	1.923	2.299	2.326	+ 403
Dominions britanniques	1.407	2.219	2.213	+ 806
Espagne	883	1.169	1.163	+ 280
Suède	992	1.092	1.146	+ 154
Danemark	768	920	974	+ 206
Grèce	820	743	751	— 69
Belgique	341	600	555	+ 214
Autres pays	3.109	2.847	2.749	— 360
Total	42.514	57.939	57.530	+15.016

Ce tableau montre nettement les changements considérables apportés par la guerre dans la répartition du tonnage, en ce qui concerne certaines nations en particulier. La Grande-Bretagne et l'Irlande, qui possédaient en 1914, non compris le tonnage des Dominions britanniques, près de 44 1/2 % de la flotte commerciale à vapeur du monde, ont vu cette part se réduire à moins de 33 % en 1924. Par contre, la proportion pour les Etats-Unis s'est avancée de moins de 4 1/2 % à plus de 20 %. Le Japon a conservé la troisième place, qu'il occupait déjà l'année dernière, et la France, la quatrième. Mais l'Allemagne se relève très vite des pertes subies comme conséquence de la guerre ; elle figure au second rang, immédiatement après l'Angleterre, parmi les pays constructeurs, et, sur la base de l'augmentation de son tonnage enregistrée pendant les dernières années, il est permis de supposer qu'elle ne tardera pas à revenir à son tonnage d'avant-guerre.

Il est à noter d'ailleurs que d'une façon générale, l'industrie des constructions navales bénéficie d'une reprise progressive, le tonnage commencé pendant le second trimestre de l'année courante ayant été de 619.000 tonneaux bruts, comparativement à 432.000 tonneaux pendant le premier trimestre, à 473.000 tonneaux pendant le quatrième trimestre 1923, et à 212.000 tonneaux (chantiers allemands non compris) pendant le troisième trimestre de l'année dernière. La reprise graduelle du commerce international et la baisse du charbon de soute sont également des facteurs encourageants, et si l'exercice écoulé a été loin encore d'être satisfaisant pour les entreprises d'armement, considérées dans leur ensemble, il est permis d'espérer que malgré l'âpre concurrence, elles connaîtront bientôt des jours meilleurs.

Edmond Bouchery.

Banque Impériale Ottomane

Les actionnaires de la *Banque Impériale Ottomane* se sont réunis en assemblée générale ordinaire à Londres, le 16 juillet dernier, sous la présidence de M. H.-A. Lawrence.

L'année 1923, dit le rapport, n'a pas apporté au Proche-Orient le calme et la prospérité dont la conclusion de la paix faisait espérer le retour. Sous l'influence des divers facteurs politiques et économiques, elle a plutôt aggravé le malaise qui, depuis de longues années déjà, paralyse les affaires dans les régions où la Banque est principalement intéressée.

Le nouvel ordre politique instauré en Turquie s'est lentement stabilisé. Une période électorale, puis une crise ministérielle, et, enfin, le 29 octobre, la proclamation de la République, sont autant d'événements qui ont contribué à entretenir, pendant le second semestre 1923, ce sentiment d'incertitude et d'appréhension dont s'accompagnent inévitablement toutes les transformations politiques.

Le nouveau Gouvernement s'est trouvé en face d'une tâche particulièrement lourde, pour reconstituer un pays épuisé par douze ans de guerres continuelles, et l'acheminer vers son adaptation à une économie nouvelle. Il n'est point surprenant, dans ces conditions, qu'au point de vue économique, l'année 1923 ait été marquée par un état de stagnation encore plus prononcé que l'année précédente.

A Constantinople, le marché est demeuré inactif, et les affaires ont été limitées à des opérations de faible importance. Cette inactivité a pour causes principales : l'incertitude quant à la politique intérieure de la Turquie et à la politique générale de l'Europe ; le danger qu'a fait courir à la paix, dans les premiers mois de l'année, l'arrêt des négociations de Lausanne, et enfin, les destructions de capitaux, sous leurs diverses formes, entraînant à leur suite l'impossibilité pour ces populations de produire et donc d'acheter.

Pour le mouvement commercial de Constantinople, qui forme avec la production agricole la base future de la prospérité turque, les statistiques publiées sont incomplètes et ne comprennent que les chiffres du premier semestre. Leur valeur en livres turques s'établit comme suit :

Premier semestre de 1921	Ltq.	58.523.000
— — 1922		39.173.000
— — 1923		38.475.000

Le marché des exportations a fait preuve, par contre, de quelque animation. Certains produits ont été vendus à des prix rémunérateurs et en hausse assez sensible sur ceux de l'année précédente.

Les fluctuations incessantes du change ont contribué à la stagnation des affaires. Pendant l'exercice 1923, le cours de la livre sterling a varié entre 690 et 811 piastres turques.

En Turquie, la question monétaire ne se heurte pas à l'une des difficultés que l'on rencontre dans la plupart des autres pays ; il n'y a pas eu d'inflation de la circulation. L'émission de billets n'a pas augmenté d'une seule piastre depuis la guerre.

Dans l'ordre économique, toute amélioration générale de la situation doit être recherchée dans une demande stimulée, dans une production accrue, dans un échange plus large des produits, dans une restriction aussi forte que possible de la spéculation, et non, comme certains sont disposés à le croire, dans d'artificielles mesures d'assistance qui sont, tout au plus, de simples palliatifs.

C'est cette politique envers les échanges commerciaux et la spéculation que la *Banque Impériale Ottomane* s'est attachée à seconder et même à diriger dans cette voie les autres Etablissements de son entourage.

Les facteurs défavorables que nous venons de rappeler ont eu, comme il était inévitable, leur

répercussion sur le volume des opérations et sur le rendement du Siège de la Banque à Constantinople et d'un grand nombre de ses agences en Anatolie. Cependant, certaines régions d'Asie-Mineure, notamment celle d'Adana, ont connu un important mouvement commercial, auquel les succursales de la Banque ont activement participé.

En Palestine, en Egypte, en Mésopotamie et en Perse, il y a tendance à l'amélioration. En Grèce, le mouvement de ses affaires accuse une progression très appréciable et fort encourageante pour l'avenir de ses agences dans ce pays.

Les sièges de la Banque à l'Occident poursuivent le développement normal de leurs opérations financières et bancaires.

En Syrie, l'année 1923 a marqué une série de progrès dans l'organisation générale du pays sous mandat et une amélioration de la situation économique qui s'est heureusement répercutée sur les finances publiques. Sa filiale, la Banque de Syrie et du Grand-Liban, en a bénéficié et a pu aisément maintenir son dividende antérieur de 5 0/0.

La Banque Franco-Serbe et la Bank of Romania ont eu également un exercice satisfaisant. Enfin, mentionnons le renouvellement de la concession en Turquie de la *Banque Impériale Ottomane* jusqu'au 1er mars 1935. Elle pourra ainsi rendre à la Turquie d'importants services et continuer à lui prêter le concours qu'elle n'a jamais cessé d'apporter, dans le passé, au maintien de son crédit et à son essor économique.

Dans l'établissement du bilan, l'actif et le passif en monnaies étrangères ont été convertis en livres sterling au cours du 31 décembre 1923. Ils se totalisent à 22.018.728 livres et le solde disponible au 31 décembre 1923 s'élève à 128.370 livres sterling ; il a été reporté à nouveau.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

L'exécution du traité. — Dans les régions occupées. — Les accords de la M. I. C. U. M. — A la C. D. R. — La reprise du contrôle interallié. — Des pourparlers se poursuivent depuis plusieurs jours à Cologne au sujet de l'application, dans les régions occupées, du pacte de Londres. Les problèmes envisagés se rapportent au rétablissement de la souveraineté administrative et judiciaire du Reich dans toute la Rhénanie.

Nous avons annoncé dans notre précédent numéro le renouvellement des accords de la M. I. C. U. M. En voici les points essentiels : les livraisons de charbon et de coke continueront à se faire d'après les conditions techniques en vigueur jusqu'à présent. Les prix et conditions de paiement définitifs feront l'objet de décisions ultérieures de la C. D. R. ou du Comité d'organisation des prestations en nature prévu par l'accord de Londres.

En attendant, les acomptes représentant environ 75 % de la valeur des charbons livrés au cours de la décade précédente seront payés le 10, le 20 et le dernier jour du mois, par l'agent général des paiements. Un acompte supplémentaire de 10 % sera payé dès que les tonnages livrés dans le courant du mois seront exactement connus.

L'accord est valable pendant toute la période transitoire envisagée par le Protocole de Londres.

La Commission des Réparations vient de nommer, à titre définitif, M. Seymour Parker Gilbert, juriste financier américain, comme agent général des paiements des réparations prévu par le plan Dawes.

Le 8 septembre dernier, la Commission interalliée de contrôle militaire a repris ses travaux conformément aux accords intervenus avec le Reich.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	4 sept. 1924	11 sept. 1924
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.679.534.344	3.679.534.438
Or — à l'Etranger	1.864.320 907	1.864.320.907
Total	5.543.855.252	5.543.904.345
Argent	300.775.320	300.923.195
	5.844.63[illegible].572	5.844.827.540
Disponibilités à l'étranger	567.617.276	567.875.236
Effets échus hier à recevoir ce jour	1.573.804	24.406.798
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.472.027.082	2.166.768.855
Portefeuille Paris — Effets Etranger	25.726.648	22.341.308
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	69.206	61.749
Portefeuilles des succursales	2.626.073.365	1.802.891.475
Effets prorogés — Paris	1.202.174	1.200.511
Effets prorogés — Succursales	7.855.616	7.838.960
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	362.193.428	362.480.713
Avances sur titres dans les succursles	2.333.083.301	2.472:021.868
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	23.100.000.000	23.000.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.782.000.000	4.789.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	167.357 152	167.357.152
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.846.566	169.847.365
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	26.219.767	30.558.971
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	2.568.243.879	3.037.831.443
Total	45.381.108.029	44.792.628.139
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	77.647.610
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct 1917, art. 3	508.145.158	508.126.840
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	563.200.985	586.860.260
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	14.827.708	14.827.708
Billets au porteur en circulation	40.399.149.905	40.314.545.390
Arrérages de valeurs déposées	61.561.180	58.175.956
Billets à ordre et récépissés	510.146	525.827
Compte courant du Trésor	15.679.961	13.004.576
Comptes courants de Paris	909.188 853	883.268.858
Comptes courants dans les succursales	997.980.483	892.020.718
Dividendes à payer	5.221.479	5.028.496
Escompte et intérêts divers	64.929.611	72.355.382
Réescompte du dernier semestre	19.658.890	19.658.890
Divers	1.526.392.862	1.129.638.430
Total	45.381.168.029	44.792.648.139

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	15 sept. 1921	14 sept. 1922	13 sept. 1923	11 sept. 1924
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	37.127.9	36.607.1	37.70366	40.314.5
Encaisse or	4.141.3	5.522.7	5.532.9	5.538.2	5.543.9
— argent	625.3	277.1	286.4	294.6	300.9
Portefeuille	2.444.2	2.473.0	1.920.3	2.278.7	4.025.5
Avances aux partic.	743.8	2.213.8	1.133.3	2.147.5	2.834.5
— à l'Etat	200.0	25.100.0	24.100.0	24.000.0	23.200.0
Compt. cour. Trésor	382.6	41.6	22.1	26.3	13.0
— partic.	947.6	2.437.3	2.130.0	1.927.4	1.775.2
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0

Elévation du taux des avances sur titres de la Banque de France. — La *Banque de France* a élevé, le 11 septembre, le taux des avances sur titres, de 7 % à 8 %.

Le dixième anniversaire de la bataille de la Marne. — La commémoration du dixième anniversaire de la Marne a revêtu cette année un caractère de solennité du fait de l'inauguration du monument du maréchal Galliéni sur le plateau de Trilbardou.

Le président du Conseil, M. Herriot, a prononcé à l'issue d'un banquet qui réunissait de nombreuses personnalités politiques, militaires et diplomatiques, un émouvant discours au cours duquel il a déclaré : « Ce que j'ai dit à la face du monde, je

le redis ici aujourd'hui dans cette intimité, et je serais bien étonné si l'importance de la manifestation à laquelle je participe ne provoquait pas quelque intimidation chez ceux-là mêmes qui prétendent que c'est la Belgique qui a sauté à la gorge de l'Allemagne.

« Cette France que la guerre a brisée, qui a, pour une si large part, été épuisée, cette France saignante, qui a si magnifiquement supporté tout le poids de la civilisation dans sa lutte contre la barbarie, il faut la refaire courageusement, il faut lui refaire une armature financière, lui redonner santé et jeunesse. La meilleure façon de comprendre la leçon des tombes, ce sera de nous pencher vers les berceaux ».

Les prix de gros et de détail en juillet 1924. — Les indices des prix de gros qui viennent d'être publiés par la *Statistique Générale de la France*, pour le mois de juillet dernier, font ressortir une légère augmentation par rapport à ceux du mois précédent :

Indices des prix de gros de la statistique générale de la France
(Base 100 en 1901-1910)

		1924 Fin juin rectifiés	1924 Fin juillet provisoires
Indice général	(45)	475	491
Denrées alimentaires :			
Ensemble	(20)	428	436
Aliments végétaux	(8)	421	416
Aliments animaux	(8)	406	423
Sucre, café, cacao	(4)	492	514
Matières industrielles :			
Ensemble	(25)	517	539
Minéraux et métaux	(7)	456	479
Textiles	(6)	650	677
Divers	(12)	474	493

On constate que l'augmentation porte sur toutes les différentes catégories de produits.

Quant aux prix de détail, ils ont été en juillet dernier l'objet d'une nouvelle baisse. En effet, à Paris, l'indice caractérisant les prix de détail pour 13 denrées choisies parmi les produits de première nécessité, accuse une augmentation moyenne de 260 % en juillet sur 1914. La proportion correspondante avait été de 270 % en juin dernier.

La production sidérurgique en juillet 1924. — D'après les statistiques du *Comité des Forges*, le nombre des hauts fourneaux à feu à la date du 1er août 1924 s'élevait à 133, soit deux de moins qu'au début du mois précédent.

La production de la fonte en juillet dernier se répartit de la façon suivante :

	Tonnes
Fonte d'affinage	34 090
— de moulage	142.633
— Bessemer	2.847
— Thomas	444.402
Fontes spéciales	12.196
Total	636.168

Ce chiffre présente une diminution de 2.705 tonnes comparé avec celui de la production du mois précédent.

La production de l'acier accuse, par rapport à juin dernier, un progrès de 9.955 tonnes ; elle s'est élevée, en juillet 1924, à 564.876 tonnes, dont 551.428 tonnes de lingots et 13.448 tonnes de moulage.

Le budget de 1925. — Dès lundi dernier, le président du Conseil a commencé l'examen du budget de 1925 qui doit être soumis à la fin de ce mois à la Commission des Finances de la Chambre. Il a reçu successivement M. de Moro Giafferri, sous-secrétaire d'Etat à l'Enseignement technique, et M. Daladier, ministre des Colonies. Le lendemain, M. Herriot a conféré avec le général Nollet.

D'importantes compressions budgétaires ont été réalisées sur tous ces budgets ; ajoutons qu'en ce qui concerne celui de la guerre, les réductions opérées ne portent aucune atteinte aux organismes essentiels de la Défense Nationale.

L'examen des autres budgets va être poursuivi rapidement.

Les opérations du Crédit National en juillet 1924. — Les opérations faites par le *Crédit National*, sur dommages de guerre, pour le compte de l'Etat, ont donné lieu, durant le mois de juillet, aux payements en espèces ci-dessous :

Paiements sur titres définitifs	Nombre de paiements	Sommes en francs
Principal	47.628	82.639.985 39
Intérêts	20.524	7.100.213 42
	68.152	89.740.198 78
Avances sur indemnités	703	27.948.219 92
	68.855	117.688.418 70
En obligations de la Défense nationale	55.851	318.083.108 08
Total général pour le mois de juillet 1924	124.706	435.771.526 78

Dans sa séance du 5 août, le Conseil d'administration a autorisé 3.960.000 francs de prêts nouveaux au commerce et à l'industrie, ce qui porte le montant des prêts consentis, déduction faite des remboursements, à 453.408.047 fr. 02.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 12 au 18 août, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923.

Etat, 28.964.000 francs (+ 7.898.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 48.280.000 francs (+10.490.000 fr.), réseau algérien, 1.273.000 fr. (+ 21.000 francs); *Nord*, 26.410.000 fr. (+2.953.000 fr.); *Orléans*, 26.852.000 fr. (+5.664.000 fr.) ; *Est*, 24.394.000 fr. (+ 4.490.000 fr.); *Midi*, 13.102.400 fr. (+3.027.600 fr.); *Alsace-Lorraine*, 13.747.000 fr. (+ 2.575.000 francs).

Est-Algérien, 924.300 fr. (— 4.100 fr.); *Bône-Guelma*, 604.200 fr. (+ 71.600 fr.); *Réseau oranais*, 495.800 fr. (—64.500 fr.).

INFORMATIONS INTERNATIONALES

La cinquième Assemblée de la Société des Nations. — M. Ramsay Mac Donald a pris la parole le 4 septembre devant l'assemblée de Genève et il n'est pas exagéré de dire que son discours a provoqué une vive émotion. Le premier ministre britannique, après s'être prononcé contre le principe des pactes, auxquels il accorde peu de confiance, au profit de l'arbitrage, et avoir demandé l'entrée de l'Allemagne dans la S. D. N., a blâmé la manière dont celle-ci avait précédemment réglé la question de Silésie. Ce dernier passage ayant donné lieu à des interprétations assez variées, M. Ramsay Mac Donald a, le soir même, remis les choses au point par un communiqué à la presse.

M. Herriot a, le lendemain, prononcé un très important discours. Il a déclaré que les trois termes : arbitrage, sécurité, désarmement sont solidaires, et a ajouté que l'entrée de l'Allemagne dans la S. D. N. ne devait comporter ni exception ni privilège, mais que le Reich devait remplir les conditions exigées des autres nations.

Après d'autres interventions oratoires, les délé-

gations française et britannique sont tombées d'accord pour soumettre à l'assemblée une résolution qui a été adoptée à l'unanimité et dont le texte est le suivant :

« L'Assemblée, prenant acte des déclarations des gouvernements représentés, y voit avec satisfaction la base d'une entente tendant à établir la paix définitive, et décide, afin de concilier les divergences qui demeurent entre certains des points de vue exposés et, cette conciliation une fois opérée, de pouvoir faire convoquer dans les délais les plus rapides possibles, par les soins de la Société des Nations, une conférence internationale sur les armements :

1° La troisième commission est chargée d'examiner les documents relatifs à la sécurité et à la réduction des armements, notamment les observations des gouvernements sur le projet de traité d'assistance mutuelle préparé en vertu de la résolution 14 de la troisième assemblée et les autres plans préparés et présentés au secrétariat depuis la publication du projet de traité, ainsi que d'examiner les obligations contenues dans le pacte de la Société des Nations en vue des garanties de sécurité qu'un recours à l'arbitrage ou une réduction des armements peuvent nécessiter ;

2° La première commission est chargée :

a) D'étudier en vue d'amendements éventuels les articles du pacte relatifs au règlement des différends ;

b) D'examiner dans quelle limite les termes de l'article 36, paragraphe 2, du statut de la Cour Internationale pourraient être précisés afin de faciliter l'acceptation de cette clause en vue de renforcer la solidarité et la sécurité des nations du monde en résolvant par des voies pacifiques tous les différends susceptibles de s'élever entre les Etats.

MM. Herriot et Mac Donald ont quitté Genève le 6 septembre. Les commissions et sous-commissions poursuivent maintenant leurs travaux respectifs.

ALLEMAGNE

La situation. — Le Gouvernement allemand prend, depuis une huitaine, l'attitude de paraître se désintéresser des travaux de la Conférence de Genève. On dirait que ce qui se passe et se discute là-bas ne le concerne pas et s'agite par dessus sa tête. Au surplus, il est plus préoccupé de politique intérieure qu'étrangère. Il est visible que le Cabinet Marx est complètement dominé et manœuvré par les nationalistes et, pour lui, la seule question qui se pose en ce moment, est de savoir s'il collaborera avec eux ou leur cédera complètement la place. Il est certain que pour obtenir leurs voix dans le vote des motions de Londres, il leur a fait d'imprudentes promesses qu'il est sommé de tenir et qu'il ne peut ne pas tenir. Aussi prévoit-on l'accession très prochaine de la droite nationaliste au pouvoir. Quelle que soit la proportion de ses collaborateurs au ministère, ils y auront une influence prépondérante ; ils imposeront leurs directives et l'on en peut attendre de graves complications dans la politique européenne. Les socialistes, qui se rendent compte du danger, auraient volontiers favorisé la création, par les libéraux, du « bloc bourgeois », mais ils ont peur de nouvelles accusation de trahison de la part des communistes, de sorte que la droite a la voie libre. On sent déjà son influence dans le mépris que Berlin a affiché pour la proposition de M. Mac Donald, invitant l'Allemagne à demander son admission dans la Société des Nations : elle n'a même pas daigné s'occuper de l'invitation tant elle a peur qu'on ne voie dans sa demande une reconnaissance du traité de Versailles.

C'est sans doute en exécution des promesses qu'il a faites aux nationalistes que le Chancelier Marx avait résolu de publier une proclamation récusant la responsabilité de l'Allemagne dans la guerre. Le Gouvernement français, informé de cette intention, a chargé notre ambassadeur à Berlin d'attirer l'attention du Chancelier sur l'inconvenance d'une pareille manifestation. A la suite de cette démarche, M. Marx a renoncé, momentanément du moins, à son projet.

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne s'établissait ainsi, au 31 août 1924 :

	23 août 1924	31 août 1924	Compar.
	(En millions de marks)		
Encaisse or (1)	507	517	+ 10
— argent et al.	26	20	— 6
Billets de l'Empire et Bons des Caisses de prêts	(En trillions de marks) 428.000	415.000	— 13.000
Portefeuille d'escompte	1736.982.623	1860.843.618	+123.860.995
Avances	35.387.068	59.983.260	+ 14.596.192
Portefeuille titres	76.384.969	76.331.372	— 53.597
Circulation	1129.222.771	1391.895.246	+262.672.475
Dépôts	371.240.868	297.791.227	— 73.449.641

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque Impériale d'Allemagne (Millions de marks en 1914, trillions de marks en 1923 sauf en ce qui concerne l'encaisse toujours exprimée en millions).

Dates	Encaisse Or	Billets de l'Empire et des C. de pr.	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Portefeuille de valeurs	Taux de l'escompte
31 juil. 14	1.253	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil
7 août d°	1.478	97	3.807	1.879	8.737	226	6 %) (3 août)
7 juil. 24	469	659.000	1105518439	320278733	1871050894	76,2 (2	10 % or
15 — ..	478	620.000	1061860078	331685457	1826362474	76,3 (2	»
23 — ..	484	573.000	1009529887	383695969	1797769508	76,5 (2	»
31 — ..	491	473.000	1211038485	290390360	1798096840	76,5 (2	»
7 août..	498	455.000	1201145755	355877454	1799684752	76,2 (2	»
15 — ..	507	435.000	1171748900	335067490	1826094843	76,4 (2	»
23 — ..	462	428.000	1129222771	374240868	1736982623	76,4 (2	»
30 — ..	(1)517	415.000	1391895246	297791227	1860843618	76,3 (2	»

(1) Y compris 68 millions de marks déposés à l'étranger comme nantissement.

(2) En millions de trillions de marks.

Le commerce extérieur en juillet 1924. — En juillet dernier, les importations en Allemagne se sont élevées à 556 millions de marks-or, contre 753 millions en juin ; les exportations se sont élevées à 573 millions de marks-or, contre 475 millions en juin.

Ainsi, les exportations dépassent les importations de 17 millions de marks-or.

C'est la première fois de l'année que la balance commerciale de l'Allemagne est active.

BELGIQUE

Le budget de 1924. — La Chambre et le Sénat belges viennent d'adopter le budget général pour 1924 dont le montant est évalué à 6.696.472.738 fr. en recettes et 7.619.552.898 fr. en dépenses, laissant ainsi un déficit de 923.080.160 francs.

En voici d'ailleurs le détail :

Budgets	Recettes	Dépenses
	(En francs)	
Ordinaire	3.345.672.220	3.389.605.273
Extraordinaire	15.088.405	452.259.311
Dépenses recouvrables	1.636.415.000	1.647.721.639
Régie exploitation	1.693.225.113	1.787.284.102
— extraordinaire	427.000	339.519.650
Ravitaillement	5.645.000	3.162.923
Totaux	6.696.472.738	7.619.552.898

Si l'on compare cette situation à celle qui lui correspond en 1923, on constate une diminution de dépenses s'élevant à 565.650.176 francs et une plus-value de recettes de 753.695.852 francs ; le déficit décroît, par incidence, de 1.318.346.028 francs.

Les différentes variations que présente d'un exercice à l'autre chacune des subdivisions du budget s'établissent ainsi :

Budgets	Recettes	Dépenses
—	—	—
	(En francs)	
Ordinaire	+405.292.966	+ 431.712.537
Extraordinaire	+ 7.600.405	— 142.674.052
Dépenses recouvrables	— 13.020.000	—1.292.310.920
Régie exploitation	+352.070.189	+ 395.398.329
— extraordinaire	+ 427.000	— 42.834.081
Ravitaillement	+ 1.325.292	— 610.152
Totaux	+753.695.852	— 565.650.176

L'examen de ces chiffres permet de voir que la situation budgétaire de la Belgique est en amélioration par rapport aux comptes de 1923, particulièrement en ce qui concerne le budget des dépenses recouvrables et le budget du ravitaillement ; les régies, par contre, voient sensiblement s'accroître leur déficit. Dans ce relèvement indéniable des finances publiques, il importe de mettre en valeur la part contributive d'un chacun, part considérable dont on appréciera l'étendue en songeant que l'ensemble des évaluations dues à l'impôt est passé de 384 millions de francs en 1913, à 1.506 millions en 1921, 1.827 millions en 1922, 2.011 millions en 1923 et 2.788 millions en 1924, soit donc pour l'année en cours une plus-value de 777 millions par rapport à l'an dernier.

Mais pour établir le bilan de l'Etat belge d'une façon exacte, il faut tenir compte encore des crédits supplémentaires dont l'adjonction porte le chiffre des dépenses budgétaires à 8.021.494.797 fr. et modifie ainsi la statistique précédente :

Budgets	Recettes	Dépenses
—	—	—
	(En francs)	
Ordinaire	3.345.672.220	3.392.399.398
Extraordinaire	15.088.405	452.559.455
Dépenses recouvrables	1.636.415.000	1.835.921.639
Régie exploitation	1.693.225.113	1.931.691.732
— extraordinaire	427.000	405.759.650
Ravitaillement	5.645.000	3.162.923
Totaux	6.696.472.738	8.021.494.797

Il en résulte une insuffisance de 1.325.022.058 fr.

La situation des grands établissements de crédit belges en 1923. — D'après la statistique annuelle établie par notre confrère le *Moniteur des intérêts matériels*, laquelle englobe 85 établissements disposant d'un capital versé de 1.227.554.000 fr. auquel s'ajoutent, à titre de ressources propres, 714.918.000 francs de réserves, voici comment se totalisent les principaux chapitres des bilans des grands établissements de crédit belges en 1923. Les chiffres de 1922 ne se rapportent qu'à 83 sociétés :

BILAN GENERAL

ACTIF	1922	% du total	1923	% du total
—	—	—	—	—
	(En milliers de francs)			
Immobilisations	1.011.708	7.98	1.264.536	9.07
Portefeuille-titres	4.008.852	31.61	3.436.826	24.64
Portefeuille-effets	1.873.393	14.77	1.736.054	12.45
Comptes courants	4.593.387	36.22	6.246.285	44.79
Encaisse	983.558	7.76	1.031.567	7.40
Actionn. : à verser	204.794	1.62	225.156	1.61
Pertes	5.501	0.04	5.907	0.04
Totaux	12.681,193	100.00	13.946.331	100.00

PASSIF	1922	% du total	1923	% du total
—	—	—	—	—
	(En milliers de francs)			
Capital versé	1.178.927	9.30	1.227.554	8.80
Capital à verser	204.704	1.62	225.156	1.61
Réserves	617.295	4.87	714.918	5.13
Engagements à terme	1.004.673	7.92	1.403.258	10.06
Engagem. à vue	9.506.346	74.96	10.156.023	72.83
Bénéfices	169.158	1.33	219.422	1.57
Totaux	12.681.193	100.00	13.946.331	100.00

On voit dans cette comparaison et surtout dans l'importance relative de chacune des catégories d'emplois en fonction du total, ce que les banques sont appelées à faire dans les périodes de stagnation. C'est, en effet, d'une année à l'autre, par emprise sur les valeurs cataloguées sous la mention « portefeuille-titres » que se sont accrus les emplois à vue. Ceci montre péremptoirement que des fonds confiés aux établissements de crédit sans destination bien déterminée et convertis en 1922, faute de mieux, en titres à revenu fixe, ont retrouvé l'année suivante leur véritable rôle, qui est de circuler, la puissance génératrice des disponibilités étant, sans conteste, fonction de leur vitesse de circulation.

D'ailleurs, pour donner plus de poids à cette déduction, l'examen du bilan général pour les deux années envisagées donne les chiffres suivants :

	1922	1923
	—	—
	(En milliers de francs)	
Valeurs propres (capital et réserves)	1.796.222	1.942.472
Immobilisations	1.011.708	1.264.536
Excédent	784.514	677.936
Ajoutons, à cet excédent des ressources propres, les valeurs confiées à terme aux banques	1.004.673	1.403.258
Le total de	1.789.187	2.081.194
s'oppose directement aux emplois fixes ou semi-fixes (portefeuille-titres)	4.008.852	3.436.826
Différence en moins	2.219.665	1.355.632

En définitive, des fonds qui ont été confiés à court terme, les banques ont employé à l'achat de valeurs aisément mobilisables 2.219.665.000 fr. en 1922 et 1.355.632.000 fr. en 1923.

Une déduction très intéressante est à tirer de cette constatation. En 1922, en période de ralentissement des affaires, les banques accusaient, en placements de titres, 31,61 0/0 de l'ensemble de leurs ressources et, comparé à leurs fonds propres, le montant du portefeuille impliquait une emprise de 23,35 0/0 sur les fonds confiés à vue ou à court terme. Pour 1923, le portefeuille-titres n'est plus que de 24,64 0/0 du total des ressources et, si l'on fait le même rapprochement que ci-dessus, on remarque que l'emprise sur les fonds à vue, nécessaire pour parfaire le montant de ce portefeuille, est réduite à 13,15 0/0.

ESPAGNE

La campagne du Rif. — La situation déjà très difficile des troupes espagnoles au Maroc semble devenir tout à fait critique. Le général Primo de Rivera, aussitôt arrivé à Tétouan, a donné l'ordre de retraite sur tout le front.

D'ores et déjà, la position de M'Ter qui se trouve entre Tétouan et Alhucemas est évacuée, et d'autre part, en raison même de la pression des Riffains

sur tous les postes avancés, on envisage une opération de large envergure pour dégager Tétouan qui deviendra ainsi le centre de la résistance de la zone occidentale espagnole. En cas d'échec, il est certain que l'abandon complet de cette zone serait dès lors inévitable.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 3 septembre, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.347.200
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.597.200
	146.347.200

Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	10.395.872
Dépôts divers	114.896.683
Traites à sept jours et diverses	13.052
Solde en excédent	3.708.635
	143.567.242
Garanties en valeurs d'Etat	43.658.443
Autres garanties	77.481.413
Billets en réserve	20.621.795
Or et argent monnayés en réserve	1.805.591
	143.567.242

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagemts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
16 juillet 1924	128 271	126.203	119.186	115.368	21.819	18.30	4 %
23 — ...	128.270	126.273	116.911	113.192	21.747	18.60	»
30 — ...	128.309	127.092	124.185	121.258	20.966	16.88	»
6 août....	128.308	127.106	124.247	121.379	20.951	16.86	»
13 — ...	128.215	126.034	122.202	118.267	22.031	18.02	»
20 — ...	128.316	125.119	125.610	120.785	22.947	18.26	»
27 — ...	128.315	125.372	122.434	117.902	22.693	18.53	»
3 sept.....	128.403	125.725	125.293	121.140	22.427	17.90	»

M. Ramsay Mac Donald et son discours de Genève. — On trouvera, d'autre part, un compte rendu de l'Assemblée de Genève de la Société des Nations. En raison de l'émotion provoquée par certains passages du discours prononcé par le premier ministre britannique, celui-ci a cru devoir fournir des explications qui ont été résumées dans le communiqué suivant :

« Dans le passage de son discours relatif à la Haute-Silésie, le premier ministre remarque que ses paroles peuvent donner lieu à un malentendu. Il cita le cas de la Haute-Silésie comme un de ceux qui provoquèrent dans la presse des critiques violentes, alors que des actes utiles, sur lesquels l'opinion fut unanime, sont rarement mentionnés.

« Le premier ministre n'avait aucunement l'intention de porter un jugement sur la décision relative à la Haute-Silésie. »

Le Congrès des Trade-Unions. — Le Congrès des Trade-Unions, qui se tenait à Hull depuis le début du mois, s'est terminé le 6 septembre. Parmi les divers discours prononcés au cours des dernières séances, ceux du délégué russe Tomsky et de M. Albert Thomas ont été écoutés avec attention.

Le président, M. Purcell, a exprimé l'opinion que le devoir du Congrès était de prendre des mesures en vue du rapprochement des différents groupements du mouvement travailliste européen, et afin d'établir cette solidarité toute en faveur de la paix, il a été décidé d'investir le Conseil général de tous les pouvoirs.

Un ordre du jour a été voté par le Congrès, stipulant que le Conseil général des Trade-Unions convoquera une conférence pour arrêter des mesures industrielles spéciales à prendre en cas de menace de guerre, afin que le mouvement trade-unioniste puisse faire tout ce qui est en son pouvoir pour empêcher les hostilités naissantes.

Parmi des autres résolutions adoptées, une a trait au droit de grève ; une autre félicite le Gouvernement travailliste de la signature du traité anglo-russe, exhorte le Conseil général des Trade-Unions à combattre la campagne de presse dirigée contre ce pacte, et demande aux Chambres de le ratifier sans délai. Par contre, le Congrès a repoussé une résolution tendant à une réforme fiscale impliquant une politique déterminée sur les questions du libre-échange, de la protection des frontières douanières, et d'un tarif préférentiel en faveur des Dominions.

Les constructions navales. — Les statistiques récemment publiées par le Lloyd's Register montrent que le tonnage des navires de commerce en construction à la fin du trimestre terminé le 30 juin dernier atteignait 1.516.746 tonneaux, soit une augmentation d'environ 43.000 tonneaux sur le chiffre correspondant à la fin du trimestre précédent. Le chiffre au 30 juin comprend 52.000 tonneaux sur lesquels le travail a été provisoirement suspendu. Déduction faite de ce dernier montant, dans le but de permettre une comparaison avec les chiffres du temps normal, le tonnage actuellement en construction dans le Royaume-Uni ressort à 1 million 465.000 tonneaux, chiffre le plus élevé qui ait été atteint depuis la fin de mars 1922, bien qu'il soit encore très inférieur au tonnage moyen, soit 1.890.000 tonneaux, en construction durant les douze mois immédiatement antérieurs à la guerre.

Par rapport aux chiffres correspondants du trimestre terminé le 31 mars 1924, on observe une augmentation appréciable du tonnage commencé pendant le second trimestre, avec 375.210 tonneaux, au lieu de 227.786 tonneaux.

Le tonnage global des bâtiments de commerce réellement en construction à l'étranger est de 960.000 tonneaux, se répartissant comme suit entre les principaux pays : Allemagne et Dantzig, 340.749 tonneaux ; France, 144.240 tonneaux ; Italie, 127.772 tonneaux ; Etats-Unis, 103.665 tonneaux ; Hollande, 96.453 tonneaux. La prédominance des chantiers britanniques dans la construction des navires de grandes dimensions est très marquée : il y a actuellement en construction dans le monde 35 navires de 10.000 à 20.000 tonneaux, et 8 de 20.000 tonneaux et au-dessus ; 21 sur ces 35 navires et les 8 de plus de 20.000 tonneaux sont actuellement construits dans les chantiers de Grande-Bretagne et d'Irlande.

Le commerce extérieur de l'Etat libre irlandais pendant le premier semestre 1924. — Les importations de l'Etat libre irlandais se sont élevées, pendant le premier semestre de l'année courante, à 33.478.305 liv. st., et les exportations, à 21.877.493 liv. st., ce qui fait ressortir un solde déficitaire de 11.600.812 liv. st. Les importations en provenance de Grande-Bretagne ont atteint 23.563.648 liv. st., et les exportations à destination de ce pays, 18 millions 348.510 liv. st., les chiffres correspondants pour l'Irlande du Nord étant 3.908.926 liv. st. et 3.141.817 liv. st. respectivement.

Dans le solde commercial déficitaire de l'Etat libre, la Grande-Bretagne intervient pour 5.215.138 liv. st., les Etats-Unis et le Canada se partageant la majeure partie de la différence.

Les nouvelles sociétés enregistrées dans l'Etat libre irlandais en 1923. — D'après un récent rapport du ministre de l'Industrie et du Commerce, le nombre des sociétés nouvelles enregistrées en 1923 dans l'Etat libre irlandais a été de 104, représentant un capital nominal global de 1.119.298 liv. st., comparativement à 86 sociétés et 1.657.014 liv. st. en 1922. En 1913, il avait été enregistré, sur tout le territoire irlandais, 145 sociétés, avec un capital nominal de 2.800.989 liv. st.

Parmi les sociétés enregistrées en 1923, neuf avaient un capital nominal inférieur à 1.000 liv. st., trente-sept, un capital compris entre 1.000 et 5.000 liv. st., vingt-deux, un capital compris entre 5.000 et 10.000 liv. st., et dix-neuf, un capital entre 10.000 et 20.000 liv. st. ; une seule avait un capital supérieur à 200.000 liv. st.

Le nombre total des sociétés enregistrées à la date du 31 décembre 1923, à l'exclusion de celles en cours de liquidation ou d'annulation, était estimé à environ 1.600. Pour l'Irlande tout entière, le nombre des sociétés enregistrées était de 2.520, avec un capital versé de 69.872.219 liv. st. au 31 décembre 1920, les chiffres correspondants au 30 avril 1913 étant de 1.872 et 48.773.805 liv. st. respectivement.

Les relations anglo-égyptiennes. — Le bruit avait couru récemment, reproduit par certains organes de la presse, qu'en raison des incidents soudanais, il avait été envisagé de remettre à une date indéterminée l'entrevue qui devait avoir lieu prochainement entre M. Ramsay Mac Donald et Zaghloul pacha. Une note officielle récente a annoncé que l'entrevue entre les deux hommes d'Etat aurait lieu à Londres le 25 septembre.

L'industrie des automobiles au Canada. — La production des automobiles au Canada a atteint l'année dernière une valeur de 16.391.280 liv. st., en augmentation de plus de 5.400.000 liv. st. sur le chiffre de 1922.

Le Dominion arrive maintenant au second rang dans le monde, immédiatement derrière les Etats-Unis, à la fois quant à l'importance de la production et quant au nombre des véhicules utilisés dans le pays. Dans beaucoup de districts des provinces de la Prairie, près de 75 % des automobiles sont la propriété des fermiers.

« L'accroissement remarquable constaté, pendant les dernières années dans la production des automobiles au Canada, fait observer le Bureau fédéral de statistiques, est dû largement à l'établissement de succursales américaines sur le territoire du Dominion, ce qui permet aux constructeurs américains de bénéficier des tarifs préférentiels pour leurs exportations sur les diverses contrées de l'Empire britannique.

« Durant les cinq dernières années la production canadienne d'automobiles a presque triplé. Le capital investi dans cette industrie a augmenté de près de 150 %, et la valeur de la production, d'environ 100 %.

« Les exportations accusent également un accroissement sérieux. Le Canada a vendu l'année dernière pour une valeur de près de 6 millions de liv. st. d'automobiles et de camions, les exportations d'automobiles ayant été dirigées surtout sur l'Australie, la Nouvelle-Zélande, l'Angleterre et l'Afrique du Sud. »

EGYPTE

Le trafic du canal de Suez pendant le premier semestre 1924. — Nous empruntons au Bulletin décadaire de la *Compagnie Universelle du canal maritime de Suez*, les renseignements suivants, relatifs au trafic du canal pendant le premier semestre de l'année courante.

Pour les six mois considérés, le trafic a dépassé tous les résultats antérieurs correspondants, avec un tonnage de 12.147.000 tonneaux de jauge nette, en augmentation de 658.000 tonneaux sur le chiffre du premier semestre de 1923. Ce tonnage s'est réparti comme suit : 7.951.000 tonneaux pour les opérations commerciales ; 3.076.000 tonneaux pour les opérations postales ; 130.000 tonneaux pour les opérations militaires ; 990.000 tonneaux pour le tonnage sur lest. Des navires-citernes, avec un peu plus de 600.000 tonneaux, ont formé la plus grande part du tonnage sur lest.

Parmi les divers pavillons, la première place revient au pavillon britannique, avec 7.263.000 tonneaux, soit 59,8 % du mouvement total, au lieu de 63,5 % pendant le premier semestre de 1923. Puis viennent : le pavillon néerlandais, avec 1.213.000 tonneaux, soit 10 % au lieu de 9,40 % ; le pavillon allemand, avec 792.000 tonneaux, soit 6,5 % au lieu de 4,8 % ; le pavillon italien, avec 743.000 tonneaux, soit 6,1 % au lieu de 4,3 %. Bien qu'il ait atteint son maximum semestriel pour les six premiers mois de 1924, le pavillon français n'arrive qu'au cinquième rang, avec 714.000 tonneaux, soit 5,9 % au lieu de 5,5 %.

Le mouvement des marchandises a atteint, pendant le semestre considéré, 12.424.000 tonnes, comparativement à 11.287.000 tonnes pendant les six premiers mois de 1923, dont 4.461.000 tonnes au lieu de 3.752.000 pour le trafic de sortie, et 7.963.000 tonnes au lieu de 7.535.000 tonnes pour le trafic de retour.

ETATS-UNIS

Inauguration d'un monument à La Fayette. — A l'occasion de l'inauguration d'un monument à La Fayette, le Président des Etats-Unis a prononcé à Baltimore, le 6 septembre, un discours dans lequel il a déclaré, au sujet de la situation politique en Europe, que des résultats d'une importance primordiale avaient été obtenus, non seulement par l'adoption du plan Dawes, mais parce que les esprits se sont maintenant tournés vers le désarmement. Le président a exprimé l'espoir que la réalisation des grands projets qui s'ébauchent actuellement mettrait fin à la période des guerres d'agression, et marquerait le début d'une paix permanente, et il a ajouté que l'Amérique s'était efforcée de faire disparaître toute trace de méfiance, de suspicion et de haine entre les nations.

Le président Coolidge a rappelé ensuite que les Etats-Unis avaient déjà contribué au relèvement financier de l'Autriche, et qu'ils se disposaient à apporter à l'Allemagne une aide financière « Cette attitude, a expliqué le président, contribuera à assurer le paiement des réparations à la France par une Allemagne dont les finances auront été sauvées. C'est pour l'Amérique faire le plus grand honneur possible à la mémoire de La Fayette que d'essayer de rétablir la civilisation pacifique de l'Europe. »

Le stock monétaire et la circulation. — Le stock monétaire des Etats-Unis était estimé, à la date du 1er juillet 1924, à 8.746.400.249 $, (4.490.716.239 $ de monnaies d'or et lingots), dont 1.374.180.435 $ détenus par les banques et les agents de la Réserve fédérale, et 4.244.955.474 $ détenus par le Trésor, y compris un montant de 1.628.138.695 $, représentant des espèces d'or et d'argent dont la contre-partie en certificats d'or et d'argent et billets de 1890 du Trésor figure sous d'autres rubriques. La différence donne le montant monétaire en circulation, soit 4.755.403.035 $ se répartissant comme suit : monnaies d'or et lingots, 396.414.817 $;

certificats-or, 801.380.819 $; monnaies d'argent, 306.987.645 $; certificats-argent, 364.414.212 $; billets de toutes catégories, 2.884.782.916 $.

La population continentale des Etats-Unis étant estimée à 112.686.000 habitants au 1er juillet 1924, le montant en circulation s'établissait, à cette même date, à 42 $ 20 par habitant.

CHILI

Un coup d'Etat militaire. — Un coup d'Etat militaire vient d'éclater au Chili et a amené le renversement du ministère. Ce sont en effet les milieux de l'armée et de la marine qui, profitant du mécontentement qu'avait provoqué dans tout le pays l'attribution d'un traitement aux députés, ont remplacé l'ancien Cabinet par les membres suivants : *Présidence du Conseil et ministre de l'Intérieur*, général Altamirano ; *ministre des Affaires étrangères*, dom Bello Codecido ; *ministre des Finances*, amiral Nef ; *ministre de la Guerre*, général Bennett ; *ministre des Travaux publics*, M. Guarello.

La démission du Président de la République, M. Alessandri, tout d'abord annoncée, a été démentie ensuite.

Aux dernières nouvelles, le Comité des officiers s'empresserait d'assurer que le mouvement militaire n'aurait aucun caractère politique. On se trouverait à peu de chose près en face de la même situation qui, il y a presque un an, a amené, en Espagne, l'avènement du Directoire du général Primo de Rivera.

CHINE

La guerre civile. — D'après les renseignements jusqu'ici publiés, un mouvement offensif déclenché par les troupes du Kiang-Su contre les lignes du Tche-Kiang, et visant à la prise de Shanghaï, aurait échoué. Par contre, le général Lu, commandant les troupes du Tche-Kiang, aurait attaqué le quartier général de l'armée du Kiang-Su, et se serait avancé d'une trentaine de kilomètres.

Le Gouvernement de Pékin a prononcé la révocation du Gouverneur militaire du Tche-Kiang et du commissaire de la défense de Shanghaï. L'ordre a été donné en outre au Gouverneur militaire du Kiang-Su d'envoyer une expédition pour contraindre les rebelles à se soumettre au Gouvernement central et de prendre les mesures nécessaires en vue du rétablissement de l'ordre et de la protection de la ville et des biens étrangers.

De son côté, le général Chang-Tso-Lin aurait décidé de soutenir le Gouverneur militaire du Tche-Kiang, le général Lu, à qui il aurait fait parvenir des subsides, et il aurait déclaré la guerre au Gouvernement de Pékin et au général Ou-Peï-Fou.

La nouvelle a été publiée en outre que Sun-Yat Sen aurait l'intention d'envoyer de Canton un corps expéditionnaire pour aider le général Lu.

En vue de protéger les Formosiens résidant à Amoy, le Gouvernement japonais a donné l'ordre à quatre torpilleurs de se rendre dans ce port.

SIAM

Adoption du système métrique. — Le *Moniteur Officiel* du Commerce et de l'Industrie signale la récente promulgation au Siam d'une loi sur les poids et mesures. Par ce document, qui doit entrer en vigueur douze mois après sa promulgation, le Siam adopte le système métrique. Pendant une période transitoire de cinq années, l'emploi de ce système sera légal, mais facultatif, concurremment avec l'emploi des unités traditionnelles. En 1930, l'emploi des unités traditionnelles cessera d'être admis, et l'emploi du système métrique deviendra obligatoire.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins et Alcools** : La situation ; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation ; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Depuis quelques semaines, le mauvais temps a une influence défavorable sur les perspectives de notre approvisionnement en blé indigène. En même temps, la situation du marché mondial des blés devient chaque jour moins bonne. Les récoltes de tous les pays s'annoncent médiocres.

On ne s'étonne donc guère que les prix des blés et farines aient encore augmenté.

A Paris, le blé est coté 111,75 pour le courant et 113 pour le prochain.

Farines-fleurs. —Le cours des farines de consommation a suivi, naturellement, celui du blé.

Le prix du quintal, pour le courant, est de 137 fr. Cette augmentation du cours des farines pourrait bien amener une nouvelle hausse du prix du pain fixé actuellement dans quelques localités à 1 fr. 50 le kilo. Toutefois, le Gouvernement envisage des mesures immédiates pour combattre les prix élevés que semblent devoir atteindre la plupart des produits d'alimentation. Un Conseil de cabinet, tenu le 10 septembre dernier, a déjà arrêté la marche à suivre.

Vins. — Les vignobles commencent à souffrir sérieusement des pluies ; cependant, le vin conserve un bon degré alcoolique.

Dans tous nos marchés, le tassement des cours se poursuit.

A Béziers, on a coté les vins de 8 à 10°5 de 64 à 85 francs ; à Montpellier, les prix sont restés de 7,50 à 8 fr. 50 de degré ; à Narbonne, on a noté les 8 à 12° de 62 à 100 fr. ; à Perpignan, ces mêmes degrés ont fait de 62 à 103 fr. A Nîmes, les vins rouges ont été notés de 60 fr. à 84 fr.

Dans le Bordelais, le raisin est beau. Il est beau, aussi, dans la Bourgogne et resterait beau si le mauvais temps cessait maintenant.

En Algérie, les vendanges se poursuivent ; quelques maladies sont apparues, de sorte que tout n'est pas absolument pour le mieux.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, on a payé des vins rouges du Midi de 82 à 85 fr., des 9° de 90 à 95 fr., des 10° de 105 à 115 fr. suivant qualité. Des beaux Jacquez 12 à 14° sont offerts de 170 à 172 fr. Des vins de Noah du Mâconnais 10° vieux, ont été proposés de 90 à 95 fr. ; ces mêmes types en nouveaux l'ont été à 60 fr., mais sans garantie de degrés. Des Algérie vieux de 11 à 12° ont pu être obtenus de 113 à 120 fr. ; en nouveau, des vins de cette origine sont offerts de 112 à 116 fr. pour des 11°.

Alcools. — Affaires calmes, malgré une reprise remarquée sur les eaux-de-vie et marcs.

Le Syndicat des rectificateurs cote à Paris, l'alcool extra-neutre 700 à 740 fr. l'hectolitre nu. A la Bourse de Commerce de Paris on a traité les trois d'octobre à 610 fr. A Marseille, on a noté pour l'alcool de vin 650 à 700 fr., et à Bordeaux 650 fr.

On note les eaux-de-vie de marc 52° livrables sur prochaine campagne à Narbonne, à 260 fr. l'hectolitre.

Soies. — Le marché des matières premières manque d'animation.

D'après le « Bulletin des Soies et Soieries », tant du côté du moulinage que du tissage, la production, par suite du manque d'eau et de main-d'œuvre, est moins importante que jadis et cette réduction de rendement pourra peut-être retarder la reprise des affaires que permet d'escompter la vitalité persistante de notre fabrique de soieries.

Sur le marché de Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait :

Grèges : Cévennes extra 11/13, 305 fr.; 1er ordre 12/16, 285. Italie extra 11/13, 310 ; 1er ordre 12/16, 285-290. Piémont et Messine extra 11/13, 310 ; 1er ordre 12/16, 290

Organsins : Cévennes extra 20/22 22/24, 350-355. Piémont et Messine extra 19/21 20/22, 355. Italie extra 20/22, 350. Syrie 1er ordre 20/22, 325.

Sucres. — Nos betteraves progressent journellement sous l'influence des pluies que nous avons eues et donneront un rendement cultural supérieur à celui de l'année dernière. Mais il faudrait de la chaleur pour avoir une richesse saccharine convenable. On escompte une production voisine de 600.000 tonnes de raffiné.

Les cours du sucre se sont raffermis encore, dans la huitaine, mais la tendance est plus faible en clôture. Cette allure est la note de tous les marchés du monde. Si bien que le marché de Paris, qui marquait une velléité à la fermeté, a dû se reculer aussi. Mais la baisse semble se borner au courant, qui fait 246 ; le prochain reste à 212.

Textiles. — *Coton.* — Nous voilà revenus dans une période de hausse.

On lit dans le « Bulletin des Halles » :

« ...Nos grands centres manufacturiers reprennent de l'activité. A Roubaix-Tourcoing, notamment, les peignés donnent lieu à de nombreuses transactions et sur eux non seulement l'extérieur continue régulièrement ses achats, mais l'exportation vient apporter l'appoint d'une bonne demande. C'est surtout sur les qualités fines et demi-fines que portent les affaires, plus particulièrement sur les belles qualités du 115 au 125 dont le choix est d'ailleurs fort restreint. Les prix restent bien tenus en sympathie avec le brut.

« Dans les centres drapiers, les métiers battent leur plein à Elbeuf et Sedan et seul le défaut de main-d'œuvre empêche une reprise de plus large envergure, car il y a des besoins et des demandes suivent qui en sont la conséquence ».

Au Havre, le courant (50 kilos) se traite à 591 ; le prochain, 580.

Laines. — Les quantités de laine qui restent en ce moment en Australie de l'ancienne campagne sont insignifiantes. Le Conseil national des courtiers en laine australien fait connaître, dans un rapport récent, que la quantité reçue en entrepôt dans la colonie a bien été exactement de 1.706.601 balles sur lesquelles 1.525.586 ont été vendues aux enchères, mais comme la consommation locale ou même étrangère a absorbé à l'amiable une bonne part de la différence, il ne resterait plus actuellement en entrepôt que 44.430 balles. C'est avec ce faible appoint que débute la saison.

Aussi les cours sont en hausse.

Au Havre, on fait (100 kilos) 1.620 pour le courant.

Cafés. — Malgré les efforts des haussiers, les cours se maintiennent au niveau précédent. Les affaires sont tout au plus normales, ce qui stabilise les prix.

Au Havre, on évalue autour de 411-412 fr. pour le courant. Le prochain est à 407,50.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant	Terme
	—	—
Cuivre...	63. 1/ 3 c/ 63.18/ 9	64. 1/ 3 c/ 64.18/ 9
Etain....	253.10/ c/ 259.15/ .	253.15/ . c/ 259.12/ 6
Plomb...	33. 2/ 6 c/ 33 .7/16	32. 6/ 3 c/ 32. 8/ 9
Zinc.....	33. ./ . c/ 33 1/ 3	32.15/ . c/ 34. 5/16
Argent..	35. ./.. c/ 34. 5/16	35. ./ . c/ 35. 5/16
Or......	93. ./.. c/ 92. 1/ .	

Caoutchoucs. — On cote au Havre :

Plantation crêpes n° 10,25 à 10,50 ; Para fine, 10,50 à 10,75 ; Caucho boules 6,60 à 6,95 ; Centre Amérique, 6 fr. à 6,50 ; Congo, 7 fr. à 7,75 ; Madagascar, 3,50 à 6 fr. 50 le kilo.

Assemblées générales de Sociétés

Etablissements Duval. — L'assemblée ordinaire des Etablissements Duval tenue le 1er septembre sous la présidence de M. Alexandre Gaut, administrateur judiciaire, avait le même ordre du jour que l'assemblée convoquée pour le 21 juillet par M. Barillot, commissaire aux comptes, et qui ne s'était pas tenue par souci de la légalité des convocations.

M. Gaut a d'abord donné lecture des récents actes de justice ayant suivi l'assemblée reportée du 21 juillet, les ordonnances de référé des 20 et 27 août 1924 donnant pouvoir à M. Gaut d'examiner les comptes de 1923.

L'assemblée suivant les suggestions énergiques d'un actionnaire, M. Rivet, a décidé de se tenir malgré les oppositions faites au nom des anciens administrateurs.

Elle a prononcé la révocation des membres de l'ancien Conseil et nommé MM. Tellière, Fettu, Cantoni, Pagenel, Donati. Elle a réservé le quitus à donner aux administrateurs après examen des comptes de 1923.

PETITES NOUVELLES

Office National du Commerce Extérieur. — M. Bouchet, attaché commercial de France à Sofia (Bulgarie), se tiendra à la disposition des exportateurs français désireux de le consulter, les 22 et 23 septembre, de 15 heures à 18 heures, à l'Office National du Commerce Extérieur, 22, avenue Victor-Emmanuel-III, Paris (8e).

En outre, M. Bouchet recevra du 20 au 30 septembre sur rendez-vous demandé par lettre adressée aux bons soins de l'Office National du Commerce Extérieur.

Compagnie des Chemins de fer de Paris à Orléans. — La Compagnie des Chemins de fer de Paris à Orléans va lancer sur le marché new-yorkais un emprunt garanti par de grandes banques américaines. L'emprunt est de $ 10 millions remboursables en 30 ans et portera intérêt de 7 %. Les obligations payables en dollars à New-York sont offertes à 94 %. Dans les milieux financiers, on considère ce crédit comme une nouvelle preuve de la volonté des banques américaines de soutenir les entreprises financières européennes. Dans le syndicat, on signale les maisons A. Iselin et Co et Brown frères.

Compagnie Générale des Eaux. — Un décret, après avis du Conseil d'Etat, approuve l'avenant en date du 26 mai 1924 passé entre la Ville de Paris et la Compagnie Générale des Eaux et modifiant les avenants de 1920 et 1922.

Aux termes de cet avenant, les frais d'exploitation seront remboursés moyennant un forfait de 2.180.000 francs pour 62 millions de recettes. Au-dessus de ce chiffre, il sera attribué à la Compagnie 25.000 fr. par million entre 62 et 65, 17.000 entre 65 et 68, 16.000 entre 68 et 73 et 15.000 au delà de 73 millions. En outre, la Compagnie recevra à titre de prime 2 % des recettes entre 62 et 65 millions, 1 1/2 % de 65 à 68 millions, 1,4 % de 68 à 73 millions et 1,3 % au-dessus. En cas d'abaissement des tarifs, la recette de base sera diminuée.

La Société, par contre, s'engage à verser au personnel, à titre d'améliorations de traitement, 736.000 fr. pour 62 millions de recettes, plus 3.000 fr. par million supplémentaire. Les différends pouvant éventuellement surgir entre la Ville et la Compagnie seront soumis à une commission de 3 experts nommés un par chacune des 2 parties et le 3e par les 2 parties réunies ou par le président du Conseil de Préfecture.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 11 septembre 1924.

La Bourse est toujours fort hésitante et, par conséquent, les affaires y sont de plus en plus nulles : à terme, on ne fait rien, et au comptant, pas grand'chose. Est-ce la confiance qui manque ? Est-ce la clientèle qui ne se décide pas encore à entrer dans le mouvement ? Il y a certainement un peu de tout cela dans l'attitude plus que réservée du marché, mais il semble que la raison qui prime toutes les autres est « la question des changes ». A tort ou à raison, le monde de la Bourse craint de voir ceux-ci tomber au-dessous des cours actuels et, par cela même, provoquer un trouble général des valeurs qui, depuis des années, n'ont étayé leur progression que sur le taux élevé de la livre. Aussi, voyons-nous aujourd'hui les intermédiaires préférer se contenter du *statu quo* et s'abstenir de toute transaction sérieuse, plutôt que de risquer le *fâcheux choc en retour* qui ne manquerait pas de se produire si tout à coup le sterling subissait de trop brusques reculs.

Combien de temps durera cette accalmie ? Il est évidemment bien difficile de le dire. Toutefois, de même que « le besoin crée l'organe », la nécessité de faire des affaires après de si longues vacances devrait logiquement ramener avant peu l'activité sur le marché.

C'est le moment ou jamais de savoir prendre patience. — G. P.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — La brusque détente de la livre et du dollar en fin de période a eu une répercussion très favorable sur la tenue de nos différentes catégories de *rentes* qui regagnent la plus grande partie du terrain qu'elles avaient abandonné au cours des séances antérieures. Les *emprunts garantis* ne sont pas moins favorisés et enregistrent des progrès intéressants.

Les *fonds ottomans* ont fait preuve d'irrégularité. Tout d'abord en vive hausse, ils ont ensuite rapidement rétrogradé sur des prises de bénéfice pour finir en définitive au-dessous des cours d'il y a huit jours. Les *rentes russes*, toujours délaissées, ne maintiennent que difficilement leur niveau précédent.

Banques. — Très soutenue au début de la période sous revue, cette catégorie de titres a subi les effets de l'ambiance défavorable en clôture.

Les *banques d'émission* sont toutefois assez résistantes, et il semble que ce sont surtout les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* qui ont été affectées par des réalisations.

Transports. — Moins actives, les actions de nos *chemins de fer* se sont plus facilement désolidarisées du reste de la cote et les variations sont négligeables.

Les *valeurs de navigation* restent très quelconques et ce fait peut surprendre si l'on considère que le taux des frets s'est assez sensiblement relevé en Angleterre. D'ailleurs, la diminution du tonnage mondial devrait également être un facteur de reprise.

Valeurs diverses. — Etant donné le peu d'importance des transactions, les offres qui se sont produites en clôture en sympathie avec la détente du marché des changes ont difficilement trouvé contre-partie.

Les *valeurs minières étrangères* et les *valeurs internationales* ont sensiblement reculé. Les *sucrières* ont fait preuve d'irrégularité, ainsi que les *phosphates*. Les *charbonnages* n'ont pas été mieux partagés. Les titres de *métallurgie* et de *produits chimiques* sont peut-être plus résistants.

Papeteries de France soutenues à 452.

MARCHÉ EN BANQUE

Les *pétrolifères* n'ont pas été, pour ainsi dire, affectées par l'allure déprimante de l'ensemble de la cote. La *Roumano-Belge des Pétroles* conserve ses bonnes dispositions à 103.

Au contraire, les *valeurs industrielles russes*, qui avaient réalisé de bons progrès, ont abandonné la presque totalité de leur avance.

Il en est d'ailleurs de même des *mines d'or sud-africaines* et des *diamantifères*.

Caoutchoutières et *porphyriques américaines* faibles et sans affaires.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 11 septembre 1924

PARQUET

3 0/0	54 05
3 0/0 amortissable	65 95
3 1/2 0/0 amortis	80 55
5 0/0	67 15
4 0/0 1917	56 90
4 0/0 1918	56 65
5 0/0 amort. 1920 lib.	83 50
6 0/0 lib.	79 75
Bons Trésor 6 % 1922	500 ..
— — 1923	487 50
— — Sept. 1923	485 25
Crédit National 1919	415 ..
— — 1920	430 ..
— — 1921	485 ..
— — 1922	466 ..
— — 1922	493 75
— — 1923	449 75
— — Juin 23	464 ..
— — Janv. 24	466 ..
Eglises dévast. 6 0/0	420 ..
Grosse Métall. 6 0/0	408 ..
— — nouv.	403 50
Cail-Fives-L.-Th. 6%	424 50
Obl. Houillères 6 %	425 ..
— — 1922	417 ..
Ind. Sucrière 6 0/0	406 ..
— — 1922	403 50
Industr. Alsac. 6 0/0	405 ..
— — 1922	404 ..
Métall. sinist. 6 0/0.	412 ..
Usines sinist. 6 ½ %	449 ..
Obl. Ville 1871	328 ..
— — 1898	222 ..
— — 1905	305 ..
— — 1921	457 50
— Foncières 1879.	445 ..
— — 1903.	264 50
— Commun. 1879.	435 ..
— — 1891.	218 ..
Banque de France	7450 ..
— de l'Algérie	5050 ..
— Nat. de Crédit.	760 ..
— Paris et P.-Bas	1530 ..
— Union Paris	1020 ..
Comp. Algérienne	1219 ..
Compt. d'Escompte.	987 ..
Crédit Foncier	1530 ..
— Industriel lib.	1060 ..
— Lyonnais	1662 ..
— Mobilier	518 ..
Société Générale	765 ..
Suez	14350 ..
Est	775 ..
P.-L.-M.	990 ..
Midi	790 ..

Nord	1150 ..
Orléans	924 ..
Ouest	535 ..
Métropolitain	496 ..
Nord-Sud	204 ..
Ce Paris. de Distrib.	930 ..
Thomson-Houston	595 ..
Penarroya	1575 ..
Messag. Mart. ord.	179 ..
— — prio.	170 ..
Omnibus	715 ..
Transatlantique ord.	152 ..
— — prio.	151 ..
Voitures à Paris	990 ..
Raff. Say ord.	2119 ..
Obl. Est anc.	308 ..
Obl. P.L.M. fus. anc.	271 ..
— Midi anc.	272 ..
— Nord anc.	312 ..
— Orléans anc.	264 ..
— Ouest anc.	287 50
Japon 5 0/0 1907	263 50
— 4 0/0 or 1910.	197 ..
Russe 3 0/0 1891-94.	15 25
— 5 0/0 1906	25 15
Turc Unifié	55 70
Banque Ottomane	800 ..
Rio-Tinto	2850 ..
Azote	800 ..
Sucreries d'Egypte	1000 ..
Aciéries de France	480 ..
Decauville	255 ..
Fives-Lille	2645 ..
Montbard-Aulnoye	233 ..
Creusot	1310 ..
Soie artificielle	4900 ..
— d'Izieux	1930 ..
Usines du Rhône	600 ..

MARCHÉ EN BANQUE

Bakou	2660 ..
Balia Karaïdin	232 ..
Financ. des caoutch.	141 50
Cape Copper	27 25
De Beers ord.	1010 ..
Lianosoff	853 ..
Malacca	143 ..
Maltzoff	448 ..
Mexican Eagle	76 25
Modderfontein B.	110 50
Rand Mines	236 ..
Tharsis	326 50
Utah Copper	1498 ..
Verminck	158 ..
Royal Dutch	24600 ..
Shell Transport	328 ..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 57 1/4 ; Emprunt 5 % 101 7/ 8; Emprunt français 3 0/0, 16 1/2; Utah, 15 3/16: Rand Mines, 56 3 ./. ; De Beers, 11 .9/16 ; Rio Tinto, 34 1/4 ; Royal Dutch, 29 1/8 ; Shell Transport, 3 7/ 8.

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka, 104 ./. ; Calumet, 16 1/4; Canadian Pacific, 147 ./. ; Louisville Nash, 98 ./.; Southern Pacific, 93 1/4; United Steel com., 107 3/8: Royal Dutch, 42 3/4; Shell Transport, 33 1/2; Argent (américain) 69 ./..

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an.... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.
Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY**

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Économiste-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.
Rédacteur en chef : **René THÉRY**

N° 1698 — 66e volume (12) ‖ **Bureaux ; 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt)** ‖ Vendredi 19 Septembre 1924

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES		Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	Princip. chapitres: C/courts et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances s/ valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France								
1914	23 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	5
1924	4 septembre	5.544	301	40.399	1.907	5.133	2.695	6
1924	11 septembre	5.544	301	40.315	1.775	4.001	2.835	6
1924	18 septembre	5.544	301	40.245	1.746	3.897	2.780	6
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914	23 juill.	1696	41	2.3640	1.180	939	14	4
1924	23 at (2)	634	33	1411528464	464051085	2171228279	44233835	10 or
1924	31 at (2)	646	25	1739869057	372239034	2326054522	74979075	10 or
1924	6 se (2)	660	26	1719550991	449001475	2372253834	55357575	10 or
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914	3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924	27 août	3.208	»	3.134	2.635	1.923	»	4
1924	3 septembre.	3.210	»	3.143	2.872	1.939	»	4
1924	10 septembre.	3.211	»	3.118	2.785	1.908	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale								
1924	30 juillet....	262	56	1.119	109	837	96	5
1924	28 août	271	66	7.641	227	1.324	448	5½
1924	4 septembre.	271	66	7.628	149	1.309	479	5½
1924	11 septembre.	271	66	7.615	294	1.332	427	5½
DANEMARK — Banque Nationale								
1914	31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924	30 juin.......	293	25	668	110	336	83	7
1924	31 juillet.....	293	26	658	118	365	79	7
1924	30 août.......	293	28	660	117	88	73	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914	24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924	23 août......	2.535	659	4.394	897	913	1.113	5
1924	30 août......	2.535	661	4.395	914	911	1.119	5
1924	6 septembre.	2.535	655	4.449	897	956	1.144	5
GRÈCE — Banque Nationale								
1914	31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924	30 juin.......	39	»	4.542	2.739	584	319	7½
1924	15 juillet.....	40	»	4.522	2.724	601	317	7½
1924	31 juillet.....	40	»	4.475	2.796	621	235	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914	12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1924	25 août.......	1.116	24	2.986	85	414	350	5
1924	2 septembre.	1.116	24	1.098	93	473	367	5
1924	8 septembre.	1.116	24	2.053	80	476	322	5
ITALIE — Banque d'Italie								
1914	31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924	31 juillet.....	888	86	13.322	2.077	3.361	1.768	5½
1924	10 août.......	889	86	13.357	2.017	3.305	1.522	5½
1924	20 août.......	889	86	13.080	2.323	3.237	1.582	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège								
1914	31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924	31 mai.......	206	14	530	152	418	37	7
1924	30 juin.......	206	16	553	152	414	39	7
1924	31 juillet.....	206	14	546	112	454	35	7
PORTUGAL — Banque de Portugal								
1914	22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924	30 juillet.....	48	20	9.110	195	987	81	9
1924	6 août.......	48	20	9.239	171	968	80	9
1924	13 août.......	48	20	9.234	160	958	82	9
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914	18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924	9 août.	563	3	18.313	354	6.305	438	6
1924	16 août......	563	3	18.396	244	6.333	445	6
1924	23 août.......	563	3	18.493	245	6.399	459	6

(1) Dans les tableaux ci-apres les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

(2) En trillions de francs à l'exception des chiffres de l'encaisse.

DATES		Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	Princip. chapitres: C/courts et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances s/ valeurs mobilières	Taux de l'escompte
SUÈDE — Banque Royale								
1914	31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5½
1924	30 juin......	346	10	781	317	626	61	5½
1924	31 juillet....	349	9	722	243	485	44	5½
1924	30 août......	351	8	739	244	480	55	5½
SUISSE — Banque Nationale								
1914	23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1924	23 août......	505	95	818	113	261	65	4
1924	30 août	505	94	869	87	274	66	4
1924	6 septembre	505	94	854	91	262	72	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale								
1914	31 décembre	1.445	101	80	1.298	55		4½
1924	6 juillet.....	15.629	517	8.780	10.673	1.478		3½
1924	13 août.......	15.723	445	8.760	10.703	1.421		3
1924	20 août.......	15.643	432	8.691	10.647	1.425		3
1924	27 août.......	15.576	436	8.704	10.587	1.559		3

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	20 août 1924	27 août 1924	3 sept. 1924	10 sept. 1924	17 sept. 1924
Londres......	25.22½	25.13½	83 35	82 78	83 285	84 10	82 575
New-York....	5.18½	5.16	18 58	18 42	18 59	18 915	18 665
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	92 35	92 41	94 025	94 21	93 175
Berlin (1).....	123.46	122 12/16	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	13 25	14 25	» »
Canada	5.18½	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	248 75	244 »	245 125	248 375	247 25
Finlande.....	100 »	» »	» »	46 50	» »	» »	» »
Grèce........	100 »	» »	» »	» »	» »	33 50	» »
Hollande	208.30	207.56	720 25	714 75	717 625	724 25	718 50
Hongrie......	105.01	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Italie	100 »	99.62	82 05	81 70	82 20	82 425	82 10
Prague.......	105.01	104 5/16	55 90	55 65	55 65	56 65	55 85
Roumanie ...	100 »	» »	8 37	9 07	9 325	10 075	9 90
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	» »	24 »	25 25	» »
Suède........	138.89	138.25	496 50	489 675	493 »	504 »	» »
Norvège......	138.89	138.25	259 75	256 »	257 50	262 »	257 »
Danemark ...	138.89	138.25	300 »	299 »	305 25	322 »	» »
Suisse	100 »	100.03	348 »	345 375	349 875	354 75	352 125
Vienne (2)...	— —	— —	» »	25 94	26 19	26 25	26 375

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	20 août 1924	27 août 1924	3 sept. 1924	10 sept. 1924	17 sept. 1924
Londres....	100 liv.	99.72	330 50	328 21	330 21	333 44	331 36
New-York..	» dol.	99.56	358 68	355 42	358 85	364 96	360 15
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	92 35	92 41	94 025	94 21	93 175
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	» »	» »	13 25	14 25	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	248 75	244 »	245 125	248 375	247 25
Finlande...	» mar	» »	» »	46 50	» »	» »	» »
Grèce......	» drac	» »	» »	» »	» »	33 50	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	342 72	342 10	344 48	347 66	344 90
Hongrie....	» cour	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Italie	» lire	99.62	82 05	81 70	82 20	82 425	82 10
Prague.....	» cour	99.22	53 23	52 95	53 »	53 95	53 19
Roumanie..	» lei	» »	8 375	9 07	9 32	10 075	9 90
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	» »	24 »	25 25	» »
Suède......	» cour	99.46	357 48	352 57	354 96	362 88	» »
Norvège....	» cour	99.46	187 02	184 32	185 40	188 64	185 04
Danemark..	» cour	99.46	216 »	215 28	219 785	231 84	» »
Suisse	» fr..	100.05	348 »	345 375	349 875	354 75	352 125
Vienne.....	» cour	99.22	» »	0 03	0 03	0 03	26 375

Au mouvement de hausse des devises étrangères que nous avions signalé dans notre dernière chronique, a succédé un fléchissement assez sensible des changes. La *livre sterling*, qui s'était négociée jusqu'à 85 francs le mardi 9 septembre, a baissé, en effet, à 84,10 le mercredi 10 et à 83,04 le jeudi 11. Mais le phénomène que nous avons constaté maintes fois au cours des dernières semaines s'est encore renouvelé. Les commerçants ont mis à profit le recul des devises étrangères pour s'approvisionner, de sorte que le mouvement n'a pas persisté. Le lundi 11, la livre sterling était déjà remontée à 83,535. Le mardi 12, elle a encore progressé à 84,14 pour faiblir, il est vrai, à 83,575 en clôture.

Dans son ensemble, le marché des changes a encore conservé un caractère de stabilité satisfaisant. Les fluctuations de cours ont été assez minimes si l'on tient compte des multiples facteurs qui agissent perpétuellement sur les changes. Le mouvement de baisse qui a commencé le mercredi 10 septembre, et qui s'est poursuivi jusqu'à la fin de la semaine, a été provoqué par l'annonce du renouvellement du crédit de 100 millions de dollars accordé par MM. J.-P. Morgan and C° à la Banque de France. Ce crédit, qui avait servi, en mars et avril derniers, à anéantir la formidable spéculation internationale qui s'était jetée sur le franc, arrivait à échéance le 12 septembre. On sait que la Banque de France avait pu, grâce au succès remporté par son intervention, rembourser la portion du crédit utilisée tout en se constituant une réserve propre de devises avec les bénéfices réalisés. Le renouvellement du crédit, accordé cette fois pour une durée déterminée, a donc eu uniquement pour but de laisser à notre Institut d'émission la disposition de ces 100 millions de dollars. Si une campagne de baisse injustifiée venait à se produire sur notre devise, il aurait la possibilité d'intervenir immédiatement sur le marché.

Cette nouvelle n'aurait dû logiquement entraîner aucune amélioration de la valeur de notre monnaie, puisque nos disponibilités de change n'ont pas été accrues. Il est vrai qu'au même moment on a annoncé la réalisation d'une émission de cinq millions de dollars de la Compagnie Paris-Orléans aux Etats-Unis et parlé de la possibilité d'un emprunt français en Amérique au cours des prochains mois, mais ces deux nouvelles ne justifiaient pas non plus une avance du franc. La première n'était, en réalité, qu'une opération de consolidation, et la seconde est encore trop vague et trop incertaine pour que l'influence s'en fasse déjà sentir sur le taux du change français.

Aussi nos commerçants ont-il été, croyons-nous, bien inspirés en profitant de la détente générale des devises pour s'assurer la couverture de leurs besoins présents ou futurs. Ils ont évité que notre marché ne prenne un moment une allure spéculative trop prononcée. D'ailleurs, l'amélioration du franc ne se serait probablement pas maintenue très longtemps, car nous traversons actuellement une période durant laquelle nos importations surpassent nos exportations. Cette situation commerciale est, présentement, un obstacle à une avance marquée du franc.

Le dollar n'a pas subi exactement les mêmes variations que la devise anglaise, car à New-York la livre sterling a haussé de doll. 4,44 1/8 le 9 septembre à doll. 4,47 1/8 le 16 septembre. Il en est résulté que le dollar a clôturé à son cours le plus bas, soit 18,665 contre 18,915 la semaine précédente, alors que le change sur Londres s'est inscrit à 83,58, cours supérieur au minimum de 83,04 enregistré pendant la séance du vendredi 12 septembre.

Les autres devises ont, en général, été faibles pendant la dernière journée de la huitaine. Auparavant, elles avaient fait preuve alternativement de faiblesse et de fermeté. La *peseta espagnole* a terminé à 247,25 contre 248,375, le *florin hollandais* à 718,50 contre 724,25, la *lira italienne* à 82,10 contre 82,425, la *couronnè tchéco-slovaque* à 58,85 contre 56,65, le *franc suisse* à 352,125 contre 354,75 et le *franc belge* à 94,21 contre 93,175,

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	19 août 1924	26 août 1924	2 sept. 1924	9 sept. 1924	16 sept. 1924
Paris	19 30	19 35	5 38	5 40	5 40	5 29	5 35
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4 49 1/2	4.48 1/4	4 48 1/8	4 44 1/8	4 47 1/8
Berlin	23 82	23 76	»	»	»	»	»
Amsterd.	40 195	»	38 73	38 69	38 56	38 28	38 45
Italie	19 20	»	4 45	4 43	4 43	4 37	4 39
Suède	26 80	»	26 57	26 61	26 61	26 59	26 63
Norvège	26 80	»	13 84	13 85	13 84	13 72	13 80
Danemark	26 80	»	16 15	16 19	16 39	17 02	16 94
Prague	20 26	»	2 99	3 »	3 »	3 »	3 »
Espagne	19 29	»	13 38	13 29	13 29	13 14	13 26
Suisse	19 29	»	18 83	18 75	18 83	18 76	18 86
Call money	»	3 0/0	2 %	2 %	2 %	2 %	2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	19 août 1924	26 août 1924	2 sept. 1924	9 sept. 1924	16 sept. 1924
Paris	25.22 1/2	25.181	83 07 1/2	83 15	82 825	84 625	83 875
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 50 7/8	4 48 5/8	4 49 1/16	4 43 7/8	4 46 3/8
Belgique	25.22	» »	89 3/16	90 1/16	88 65	88 94	89 80
Espagne	25.22	25.90	33 67	33 80	33 87	33 85	33 67
Hollande	12.109	12.125	11 58 3/4	11 58 3/4	11 60 3/4	11 61	11 62 1/2
Italie	25.22	25.268	101 »	101 1/2	101 7/16	101 7/8	101 90
Portugal	53.28	46.19	1 17/32	1 9/16	1 19/32	1 5/8	1 5/8
Prague	24.02	»	151 1/8	149 3/4	149 3/4	148 1/2	148 3/4
Grèce	25.22	»	243 1/2	245 1/2	245 »	247 1/2	247 1/2
Roumanie	25.22	»	990 »	942 1/4	912 1/2	840 »	845 »
Yougo-Slavie	25.22	»	366 »	363 »	347 1/2	338 »	317 1/2
Bulgarie	25.22	»	622 1/2	620	615 »	607 1/2	605 »
Turquie	110 »	»	837 1/2	842 1/2	840 »	812 1/2	822 1/2
Finlande	25.22	»	180 »	179 1/2	179 »	176 1/2	178 1/8
Suède	18.15	18.26	16 98 1/2	16 88 1/2	16 89	16 68	16 75 1/2
Norvège	18.15	18.26	32 49 1/2	32 47	32 49	32 37	32 40
Danemark	18.15	18.26 1/2	27 86 1/2	27 77 3/4	27 415	26 205	26 30
Suisse	25.22	25.18	23 95	23 97	23 865	23 645	23 67

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 marks, le 16 septembre 18.750 milliards de marks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 16 septembre 1924, 317.000 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 16 septembre 1924, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 16 septembre 1924, 23.13 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	26 août 1924	2 sept. 1924	9 sept. 1924	16 sept. 1924
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 3/8	5 1/4	5 5/16	5 3/8
Valparaiso	24 71	43 90	44 10	45 10	39 50
Câble transfert					
Montréal	» »	4 48 3/4	4.49 9/32	4.44 3/16	4.46 7/8
Bombay	1.3 1/32	1.5 1/4	1.5 19/64	1.5 1/2	1.5 33/64
Calcutta	1.3 31/32	1.5 1/4	1.5 19/64	1.5 1/2	1.5 33/64
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 7/16	2.4 13/32	2.5 1/16	2.4 13/16
Shanghaï	2.5 3/4	3.3 3/16	3.3 13/16	3.4 13/16	3.4 7/8
Buenos-Ayres	47 11/16	41 1/8	42 5/16	42 3/16	43 17/32
Montévidéo	51 3/32	42 1/2	44 1/8	44 1/8	45 5/8
Singapour	2.3 15/16	2.4 1/16	2.4 1/16	2.4 3/32	2.4 3/32
Yokohama	2.0 3/8	1.10 1/16	1 9 31/32	1.10 1/4	1.9 15/16
Manille	» »	2.2 1/2	2.2 1/2	2.2 7/8	2.2 3/4
Mexico	16 3/4	29 1/2	» »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+ 7 7/8	+ 8 3/4	+ 8 3/4	+ 8 7/8

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	5 août 1924	12 août 1924	19 août 1924	26 août 1924	2 sept. 1924	9 sept. 1924	16 sept. 1924 (2)
Cours de l'or.	92 8	90 8	91.7	92 3	92 1	93 5	92 1/8
Cours de l'arg.	34 7/16	33 7/8	34 1/16	34 3/16	34 7/16	35 ./..	34 15/16
Es. hors banq.	3 25/32	3 7/8	3 25/32	3 25/32	3 13/16	3 25/32	3 25/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 16 septembre 1924 représentent 12.533 fr. 86 par kilogr. fin d'or et 425 fr. 73 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Budget et Chang

Nous continuons à manquer de précisions sur les caractéristiques du prochain budget : son élaboration se poursuit activement dans les bureaux, et nous n'en connaîtrons exactement les traits essentiels que lorqu'il sera soumis à la Commission des Finances de la Chambre. La discrétion dont M. Clémentel et ses collaborateurs font preuve en ce moment sur leurs intentions mérite d'être louée : il n'est pas bon de jeter en pâture au public des informations prématurées et d'annoncer des décisions que des événements peuvent se charger de rendre caduques.

Sans trahir pourtant personne, nous sommes en mesure d'affirmer : que l'année 1925 connaîtra pour la première fois depuis longtemps un budget vraiment *unique* ; que son montant total sera voisin de 30 milliards ; qu'on y apercevra un sérieux effort d'économie ; que son équilibre, enfin, sera, si possible, réalisé indépendamment de tout versement escompté de l'Allemagne, les payements attendus de l'exécution du plan Dawes devant être exclusivement consacrés à l'amortissement de nos dettes d'Etat.

L'observation stricte de ces principes parfaitement raisonnables produira certainement le meilleur effet à l'intérieur du pays comme à l'extérieur et aidera à l'indispensable consolidation de notre crédit ; elle facilitera, par là, l'assainissement progressif de notre situation financière et de notre situation monétaire, lesquelles — on ne saurait trop le rappeler — sont indissolublement liées, en permettant peu à peu l'émission d'emprunts à long terme destinés à l'extinction de la dette flottante et en préparant — pour une échéance, il est vrai, plus lointaine — une détente du loyer de l'argent.

Un symptôme réconfortant, d'ailleurs, est à enregistrer dès à présent : le concours infiniment précieux qui avait été accordé au début du printemps par les Etats-Unis à la *Banque de France* en vue de lutter contre la spéculation qui s'acharnait à l'anéantissement de notre monnaie vient d'être renouvelé sans peine ; nous demeurons ainsi armés pour paralyser toute tentative de renouvellement des manœuvres dont nous avons été victimes de novembre 1923 à mars 1924 : c'est un apaisement de premier ordre pour les mois, toujours délicats en matière de change, du dernier trimestre de l'année en cours, car c'est à cette époque que les demandes de devises de notre commerce d'importation se présentent plus nombreuses ; c'est aussi une marque fort nette de la confiance que nos amis d'outre-Atlantique conservent dans les destinées de notre patrie.

Cette confiance, il faut le reconnaître, avait été quelque peu ébranlée durant la trop longue période d'*interrègne* qui succéda aux élections du 11 mai. Elle est aujourd'hui complètement rétablie : le labeur énergique de toutes les classes de la nation, le redressement ininterrompu de notre position économique, et la prudence avec laquelle le nouveau Gouvernement a su éviter les surenchères démagogiques que l'on croyait imminentes, ont contribué à cet heureux revirement.

Il ne tient qu'à nous et à nos hommes d'Etat d'en tirer maintenant le bénéfice, en persévérant dans la voie où nous sommes engagés. Patience et travail nous conduiront au but si nous nous gardons de bouleversements intempestifs ou d'expériences hasardées.

R. T.

La situation économique et financière de l'Espagne

(*Suite*) (1)

La marine marchande et la navigation. — Le relief de l'Espagne, dont la pente naturelle s'incline vers la côte de l'Atlantique, sur laquelle le Portugal possède les meilleurs débouchés de la Péninsule, et son éloignement relatif du canal de Suez, cause de désavantage même pour les ports espagnols du littoral méditerranéen dans les relations commerciales avec le Levant et l'Extrême-Orient, expliquent dans une certaine mesure le faible développement de la marine marchande espagnole. Cependant, si l'Espagne n'aspire plus au rôle maritime de premier ordre qu'elle a tenu dans le passé, elle ne pouvait manquer, avec ses 3.300 kilomètres de côtes, de conserver quelque importance. Au début de l'année dernière, la flotte de commerce espagnole comprenait 1.198 vapeurs, d'un tonnage net global de 1.008.890 tonneaux, et 591 voiliers, jaugeant ensemble 97.491 tonneaux nets.

Le mouvement de la navigation a été le suivant pendant les dix dernières années :

Nombre et tonnage des navires ayant fréquenté les ports espagnols, de 1913 à 1922

Années	Navires entrés		Navires sortis	
	Nombre	Tonneaux	Nombre	Tonneaux
—	—	—	—	—
1913........	22.296	25.403.827	19.185	23.942.643
1914........	18.915	21.629.159	16.842	19.265.265
1915........	16.045	14.868.874	15.147	13.542.069
1916........	16.240	13.371.916	16.120	13.952.166
1917........	14.207	9.683.257	14.876	9.738.294
1918........	12.475	8.745.084	13.836	7.203.843
1919........	14.511	7.989.144	15.368	8.303.569
1920........	17.122	18.820.352	14.609	12.995.655
1921........	19.121	20.107.592	16.688	15.979.977
1922........	19.033	20.305.998	16.741	17.495.842

Ces chiffres comprennent les bâtiments sur lest, particulièrement nombreux aux entrées, soit 6.643 navires en 1922, avec un tonnage global de 8 millions 889.156 tonneaux, les sorties correspondantes ayant été seulement de 2.382 navires et 3.312.824 tonneaux.

Le port de Barcelone, qui s'est vivement ressenti de la perte des colonies espagnoles, est demeuré le plus actif. Le tonnage des navires entrés s'est élevé l'année dernière à 3.613.820 tonneaux ; le nombre total des passagers a été de 45.000 environ, et le poids des marchandises déchargées a dépassé 2.105.000 tonnes. Parmi les articles qui donnent lieu au mouvement le plus important, on trouve aux exportations les vins, les fruits, les textiles, etc., et aux importations, les métaux, les textiles bruts, les machines, etc.

Bilbao, qui a fait de sérieux progrès pendant les dernières années, exporte des laines, du minerai de fer. Bien que le voisinage de Gibraltar lui soit préjudiciable, Cadix est une escale fréquentée par les navires en provenance ou à destination de ports méditerranéens. Santander entretient des relations importantes avec la France, l'Angleterre et l'Allemagne.

Tarragone fait un commerce actif de céréales. Valence expédie des fruits, et notamment des oranges, puis des légumes, des vins. Ce port doit procéder incessamment à des travaux d'amélioration, dont l'adjudication a été obtenue par la *Sociedad Iberica de Construcciones*, dont font partie des groupes français. Carthagène, Alméria, Malaga, Séville, Huelva, Alicante, exportent des substan-

(1) V. *Economiste Européen* n[os] 1694 et suivants.

ces minérales et des vins. La Corogne est en relations directes avec Cuba ; c'est également un port d'escale pour quelques lignes étrangères importantes.

On a pu voir par le tableau qui précède que le mouvement de la navigation avait été très affecté par la guerre, et il n'est pas revenu encore aux chiffres de 1913, bien qu'une amélioration sérieuse se soit manifestée depuis 1919. Il est intéressant de remarquer que si, pendant la période des hostilités, le tonnage national, considéré en valeur absolue, a fléchi parallèlement à la diminution du mouvement général de la navigation, la part relative du pavillon espagnol dans le tonnage total a du moins progressé très sensiblement. On peut s'en rendre compte au moyen du tableau suivant :

Part du pavillon espagnol dans l mouvement de la navigation

Années	Entrées — Navires espagnols (Tonneaux)	Entrées — Proport. dans le mouvem. total %	Sorties — Navires espagnols (Tonneaux)	Sorties — Proport. dans le mouvem. total %
1913....	7.510.327	29.5	7.371.338	30.7
1914....	8.465.844	39.1	7.702.215	39.9
1915....	7.971.931	53.6	7.838.882	58.2
1916....	7.213.863	52.6	7.762.221	55.6
1917....	4.795.976	49.5	5.358.725	55.0
1918....	5.607.185	64.1	4.093.436	56.8
1919....	3.494.034	43.7	2.309.065	27.8
1920....	5.426.611	28.8	4.485.709	34.5
1921....	7.878.313	39.1	5.655.719	35.4
1922....	6.841.712	33.6	6.108.971	34.9

Libérée dans une large mesure de la concurrence étrangère, la marine marchande espagnole a bénéficié d'une ère de prospérité pendant la guerre, malgré la réduction de fret imposée par le Gouvernement qui, en compensation, consentit d'ailleurs aux compagnies de navigation des avances assez importantes. En vue de se couvrir de ces avances, que les conditions générales actuelles ne permettent pas aux compagnies de rembourser, un décret royal du mois de décembre dernier a décidé le prélèvement d'une surtaxe spéciale, variant de 10 centimos à 2 pesetas par passager, de 25 à 50 centimos par tonne et de 5 à 10 centimos par colis, sur tous les navires, espagnols et étrangers, trafiquant avec l'Espagne.

D'autre part, dans le but de stimuler le mouvement commercial, le Gouvernement espagnol a procédé récemment à un abaissement sensible des taxes de navigation sur les fruits et marchandises diverses, qui, au lieu de 7 centimos, par colis, paient maintenant 35 centimos par tonne.

***

La demande pressante de tonnage pendant la guerre avait déterminé une grande activité des chantiers navals espagnols ; mais les nouveaux bâtiments, construits d'une façon hâtive, sont déjà hors de service, en partie du moins. Des entreprises allemandes s'efforcent de mettre à profit cette situation. C'est ainsi qu'une société nouvelle, l' « Union Naval Levante », a été constituée récemment à Barcelone par la maison Krupp, avec le concours de capitaux espagnols. Cette société, qui utilisera les installations des chantiers de Tarragone et celles de la Compagnie Transméditerranéenne, à Valence, aura pour principal objet la construction des navires de commerce, et, éventuellement, des navires de guerre ; elle pourra s'occuper également de la construction de locomotives et autres spécialités.

En vue d'encourager l'industrie des constructions navales, le Gouvernement a prévu un crédit maximum annuel de 8 millions de pesetas pour accroître les primes en faveur des chantiers construisant des bâtiments d'un tonnage supérieur à 100 tonneaux. Les nouvelles primes pourront aller de 118 pesetas par tonneau brut pour les voiliers en bois à 407 pesetas pour les paquebots en fer ou en acier, cette dernière catégorie de navires pouvant en outre bénéficier d'une prime supplémentaire de 10 % par mille de vitesse au-dessus d'un minimum de quatorze nœuds pour les essais à mi-charge.

(A suivre.) EDMOND THÉRY.

Conditions générales de l'Industrie du Papier en France

(Suite) (1)

I. — Quelques données sur la fabrication du papier

L'extraction, le rassemblement et la préparation convenable des fibres forment le premier stade de l'industrie moderne du papier.

Son second stade consiste en la fabrication de la pâte. On distingue, indépendamment des pâtes de chiffons et vieux papiers, trois catégories de pâtes — chimique, mi-chimique, et mécanique —, dont M. Auguste Biclet a résumé ainsi les propriétés respectives (2) :

« La pâte chimique, ou cellulose, est obtenue par le traitement à chaud et sous pression du bois, de l'alfa, de la paille ou de tout autre végétal reconnu propre à cette fabrication, dans une lessive de soude ou de bisulfite de chaux. Ce lessivage dissout les matières incrustantes agglomérant les fibres de cellulose, qui se trouvent ainsi mises à nu. La pâte chimique de paille ou d'alfa, sans emploi intéressant à l'état écru, subit toujours l'opération du blanchiment, généralement au chlore, pour entrer dans la composition des beaux papiers d'édition et d'écriture.

« On fabrique également les pâtes mi-chimiques de bois et de paille : les premières, par le râpage ou le meulage du bois, préalablement soumis au ramollissement de ses matières incrustantes par un lessivage à la vapeur, sous une pression de 6 à 8 atmosphères ; les secondes, par le meulage de la paille, après une macération de plusieurs jours dans un lait de chaux, ou après un traitement rapide, sous pression, dans une lessive de soude de faible concentration ou dans un simple lait de chaux.

« La pâte mécanique s'obtient par le simple râpage des bûches de bois maintenues, sous une pression convenable, au contact d'une meule de grès, tournant à une certaine vitesse dans un courant d'eau, d'un débit déterminé, qui entraîne la pâte vers les appareils classeurs, raffineurs, épaississeurs, etc.

« La pâte chimique est employée seule ou en mélange avec la pâte de chiffon ou avec la pâte mécanique, ou avec ces deux pâtes, suivant la qualité du papier à reproduire.

« Les pâtes mi-chimiques sont employées soit à la fabrication des cartons, soit à celle des papiers communs d'emballage, tels les papiers d'aspect jaunâtre connus sur le marché sous le nom de papiers-paille.

« La pâte mécanique ne peut être employée seule qu'à la fabrication des cartons. Elle doit être mélangée avec une certaine proportion de pâte chi-

(1) Voir *Economiste Européen*, n° 1697.

(2) Conférence précitée à la Chambre de Commerce de Grenoble.

mique pour être utilisée à la fabrication des papiers, la pâte chimique constituant en quelque sorte l'ossature de la feuille ».

Il est nécessaire, pour fabriquer les pâtes à un prix de revient permettant de soutenir la concurrence, de disposer d'installations puissantes : un matériel important et coûteux est indispensable, et, aussi, des aménagements spéciaux assurant l'adduction de quantités suffisantes d'eau et d'une force motrice considérable (1).

Quant au troisième stade, il comporte le mélange des diverses pâtes en proportions convenant au produit fini que l'on désire obtenir, leur « raffinage » dans des appareils munis de cylindres tournants à lames tranchantes qui « affleurent » plus ou moins près d'un jeu de lames immobiles appelé « platine », leur « collage », consistant en l'adjonction de « lait de colle » à base de résine en vue de leur donner les qualités requises pour un bon papier à écrire, leur coloration, l'apport de « charges » (substances minérales telles que kaolin ou talc, remplissant les pores et augmentant l'aptitude à recevoir l'impression), enfin le passage à la « machine à papier » ; celui-ci comprend : d'abord le jet du flot liquide de pâte sur une toile métallique sans fin où est opéré le « brassage », facilitant l'enchevêtrement des fibres et leur égale répartition sur toute la surface de la feuille; puis, après égouttage, l' « empilage » et le « pressage » de cette feuille ; enfin, son « séchage » à vapeur, suivi de son apprêt (glaçage, satinage, etc...) et de sa « mise en forme » (sur bobines, en rames, etc...).

***

On conçoit que, dans une nation déterminée, les trois stades de l'industrie de la papeterie soient réunis entre les mêmes mains, ou, au contraire, dispersés en des entreprises distinctes. Il se peut que, par application des principes de « division internationale du travail » chers à certains économistes, on juge plus rationnel de laisser à quelques pays le soin de livrer au reste du monde la matière première (fibres de bois ou de végétaux divers), tandis que d'autres se verraient attribuer un quasi monopole de fabrication des pâtes et que d'autres encore se borneraient au rôle de « transformateurs » ultimes.

Mais si, en théorie pure, chacune de ces organisations est défendable, il faut reconnaître qu'en pratique, surtout au lendemain d'une guerre qui a rendu plus âpre que jamais la « lutte pour la vie économique » des peuples entre eux, la qualité de fournisseurs des matières premières et mi-ouvrées placerait ceux qui en seraient exclusivement investis dans une position nettement favorisée vis-à-vis de tous leurs rivaux. Ils seraient en fait — et c'est ce qui tend actuellement à se manifester en Europe au bénéfice des Etats Scandinaves — maîtres de l'approvisionnement en papier de toutes les nations, auxquelles ils auraient la faculté d'imposer des prix exorbitants, et ils encaisseraient finalement la majeure partie du prix de vente d'une marchandise dans le coût de production de laquelle la « pâte » entre pour plus de 50 % (2).

(1) Une puissance continue d'un cheval vapeur permet de produire dans une année seulement 3 tonnes de pâte mécanique.

(2) M. René Bouvier, secrétaire général du *Syndicat national des Fabricants de pâtes, papier et carton*, indique, dans une étude sur « La papeterie française », parue en mai 1923, que le prix de revient d'un papier d'impression ordinaire se décompose ainsi : pâte, 52 %; combustible et force, 14 % ; main-d'œuvre, 15 % ; divers, 19 %.

Il semble donc que chaque Etat a intérêt à assurer son autonomie complète en ce qui concerne la production de cette marchandise si importante qu'est devenue le papier. Pour le moment, malheureusement, notre Patrie est loin d'y arriver.

***

II. — La situation de la France au point de vue de son approvisionnement en papier

Nous avons vu incidemment que, sous l'ancien régime, la papeterie française occupait une place enviée dans l'économie nationale et contribuait pour une part appréciable au développement des exportations du pays. Jusque vers le milieu du XIXe siècle, elle continua à satisfaire largement aux besoins intérieurs et conserva sur les marchés étrangers une clientèle fort honorable en dépit de l'acuité croissante de la concurrence.

La substitution du bois au chiffon, comme matière première de cette industrie, ne la désorienta nullement, comme d'aucuns seraient tentés de supposer. Tout au contraire, ce sont nos ingénieurs — et, avant tous, Aristide Bergès — qui mirent au point les appareils nouveaux destinés à la préparation des pâtes mécaniques et chimiques, et c'est à eux — à Bergès principalement — qu'échut l'honneur insigne de découvrir les possibilités d'employer la « houille blanche » et d'en réaliser pour la première fois l'utilisation pratique.

Sous l'impulsion ardente de ces précurseurs de génie, un effort considérable fut accompli chez nous à partir de 1850, dont l'Exposition universelle de 1867 révéla l'ampleur et les résultats féconds. Il se poursuivit sans relâche après 1870, et, pendant une vingtaine d'années encore, des installations perfectionnées de préparation de pâte se multiplièrent sur notre territoire : des aménagements modèles furent établis d'abord en Dauphiné, à Lancey (par Bergès), Brignoud (par Alfred Frédet), Domène, Rioupéroux, Vizille, Pont-de-Claix, etc..., puis le mouvement gagna le reste du pays, avec les usines d'Albertville et de Modane, du Souche, en Savoie ; de Tiffauges, en Vendée ; de Nantes, en Bretagne ; du Souche, d'Etival, de Laval et du Kertoff, dans les Vosges ; d'Essonnes, en Seine-et-Oise ; de Novillars et de Seveux, dans le Doubs ; de La Haye-Descartes, en Touraine ; de Montfourat et de Mios, dans la Gironde ; de Maresquel, dans le Nord ; plus récemment encore, la Cellulose rouennaise et la Cellulose calaisienne apportèrent un contingent très sérieux à la production française des pâtes chimiques.

Nos fabricants de papier recouraient de plus en plus volontiers aux matières mi-ouvrées sortant de ces usines et le caractère de la marchandise qu'ils livraient paraissait devoir devenir pleinement « national », lorsqu'un revirement soudain de la situation se dessina. Deux causes, l'une indirecte, l'autre presque immédiate, le déterminèrent. La première fut l'appauvrissement de nos richesses sylvestres, tenant à l'absence de « politique de reboisement », qui rendit plus dispendieux l'approvisionnement de nos usines de pâtes en fibre végétale : certaines (parmi lesquelles surtout les *Papeteries Bergès*) essayèrent de parer au danger menaçant par l'achat de domaines forestiers et de coupes : desservies par la crise générale de l'exploitation du bois en France, elles n'obtinrent pas tout de suite une amélioration décisive de leur position ; d'autres organisèrent l'importation des essences qui leur étaient nécessaires : mais leurs fournisseurs étrangers leur firent payer fort cher le service qu'ils leur rendaient.

Au même moment, la fabrication de la pâte de bois prenait un essor énorme dans quelques pays éminemment forestiers ou dans ceux qui, comme l'Allemagne, subissaient une évolution industrielle

accusée. A la faveur de tarifs douaniers nettement protecteurs, des usines considérables furent édifiées : elles ne tardèrent pas à pratiquer un « dumping » intense, vendant à haut prix leur marchandise sur le sol national et l'écoulant à perte au dehors, surtout dans les Etats qui avaient négligé de se défendre par une politique commerciale appropriée ; la France, malheureusement, ne jugea pas utile de se protéger efficacement, parce que l'on y admit que seul le papier fini constituait un « produit fabriqué ».

Le résultat de notre insouciance fut qu'en peu d'années notre industrie de la papeterie cessa de chercher à former une « industrie complète » pour marquer une tendance chaque jour plus accentuée à se limiter à un rôle modeste de « transformateur ».

Sans doute, tous les initiateurs de la fabrication des pâtes ne renoncèrent pas à leur effort : pour pouvoir « vivre quand même » certaines entreprises dauphinoises durent, il est vrai, s'intéresser dans la région parisienne à des usines utilisant les pâtes d'importation, mais elles poursuivirent activement l'amélioration de leurs procédés d'exploitation forestière et continuèrent énergiquement les fabrications qui avaient assuré leur réputation. D'autres, par contre, abandonnèrent totalement la production des pâtes, pendant que se créaient un peu partout des affaires traitant exclusivement des pâtes allemandes ou scandinaves.

(A suivre.) René Théry.

L'Industrie chevaline en 1923

Nous relevons dans le *rapport de l'inspecteur général Directeur des Haras à M. le Ministre de l'Agriculture* des renseignements très intéressants touchant la question de l'administration des haras et, d'une façon générale, la situation de l'industrie chevaline en 1923.

L'effectif des étalons entretenus par l'administration des haras, au 1er janvier des années 1923 et 1924, se compare comme suit :

	1er janvier 1923	1er janvier 1924
pur sang — anglais	104	104
pur sang — arabe	76	67
pur sang — anglo-arabe	136	121
demi-sang (postier compris)	1.635	1.544
trait	1.414	1.496
	3.365	3.332

En ce qui concerne le service de la monte, 3.336 étalons nationaux, placés dans 783 stations, ont sailli, en 1923, 152.135 juments ; 1.901 étalons approuvés ont sailli 105.660 juments ; 369 étalons autorisés ont sailli 17.757 juments. De l'ensemble des renseignements qui précèdent, il résulte que le nombre total des juments saillies s'est élevé à 275.552 (contre 279.153 en 1922), dont 4.495 ont été livrées aux étalons de pur sang, 55.530 aux étalons de demi-sang et 215.527 aux étalons de trait.

Ajoutons que 240 baudets approuvés ont sailli 8.746 juments et 182 ânesses.

En ce qui concerne les encouragements de toute nature offerts à l'industrie chevaline, ils ont progressé comme suit de 1922 à 1923 :

	1922 (Francs)	1923 (Francs)
Courses (plat, trot, obstacles) y compris les primes aux éleveurs	38.921.504	43.528.114
Concours de poulinières, poulains pouliches, étalons	3.079.475	3.271.173
Primes aux étalons approuvés	1.098.150	1.095.650
Primes aux baudets approuvés	80.450	106.425
Concours de dressage	1.831.306	1.978.755
Primes aux juments de race pure	131.400	136.975
Primes aux naisseurs d'étalons achetés par l'Etat	199.175	202.700
Primes aux naisseurs dans les concours de chevaux de selle	52.527	53.978
Primes aux naisseurs de chevaux de selle acquis par les remontes militaires	1.784.300	1.896.050
Primes aux cavaliers	26.100	26.900
Total	47.204.387	52.296.720

La part contributive de l'Etat s'élève, en 1923, à 7.297.992 francs contre 6.846.725 francs en 1922.

En ce qui concerne les courses, 461 hippodromes ont ouvert leurs portes en 1923 au lieu de 441 en 1922 il y a été disputé 7.229 épreuves (au lieu de 6.480), dont 2.569 courses plates (au lieu de 2.494), 2.427 épreuves d'obstacles (au lieu de 1.882) et 2.233 de trot (au lieu de 2.104). A noter le développement des courses d'obstacles.

Les allocations afférentes à ses diverses catégories se sont montées à 22.740.879 francs (contre 21.788.998 francs) pour le plat, 10.634.625 francs (contre 9.512.600 francs) pour l'obstacle, et 8.053.499 francs (contre 7.619.906 francs) pour le trot, soit au total, 41.429.003 francs contre 38.921.504 francs en 1922.

Quant aux primes réservées aux éleveurs ayant fait naître les gagnants de certaines courses, elles se sont élevées, en 1923, au chiffre de 3.099.111 fr. contre 2.063.664 fr. en 1922.

Enfin les exportations et importations de douane constatées par l'administration des Douanes se comparent comme suit, en 1922 et en 1923 :

Exportations	1922	1923
Chevaux entiers	1.199	2.007
Chevaux hongres	1.675	4.622
Juments	1.234	2.689
Poulains	1.333	1.341
	5.441	10.659
Importations		
Chevaux entiers	3.584	3.494
Chevaux hongres	16.924	10.530
Juments	3.642	2.208
Poulains	9.163	6.378
	32.313	22.610

Nos principaux fournisseurs ont été la Belgique, le Danemark, l'Angleterre et les Pays-Bas. Quant à nos exportations, elles se sont dirigées surtout sur l'Espagne, la Belgique et l'Italie.

Dans l'exposé qui précède les statistiques dont nous venons de reproduire des chiffres les plus caractéristiques, le Directeur des Haras passe en revue un certain nombre de mesures et de décisions récemment prises et destinées à influer heureusement sur le développement de l'industrie chevaline. Il attire notamment l'attention sur l'établissement d'un règlement pour les concours de chevaux de selle, dont la production a pris une très grande extension depuis quelques années et qui occupent maintenant, sur le marché mondial, la place que le carrossier de haut luxe y a jadis si brillamment tenue. Il fait mention aussi du décret du 14 mars 1923, qui a réglé les modalités

suivant lesquelles les syndicats d'élevage hippique, — qui contribuent si efficacement à donner à notre production chevaline le caractère de pérennité sans lequel elle ne saurait être menée à bien — pourront être subventionnés par l'Administration des Haras. Enfin, il touche un mot d'un congrès des livres généalogiques des races françaises qui a tenu ses premières assises à Paris en 1923, de la loi du 8 mars 1923 rendant plus sévère et plus effective la surveillance des étalons particuliers, de la revision du règlement du pari mutuel, avec attribution de l'appoint des centimes aux sociétés de courses, de la modification du type d'après lequel doivent se faire les achats d'étalon de demi-sang de certaines catégories et de la reprise des concours d'animaux reproducteurs des espèces chevaline et asine.

Nous conclurons, avec le distingué rapporteur, que si la situation de notre élevage reste numériquement satisfaisante dans son ensemble, il en est de même au point de vue technique. Au reste, nos représentants, en brillant tout récemment au premier rang dans des épreuves hippiques internationales, ont démontré de façon éclatante que la dépression que notre industrie chevaline avait subie momentanément du fait de la guerre n'était plus qu'un souvenir. Après le baptême du feu, nous retrouvons toutes nos races plus grandes, plus vivantes, plus célèbres qu'elles ne le furent jamais.

Raymond MULETTE.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Mort de M. Georges Brégand. — Nous avons été péniblement affectés par la mort de notre excellent confrère et ami Georges Brégand, rédacteur à l'*Information*, décédé le 11 de ce mois, après une longue maladie.

Georges Brégand était membre du Comité de l'*Association de la Presse Economique et Financière*, déjà si éprouvée par la perte récente de nos amis Alfred Neymarck, Charles Thollot et Paul Wormser. Sa fin y sera douloureusement ressentie.

L'exécution du Traité. — Le rapport de M. Owen Young. — L'application du tarif douanier allemand. — La Commission des réparations s'est réunie le 16 septembre dernier pour entendre les déclarations de M. Owen Young, de retour de Berlin.

Le rapport présenté par M. Young a fait l'objet d'un échange de vues qui a permis de constater la coopération cordiale existant entre la Commission des réparations et les organismes fonctionnant en vertu du plan Dawes. Un certain nombre d'observations ont été soumises à M. Young. Leur discussion fera l'objet d'une nouvelle audition qui aura lieu ultérieurement.

M. Mac Fadyean présentera à la Commission des réparations un rapport avant la date fixée pour la seconde constatation prévue par le protocole de Londres de la mise en exécution du plan Dawes.

Il reste encore, à l'heure actuelle, à mettre au point certains arrangements d'ordre technique avec les ministres allemands intéressés.

Le rétablissement de l'unité économique du Reich se poursuit. A ce sujet, M. Raynaldy, ministre du Commerce, vient de faire savoir que le tarif douanier allemand sera appliqué le 21 septembre prochain, dans les territoires occupés, et que, par suite, les commerçants auront intérêt à dédouaner avant cette date leurs marchandises.

Il rappelle également que la douane allemande reprendra ses pleins pouvoirs le 21 septembre, et que le protocole de Londres a prévu la création de commissions d'arbitrage pour statuer sur les litiges que le changement de régime pourrait provoquer entre les commerçants alliés et les autorités allemandes.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	11 sept. 1924	18 sept. 1924
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.679.534.438	3.679.700.734
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320 907
Total	5.543.904.345	5.544.021.641
Argent	300.923.195	301.099.092
	5.844.827.540	5.845.120.733
Disponibilités à l'étranger	567.875.236	567.897.133
Effets échus hier à recevoir ce jour	24.406.798	930.698
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.166.768.855	1.948.508.014
Portefeuille Paris — Effets Etranger	22.341.308	19.704.975
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	61.749	180.268
Portefeuilles des succursales	1.802.891.475	1.919.353.515
Effets prorogés — Paris	1.200.511	1.200.974
Effets prorogés — Succursales	7.838.960	7.827.331
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	362.480.713	358.715.564
Avances sur titres dans les succursles	2.472.021.868	2.421.104.156
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	23.000.000.000	23.000.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.789.000.000	4.796.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	167.357.152	167.357 152
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.847.365	169.848.280
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	30.558.971	32.348.769
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	3.037.831.443	3.100.668.160
Total	44.792.628.139	44.682.153.915
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	77.647.610
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct. 1917, art. 3	508.126.840	508.115.673
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	586.860.260	601.357.530
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	14.827.708	14.827.708
Billets au porteur en circulation	40.314.545.390	40.244.483.675
Arrérages de valeurs déposées	58.175.956	58.861.671
Billets à ordre et récépissés	525.827	470.698
Compte courant du Trésor	13.004.576	14.202.881
Comptes courants de Paris	883.268.858	895.678 744
Comptes courants dans les succursales	892.020.718	850.406.606
Dividendes à payer	5.028.496	4.877.601
Escompte et intérêts divers	72.355.382	76.948.895
Réescompte du dernier semestre	19.658.890	19.658.890
Divers	1.129.638.430	1.097.603.034
Total	44.792.648.139	44.682.153.915

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	22 sept. 1921	21 sept. 1922	20 sept. 1923	18 sept. 1924
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	36.920.9	36.585.3	37.607.1	40.244.4
Encaisse or	4.141.3	5.522.9	5.532.4	5.538.2	5.544.0
— argent	625.3	277.1	286.7	294.7	301.0
Portefeuille	2.444.2	2.362.7	1.824.0	2.390.9	3.887.7
Avances aux partic.	743.8	2.210.3	2.141.1	2.116.8	2.779.8
— à l'Etat	200.0	25.100.0	24.300.0	23.900.0	23.200.0
Compt. cour. Trésor	382.6	26.9	40.7	18.2	14.2
— partic.	947.6	2.389.5	2.159.0	1.877.5	1.750.1
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0

La reprise des relations avec la Russie. — M. Herriot, président du Conseil, dans le but d'examiner les conditions dans lesquelles pourraient être reprises les relations avec les Soviets, vient de constituer une commission qui sera chargée de rédiger la formule de la reconnaissance *de jure* du Gouvernement de Moscou.

Cette commission comprendra cinq membres : deux membres du Parlement, dont M. de Monzie,

sénateur, qui la présidera, et un député qui n'est pas encore désigné ; un jurisconsulte, M. Fromageot, un représentant du ministère des Affaires étrangères, non encore désigné, et M. Noulens, ancien ministre, ancien ambassadeur de France en Russie, représentant des intérêts français.

Cette commission doit se réunir très prochainement.

Le rendement des impôts en août 1924. — Le rendement des *impôts indirects et des monopoles* a atteint, en août dernier, 1.435.582.000 francs, en augmentation de 246.362.000 francs, comparativement à août 1923 et en plus-value de 68.177.500 francs sur les évaluations budgétaires.

Les recouvrements opérés en août au titre de la *taxe sur le chiffre d'affaires* s'élèvent à 334.017.000 francs. Ce chiffre dépasse de 53.919.000 francs les évaluations budgétaires et de 76.751.000 francs les recouvrements d'août 1923.

Les recettes encaissées par l'Administration de l'*enregistrement* forment un total de 404.182.000 francs, en excédent de 26.918.500 francs sur les évaluations et de 100.009.000 francs sur les recettes du mois d'août 1923.

Les perceptions effectuées par les services des *douanes* se chiffrent par 220.710.000 francs. Cette somme est inférieure de 31.142.000 francs aux évaluations budgétaires, mais surpasse par contre de 3 % environ les recettes d'août 1923.

Quant aux encaissements réalisés par l'Administration des *contributions indirectes*, ils s'élèvent à la somme de 476.355.000 francs, en augmentation de 63.295.000 francs sur les recouvrements d'août 1923 et de 18.511.000 francs par rapport aux évaluations.

Les recouvrements opérés pendant le mois d'août dernier au titre du *budget général* (abstraction faite par conséquent des recettes de l'Administration des postes, rattachées au budget annexe) se sont élevés à la somme globale de 1.788.508.000 fr. — au lieu de 2.529 millions 1/2 en juillet, de 2.122 millions en juin et de 1.968 millions 1/2 en mai.

Dans ce total, les ressources exceptionnelles, les recettes d'ordre et les produits divers entrent pour 98.434.900 francs, dont 76.008.300 francs pour la contribution extraordinaire sur les bénéfices de guerre.

Les *recettes normales et permanentes* ont donc atteint 1.690.073.100 francs (au lieu de 2.421 millions en juillet, de 2.001 millions 1/2 en juin et de 1.700 millions 1/2 en mai). Les recettes présentent, néanmoins, par rapport aux recouvrements du mois d'août 1923, une augmentation de 263.635.200 francs.

Ce total encaissé de 1.690.073.100 francs se décompose ainsi :

1° Produit des impôts directs perçus pour le compte de l'Etat : 239.717.700 francs, en augmentation de 15.977.100 francs sur août 1923 ; 2° Revenus du domaine, 14.773.400 francs, en augmentation de 1.296.100 francs sur août 1923 ; 3° Montant des impôts et revenus indirects et des monopoles : 1.455.582.000 francs, en augmentation de 246.362.000 francs sur août 1923.

D'autre part, les encaissements réalisés en août 1924 par l'Administration des postes forment un total de 119.647.000 fr., supérieur de 6.480.750 fr. aux évaluations et de 23.629.000 fr. aux recouvrements du mois correspondant de 1923.

Pour les huit premiers mois de l'exercice, la plus-value des *recettes normales et permanentes*, par rapport aux produits de la période correspondante de 1923, s'élève à 3.420.146.500 francs.

Le commerce extérieur de la France pendant les huit premiers mois de 1924. — L'administration des douanes vient de publier les chiffres de notre commerce extérieur pour les sept premiers mois de l'année en cours. Voici comment ces chiffres se comparent avec ceux de la période correspondante de 1923 :

IMPORTATIONS	8 premiers mois 1923	8 premiers mois 1924	Différences pour 1924
	(En milliers de francs)		
Objets d'alimentation	4.618.447	5.800.121	+1.181.674
Matières nécessaires à l'industrie	12.504.898	16.948.837	+4.443.939
Objets fabriqués	2.793.590	3.295.617	+ 502.027
Totaux	19.916.935	26.044.575	+6.127.640
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	2.014.060	2.531.863	+ 517.803
Matières nécessaires à l'industrie	5.889.012	7.035.975	+1.146.963
Objets fabriqués	10.146.424	16.450.758	+6.304.334
Colis postaux	998.079	1.244.563	+ 246.484
Totaux	19.047.575	27.263.159	+8.215.584

D'après les chiffres ci-dessus, la valeur de nos échanges extérieurs reste, pour les huit premiers mois de l'année en cours, en progression considérable par rapport à la période correspondante de 1923. L'augmentation continue de porter sur toutes les grandes catégories de marchandises tant importées qu'exportées. Elle est de 6.127.640.000 francs, soit de 30 %, pour les entrées et de 8 milliards 215.584.000 francs, ou de 44 %, pour les sorties. De même que dans les statistiques précédentes, il y a lieu de signaler l'accroissement particulièrement considérable des exportations d'objets fabriqués, qui se chiffre, par rapport aux huit premiers mois de 1923, à 6.304 millions de francs, soit à 62 %.

La balance visible de notre commerce extérieur accuse, pour les huit premiers mois de la présente année, un excédent important de sorties. Cet excédent, bien qu'il soit inférieur aux chiffres correspondants enregistrés pour l'ensemble des sept premiers mois de l'année, n'en atteint pas moins le chiffre encore fort appréciable de 1.218.584.000 fr. Pendant les huit premiers mois de 1923, un excédent d'importations de 869 millions 1/2 avait été noté.

Voici, d'autre part, le poids des produits importés et exportés pendant les huit premiers mois de l'année en cours, ainsi que la comparaison avec la période de 1923 :

IMPORTATIONS	8 premiers mois 1923	8 premiers mois 1924	Différences pour 1924
	(En tonnes)		
Objets d'alimentation	3.608.115	3.822 219	+ 214.104
Matières nécessaires à l'industrie	30.736.905	33.226.027	+2.489.122
Objets fabriqués	1.006.395	959.936	— 46.459
Totaux	35.351.415	38.008.182	+2.656.767
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	860.534	970.832	+ 110.298
Matières nécessaires à l'industrie	12.715.399	15.244.179	+2.508.780
Objets fabriqués	1.873.610	2.315.280	+ 441.670
Colis postaux	19.398	22.693	+ 3.295
Totaux	15.468.941	18.532.984	+3.064.043

On constate qu'à l'importation les quantités ne se sont guère accrues, par rapport aux huit premiers mois de 1923, que pour les entrées de matières premières, où l'augmentation a atteint 2 millions 489.122 tonnes, soit 8 %. Elle n'est que de 214.104 tonnes pour les importations de denrées alimentaires. Quant aux entrées d'objets fabriqués, elles ont diminué, d'une année à l'autre, de plus de 46.000 tonnes.

L'accroissement des quantités est proportionnel-

lement plus important pour les exportations où il porte sur toutes les catégories de marchandises. Il atteint 110.298 tonnes pour les produits alimentaires ; 2.508.780 tonnes pour les expéditions de matières premières, et 441.670 tonnes pour les exportations d'objets fabriqués.

La production des combustibles minéraux pendant le mois de juillet 1924. — La statistique de la production, par arrondissement minéralogique, des combustibles minéraux pendant le mois de juillet 1924 s'établit ainsi :

Extraction des mines

(Déchets inutilisables non compris)

Arrondissements minéralogiques avec indication des principaux bassins	Houille	Lignite	Total
		(En tonnes)	
Arras (Pas-de-Calais)....	1.591.207	»	1.591.207
Douai (Nord)............	584.143	»	584.143
Strasbourg (Moselle).....	451.262	»	451.262
Saint-Etienne (Loire)....	347.068	»	347.068
Lyon (Blanzy-La Mure).	242.149	562	242.711
Alais (Alais, Graissessac)	182.764	1.941	184.685
Toulouse (Carmaux, Aubin)..................	167.919	207	168.126
Clermont-Ferrand (Saint-Eloy, Brassac).........	120.367	207	120.574
Marseille (Fuveau)......	1.840	72.433	73.273
Nancy (Ronchamp)......	10.378	»	10.378
Bordeaux (Ahun).......	3.904	623	4.527
Nantes (Vouvant, Le Maine)................	5.105	»	5.105
Totaux..........	3.708.106	75.973	3.784.079
Juin 1924...............	3.423.886	72.610	3.496.496

Productions annexes

	Coke	Agglomérés	Total
		(En tonnes)	
Arras (Pas-de-Calais)....	96.493	34.688	131.181
Douai (Nord)............	70.605	109.154	179.759
Strasbourg (Moselle).....	10.579	»	10.579
Saint-Etienne (Loire)....	32.418	17.731	50.149
Lyon (Blanzy-La Mure)..	»	22.511	22.511
Alais (Alais, Graissessac)	»	58.735	58.735
Toulouse (Carmaux, Aubin)..................	11.714	11.715	23.429
Clermont-Ferrand (Saint-Eloy, Brassac).........	»	7.934	7.934
Marseille (Fuveau)......	»	828	828
Nancy (Ronchamp)......	2.824	»	2.824
Bordeaux (Ahun)........	»	2.645	2.645
Nantes (Vouvant, Le Maine)................	»	146	146
Totaux..........	224.633	266.097	490.730
Juin 1924..............	212.220	241.525	453.745

L'effectif inscrit du personnel ouvrier des mines a été pour le mois de juillet 1924 de 292.607, dont 205.455 pour le fond et 87.152 pour le jour.

Une modification au régime des Caisses d'épargne. — On étudie actuellement la fusion éventuelle des succursales de la Caisse nationale d'épargne existant actuellement dans la plupart des départements en un organisme unique qui fonctionnerait au siège des directions régionales des postes et télégraphes.

Cette modification dans l'organisation de la Caisse nationale d'épargne, qui permettrait de réaliser des suppressions d'emplois, a fait l'objet d'une proposition auprès de la Commission instituée, par application de la loi de finances du 30 juin 1923, en vue de rechercher les simplifications des rouages administratifs et les économies susceptibles d'en résulter.

Du point de vue de l'exécution du service, la suppression d'un certain nombre de succursales ne paraît pas devoir présenter d'inconvénients, étant donnée la faculté que les porteurs de livrets de la Caisse nationale d'épargne possèdent, depuis le 1er mars 1923, d'obtenir des remboursements à vue dans un bureau de poste de leur choix. Toutefois, après consultation du Conseil supérieur des postes et télégraphes, M. Pierre Robert, sous-secrétaire d'Etat, a estimé qu'il y aurait intérêt à procéder tout d'abord à un essai de la nouvelle organisation.

Cet essai sera effectué, à partir du 1er octobre prochain, dans la région de Clermont-Ferrand, qui comprend les succursales de Moulins, du Puy et de Mende. La réforme envisagée ne serait réalisée définitivement que si l'essai auquel il va être procédé ne faisait ressortir aucun inconvénient pour le public.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 19 au 25 août, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923.

Etat, 27.540.000 francs (+ 5.529.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 47.970.000 francs (+10.580.000 fr.), réseau algérien, 1.307.000 fr. (— 126.000 francs); *Nord*, 27.230.000 fr. (+3.123.000 fr.); *Orléans*, 27.695.000 fr. (+6.031.000 fr.) ; *Est*, 23.450.000 fr. (+ 2.835.000 fr.); *Midi*, 13.751.700 fr. (+2.494.300 fr.); *Alsace-Lorraine*, 15.002.000 fr. (+ 3.204.000 francs).

Est-Algérien, 918.000 fr. (— 186.100 fr.); *Bône-Guelma*, 629.200 fr. (+ 67.800 fr.); *Réseau oranais*, 553.600 fr. (—69.700 fr.).

INFORMATIONS INTERNATIONALES

La cinquième assemblée de la Société des Nations. — Les commissions et sous-commissions ont poursuivi cette semaine, dans le recueillement, l'étude des questions qui leur ont été déférées. Leurs travaux ne sont pas encore suffisamment avancés pour qu'il soit possible de dégager une impression d'ensemble. Cependant, certains faits, plus marquants, méritent d'être signalés.

Notons d'abord qu'à la suite d'une intervention de M. Paul-Boncour à la Commission du désarmement, lord Parmoor a déclaré que la flotte anglaise prêterait son appui au pays attaqué par une nation qui aurait refusé l'arbitrage.

Il faut aussi faire mention d'une déclaration de M. Loucheur, exposant le point de vue du Gouvernement français à la Commission d'arbitrage. Sir Cecil Hurst ayant confirmé indirectement la déclaration faite la veille par lord Parmoor touchant l'appui naval que l'Angleterre serait appelée à donner en cas d'agression, le représentant de la France se plut à souligner la liaison que le représentant de la Grande-Bretagne lui-même venait de faire entre l'arbitrage et la sécurité, et il ajouta, faisant allusion à une parole que venait de prononcer le délégué britannique : « Je ne me plaindrai pas que la Grande-Bretagne soit le tyran de la mer, parce que mon pays a reconnu, entre 1914 et 1918, que ce tyran était un bon tyran. »

La Commission du désarmement, afin de concrétiser les lignes générales du débat auquel elle a procédé, sous la forme soit d'une résolution, soit d'un protocole, a désigné un comité composé de lord Parmoor (Grande-Bretagne), MM. Paul-Boncour (France), Schanzer (Italie), Branting (Suède), Benès (Tchéco-Slovaquie), Villegas (Chili), Kalkoff (Bulgarie), Poullet (Belgique), Titulesco (Roumanie), Matsuda (Japon), Lange (Norvège), Skrynsky (Pologne). Ce comité a étudié un projet de protocole présenté par M. Benès pour assurer, sous le contrôle de la Société des Nations, l'arbitrage, la sécurité et le désarmement.

Ce projet ne prévoit que deux organismes qui auront pour mission d'arbitrer en cas de conflit international : la Cour de justice internationale de La Haye et le Conseil de la Société des Nations.

Les signataires du protocole s'engagent obligatoirement à avoir recours à l'arbitrage.

En cas de conflit, le pays qui aura refusé l'arbitrage devra *ipso facto* être considéré comme l'agresseur.

Dans le cas où les deux pays refuseraient l'arbitrage, ils seraient l'un et l'autre considérés comme agresseurs et convaincus d'avoir troublé la paix du monde.

C'est au Conseil de la Société des Nations qu'il appartiendra d'abord de déclarer quel sera l'agresseur.

En définitive, dès que le protocole sera signé, un véritable plan de mobilisation sera établi à Genève, tous les Etats signataires s'engageant à participer à la Conférence générale du désarmement, qui sera convoquée par la Société des Nations.

ALLEMAGNE

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne s'établissait ainsi, au 6 septembae 1924 :

	31 août 1924	6 sept. 1924	Compar.
	(En millions de marks)		
Encaisse or (1)......	517	528	+ 11
— argent et al.	20	21	+ 1
Billets de l'Empire et Bons des Caisses de prêts..........	En trillions de marks) 415.000	388.000	— 27.000
Portefeuille d'escompte...........	1860.843.618	1897.803.007	+ 36.959.449
Avances...........	59.983.260	44.286.060	— 15.697.200
Portefeuille titres..	76.331.372	76.126.048	— 205.324
Circulation..........	1391.895.246	1375.640.791	— 16.254.455
Dépôts..............	297.791.227	359.201.181	+ 61.409.954

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque Impériale d'Allemagne (Millions de marks en 1914, trillions de marks en 1923 sauf en ce qui concerne l'encaisse toujours exprimée en millions).

Dates	Encaisse Or	Billets de l'Empire et des C. de pr.	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Portefeuille de valeurs	Taux de l'escompte
31 juil. 14	1.253	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil
7 août do	1,478	97	3.807	1.879	8.737	226	6 %) (3 août)
15 juill 24	478	620.000	1061860078	331685457	1826362474	76,3 (2	10 % or
23 — ..	484	573.006	1009529887	383695969	1797769508	76,5 (2	»
31 — ..	491	473.000	1211038485	290390360	1798096840	76,5 (2	»
7 août..	498	455.000	1201145755	355877454	1799684752	76,2 (2	»
15 — ..	507	435.000	1171748900	335067490	1826094843	76,4 (2	»
23 — ..	462	428.000	1129222771	371240868	1736982623	76,4 (2	»
30 — ..	517	415.000	1391895246	297791227	1860843648	76.3 (2	»
6 sept..	(1)528	388.000	1375640791	359201181	1897803067	76,1 (2	»

(1) Y compris 68 millions de marks déposés à l'étranger comme nantissement.

(2) En millions de trillions de marks.

La situation. — Il semble bien que le Gouvernement allemand renonce complètement à envoyer aux puissances la fameuse note sur les responsabilités de la guerre. Mais la situation n'est pas très éclaircie par cette résolution, car chacune de ses décisions sont autant de concessions aux nationalistes qui se rapprochent rapidement du pouvoir. Ils ont déjà évité la dissolution. Ils vont tirer tous les avantages de la situation en exigeant la majorité dans le ministère dont M. Stresemann leur entr'ouvre déjà la porte. Leur arrivée au pouvoir aura une grande répercussion sur la politique extérieure du Reich. Les nationalistes publient déjà qu'ils maintiendront « leurs principes dans leur intégrité ». On sait ce que cela signifie, car eux-mêmes l'ont expliqué longuement : c'est le sabotage complet des accords de Londres.

La situation économique du Reich exigerait cependant un Gouvernement de sagesse et de paix. La prospérité trompeuse qu'avait semblé prouver la période d'inflation est définitivement enterrée. La dernière foire d'échantillons de Leipzig a été un désastre économique. Le *Berliner Tageblatt* rapporte cette anecdote : on avait demandé à un exposant s'il n'aurait pu encourager les acheteurs en abaissant sensiblement ses prix : il répondit : « Mais je n'ai pas vu un seul client qui m'ait demandé mes prix ! » La consommation intérieure est réduite au strict minimum et l'exportation est considérablement réduite. Le chômage ouvrier qui avait suivi une courbe descendante, de janvier à mai, reprend une courbe ascendante. C'est probablement parce que la grande industrie, si fière jadis de son organisation, n'arrive plus à s'adapter aux exigences du moment.

On éprouve quelques inquiétudes au sujet des récoltes qui sont fort retardées par le mauvais temps. Les évaluations du mois de juillet doivent être diminuées de façon importante. Pour aucune espèce de céréales on ne donne plus la note : assez bonne. Tout est coté au plus : passable.

Les institutions financières de l'Allemagne. — La future banque d'émission. — Le Reichstag vient d'adopter en troisième lecture les deux projets de loi concernant l'organisation de la prochaine banque d'émission et la transformation de l'actuelle *Rentenbank* en banque agraire. Voici quelques détails sur ces organisations qui modifieront profondément le régime financier du Reich. Rappelons que ces deux réformes font partie des suggestions du plan Dawes et ont pour objet de stabiliser la monnaie allemande et consolider le budget.

La banque d'émission qui succédera à la *Reichsbank* sera un établissement privé avec un privilège de 50 ans. Le capital sera de 400 millions de marks-or fournis en majeure partie par l'étranger. La direction sera allemande, mais le Conseil général aura 14 membres, dont 7 allemands et 7 étrangers. Le commissaire sera étranger et nommé par les membres étrangers : il aura pour principale mission de faire respecter la loi.

Cette banque aura en main le sort de toutes les industries de l'Allemagne. En aucun cas elle ne pourra prêter à l'Etat ou aux communes. Elle pourra faire au Trésor des avances qui ne dépasseront jamais 100 millions de marks-or. Elle pourra aussi faire des avances limitées aux chemins de fer et aux postes et télégraphes.

Cette banque sera la Banque des Réparations ; sa constitution influera gravement sur les futures finances de l'Allemagne et, estiment tous les journaux allemands, elle portera une grave atteinte à la souveraineté financière du Reich.

Quant à la *Rentenbank*, elle va devenir une banque agraire. On va liquider l'établissement actuel, ce qui demandera de 7 à 10 ans. Mais l'agriculture, qui en a reçu d'énormes crédits, les gardera et ce sera sa banque. Elle contribuera à consolider la puissance des agrariens qui pourront jouer un rôle prépondérant dans l'Etat grâce à leur richesse accrue de milliards de crédits. Ils commencent déjà à imposer au Gouvernement un protectionnisme outrancier.

Le commerce franco-allemand. — D'après les statistiques officielles allemandes, les importations en Allemagne d'origine française ont été, dans les trois premiers mois de 1924, de 124 millions de marks-or (87 millions de marks-or provenant de

l'Alsace-Lorraine) ; les exportations d'Allemagne en France, ont été de 17 millions de marks-or.

Les chiffres fournis par l'Administration française donnent des totaux supérieurs à ceux-ci d'environ un tiers.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 10 septembre, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.348.695
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.598.695
	146.348.695
Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	10.842.481
Dépôts divers	111.395.944
Traites à sept jours et diverses	13.245
Solde en excédent	3.716.315
	140.520.985
Garanties en valeurs d'Etat	40.758.443
Autres garanties	76.320.315
Billets en réserve	21.616.965
Or et argent monnayés en réserve	1.825.262
	140.520.985

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagemts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
23 juillet 1924	128.270	126.273	116.911	113.192	21.747	18.60	4 %
30 — ...	128.309	127.092	124.185	121.258	20.966	16.88	»
6 août....	128.308	127.106	124.247	121.379	20.951	16.86	»
13 — ...	128.215	126.034	122.202	118.267	22.031	18.02	»
20 — ...	128.316	125.119	125.610	120.785	22.947	18.26	»
27 — ...	128.315	125.372	122.434	117.902	22.693	18.53	»
3 sept....	128.403	125.725	125.293	121.140	22.427	17.90	»
10 — ...	128.424	124.732	122.238	117.079	23.442	19.18	»

Le commerce extérieur en août. — D'après les statistiques publiées par le « Board of Trade », les importations du Royaume-Uni se sont élevées, en août dernier, à 102.196.492 liv. st., en augmentation de 13.775.511 liv. st. sur le chiffre correspondant d'août 1923 ; les exportations, à 66.288.294 liv. st., en accroissement de 6.184.934 liv. st., et les réexportations, à 8.970.029 liv. st, en plus-value de 2.841.248 liv. st. Les importations nettes s'établissent ainsi à 93.226.463 liv. st., en excédent de 26 millions 938.169 liv. st. sur les exportations domestiques. En août 1923, les importations nettes, avec 82.292.200 liv. st. avaient dépassé de 22.188.840 liv. st. les exportations domestiques.

Pour les huit premiers mois de l'année courante, les importations totales ont atteint 808.556.483 liv. st., en accroissement de 104.546.843 liv. st. sur le chiffre correspondant de la même période de l'année dernière ; les exportations, 526.036.385 liv. st., en augmentation de 23.750.148 liv. st., et les réexportations, 93.272.789 liv. st., en plus-value de 14.525.341 liv. st.

Quant au mouvement de la navigation, le tonnage des navires chargés, entrés dans les ports britanniques pendant les huit premiers mois de l'année en cours, a été de 35.712.540 tonneaux, et celui des navires sortis, de 42.989.245 tonneaux, contre respectivement 32.918.172 tonneaux et 46.503.426 tonneaux pendant la même période de 1923.

La délimitation des frontières entre l'Ulster et l'Etat libre d'Irlande. — Au cours d'une réunion tenue le 16 septembre, le cabinet ulstérien a confirmé sa décision de ne pas se faire représenter à la Commission de délimitation des frontières entre l'Irlande du Nord et l'Etat libre irlandais.

L'industrie sucrière. — Le ministre de l'Agriculture a annoncé récemment que le Gouvernement britannique avait décidé d'encourager l'implantation en Angleterre de l'industrie du sucre de betterave. A cet effet, le Gouvernement serait disposé à accorder aux fabricants de sucre une prime de 19 sh. 6 d. par cwt pendant les quatre premières années, de 13 sh. pendant les trois années suivantes, et de 6 sh. 6 d. pendant trois autres années, à la condition que les sucreries paient aux cultivateurs pour la matière première non moins de 44 sh. par tonne. Cette dernière clause est une partie essentielle du projet, puisqu'elle doit permettre aux agriculteurs britanniques de s'adapter à cette production nouvelle, sans laquelle on ne saurait envisager aucune possibilité de développement en Angleterre de l'industrie du sucre de betterave.

Les estimations budgétaires de l'Afrique du Sud pour 1924-1925. — Le Gouvernement nationaliste a présenté récemment son premier budget au Parlement sud-africain. En dépit de certaines réductions de taxes et d'une large provision pour le chômage et les ravages des sauterelles, le ministre des Finances, M. N. C. Havenga, a établi ses prévisions de recettes à 24.234.000 liv. st. Les dépenses étant estimées à 24.346.000 liv. st., il en résulte un déficit éventuel de 112.000 liv. st.

Basées sur la taxation existante, les recettes auraient dû s'élever à 24.338.000 liv. st. ; la différence de 104.000 liv. st. avec le chiffre des prévisions provient des modifications apportées au tarif douanier, soit 24.000 liv. st. ; à l'abolition de la taxe médicale, soit 60.000 liv. st. ; et à la réduction de la taxe sur le tabac, soit 20.000 liv. st.

Les modifications de tarif apportées doivent bénéficier à diverses industries locales, comme celles de la bourrellerie et de la sellerie, l'ébénisterie, les fabriques d'explosifs, de savon, de peintures, la chemiserie, l'emballage des fruits, produits de la laiterie, etc...

La taxe sur le tabac a été abaissée de 3 d. 1/2 à 2 d. par livre pour le tabac roulé, et de 4 d. à 3 d. 1/2 pour le tabac à fumer. Une modification doit être apportée également aux droits sur le thé.

Montant compensé par les banques canadiennes pendant le premier semestre 1924. — Il résulte des statistiques publiées par le *Commercial and Financial Chronicle* que le montant des compensations opérées par les banques canadiennes pendant le premier semestre de l'année courante a atteint 7.785.907.442 dollars, au lieu de 7.764.492.413 dollars pendant la même période de 1923, soit une augmentation de 0,3 %.

Le montant des opérations effectuées pendant les six premiers mois de 1924 a été surtout important à Montréal, avec 2.502.943.471 dollars, en fléchissement de 0,4 % par rapport au montant correspondant de la même période de l'année précédente ; à Toronto, avec 2.442.037.832 dollars, en diminution de 1,5 %, et à Winnipeg avec 1 milliard 090.571.244 dollars, en plus-value de 4,5 %. Le montant des sommes compensées a été, pour chacun des vingt-six autres clearings canadiens, inférieur à 400.000 dollars.

La question de Mossoul. — Nous avons signalé, à la fin de mai dernier, que les négociations qui avaient été engagées entre l'Angleterre et la Turquie pour la délimitation des frontières entre ce dernier pays et les possessions anglaises d'Asie-Mineure, avaient dû être ajournées *sine die*, l'entente n'ayant pu se faire entre les délégués britanniques, qui désiraient le maintien de la frontière actuelle, avec de légères modifications, et les délégués turcs, qui réclamaient la restitution de la région contestée de Mossoul.

Une délégation turque est arrivée le 13 septembre à Genève, pour se tenir à la disposition du Conseil de la Société des Nations, lorsque celui-ci abordera l'affaire de Mossoul.

D'après les renseignements publiés par l'*Agence Havas*, la Turquie aurait l'intention de réclamer, comme elle l'avait fait à la Conférence de Lausanne, un plébiscite pour décider du sort de la ville et du vilayet de Mossoul. Si ce plébiscite lui était refusé, le Gouvernement d'Angora demanderait l'arbitrage de la Cour de justice internationale sur le point de savoir comment il faut interpréter le droit des peuples à disposer d'eux-mêmes.

POLOGNE

Le commerce franco-polonais en 1923. — D'après les statistiques douanières polonaises, les exportations de la Pologne à destination de la France ont enregistré, en 1923, au point de vue des quantités, un accroissement sensible sur celles des années antérieures ; quant aux importations polonaises en provenance de la France, elles accusent un fléchissement sérieux par rapport à celles de 1922, bien qu'elles soient demeurées supérieures à celles de 1920.

Voici, pour les deux dernières années, comment se répartissent les relations commerciales franco-polonaises entre les diverses catégories d'articles :

Importations et exportations polonaises en provenance ou à destination de la France en 1922 et 1923

	1922		1923	
	Import.	Export.	Import.	Export.
	—	—	—	—
	(Quintaux)			
Prod, d'alimentation.	14.468	184.010	24.974	488.759
Matières premières..	356.192	279.901	96.125	128 650
Produits semi-ouvrés	11.369	381.850	8.064	663.153
Articles manufacturés	71.136	108 522	98.254	85.173
Totaux..........	453.165	954.283	227.417	1.365.735

Quant aux relations commerciales franco-polonaises, considérées au point de vue de la valeur, elles ont atteint en 1922, d'après les statistiques françaises, 41.347.000 francs pour les importations en France de provenance polonaise, et 54.236.000 francs pour les exportations françaises à destination de la Pologne.

La Situation économique. — Le président du Conseil M. Grabski, a communiqué récemment à la presse polonaise, sur la situation économique du pays, une déclaration que reproduit notre confrère *La Pologne*, et dont nous extrayons ce qui suit :

La Pologne traverse actuellement une crise économique qui n'a pas un caractère aigu, et c'est là le mauvais côté de la situation. Si la crise était plus profonde, elle pourrait amener une baisse rapide des prix, une réduction des prix de revient et une baisse sensible du coût de la vie. Notre appareil économique se serait trouvé assaini et la vie économique du pays serait rapidement devenue normale.

Le Gouvernement a pris néanmoins une série de mesures pour mettre fin à la crise. Il s'efforce avant tout de faciliter le crédit et de mettre ainsi à la disposition des industriels des moyens d'action efficaces pour continuer la production et pour produire à bon marché. Le Gouvernement combat avec énergie les institutions qui prélèvent un taux d'escompte trop élevé et encourage celles qui traitent les affaires en grand, mais qui se contentent d'un revenu minime.

En ce qui concerne les capitaux étrangers, le Gouvernement n'en a pas besoin et ne fait pas des démarches pour obtenir un emprunt. Les particuliers, cependant, peuvent emprunter, à condition de ne payer qu'un intérêt raisonnable. C'est le cas de l'industrie sucrière, qui a obtenu d'importants crédits en Angleterre à un taux d'escompte modéré. Le Gouvernement est prêt à accorder des garanties à celles des entreprises privées qui, tout en empruntant au dehors, n'accepteraient que des conditions honorables.

Nous signalerons ici que le Président de la République a signé, le 4 septembre, un décret autorisant une garantie de l'Etat jusqu'à concurrence de 5 millions de zlotys, aux titres hypothécaires émis dans certaines conditions, sous le contrôle de l'Etat, par les banques hypothécaires, les institutions de crédit et les banques foncières.

RUSSIE

Une révolte en Géorgie. — Les pays géorgiens viennent de se révolter contre les Soviets et continuent à demander leur autonomie. Toutefois, il convient de remarquer que les nouvelles qui parviennent au sujet de la prise de Tiflis ne sont encore nullement confirmées. Il semblerait, au contraire, que le Gouvernement de Moscou serait disposé à lutter avec la dernière énergie contre le mouvement insurrectionnel et qu'après les premiers échecs subis par l'armée rouge, il aurait décidé d'envoyer des renforts importants dans le but d'infliger une répression sévère.

La République fédérative soviétique transcaucasienne, dont faisait partie la Géorgie, s'était unie, le 30 décembre 1922, avec la République socialiste fédérative soviétique russe, la République socialiste soviétique ukrainienne et la République socialiste soviétique blanc-russienne, avec lesquelles elle avait ainsi constitué l'Union des Républiques soviétiques.

Le problème qui se pose aujourd'hui est celui — dont on ne saurait trop souligner l'importance — des répercussions que peut avoir, en Russie même, la guerre d'indépendance de la Géorgie et de l'Azerbeidjan.

Géorgiens et Azerbeidjanais ne demandent qu'une chose : le droit de disposer d'eux-mêmes. Le président de la République géorgienne, M. Jordania, s'est adressé à la S. D. N. en la priant d'intervenir pour tenter d'arrêter l'effusion du sang et de rétablir son peuple dans les droits qui lui sont garantis par les traités internationaux et, à l'Assemblée de Genève, une motion a été déposée par M. Paul-Boncour, au nom des Gouvernements français, anglais et belge. Il ne s'agit pas, en effet, d'une affaire intérieure russe, puisque le Gouvernement des Soviets a lui-même reconnu solennellement l'indépendance de la Géorgie. Les Etats en cause ne font pas partie, il est vrai, de la Société des Nations, dont, dans ces circonstances, l'action est limitée. Toutefois l'article 17 du pacte prévoit expressément que, même dans ce cas, son devoir est d'inviter les intéressés à soumettre leur différend à la procédure prévue pour les membres de la Société. Au point de vue juridique, donc, rien n'empêche l'Assemblée et le Conseil d'agir.

Les prévisions des récoltes de blé pour 1924. — Dans le rapport qu'il a présenté dernièrement au Comité central du Gouvernement des Soviets, M

Rykoff indique que la récolte de blé atteindra, en 1924, environ 2.800 millions de pouds, quantité suffisante pour couvrir les besoins de la consommation et laisser un excédent d'environ 100 millions de pouds. En tenant compte de la constitution d'un fonds de réserve appelé à approvisionner les villes et à peser sur les cours qui, dans certaines régions ont tendance à hausser, il resterait environ 75 millions de pouds disponibles pour l'exportation.

Le rapport ajoute que la mauvaise récolte constatée dans certaines parties du pays ne saurait être comparée à la crise qui a sévi en 1921 et a entraîné la famine.

D'après d'autres sources, officieuses celles-là, on évaluerait, au contraire, la récolte à seulement 2.100 millions de pouds, les besoins à 2.557 millions de pouds, d'où un déficit de 457 millions de pouds environ.

TURQUIE

Le budget de 1924-1925. — Le projet de budget pour 1924-1925 évalue les recettes à 129.214.610 livres turques, dont 25.460.000 provenant des douanes, 5.294.100 du tabac, 43.930.500 des impôts directs et 11.692.000 des impôts de guerre.

La loi de finances prévoit, par ailleurs, que les droits perçus sur les tabacs, soit à l'intérieur, soit à l'exportation, seront élevés au quintuple.

ETATS-UNIS

La question du remboursement de la dette française. — M. Edward Hurley, membre de la Commission des dettes interalliées, qui a récemment effectué un voyage en France, a soumis au secrétaire du Trésor des Etats-Unis, à son retour sur le territoire américain, un plan dont nous donnons ci-après les grandes lignes, visant le remboursement et la consolidation de la dette française.

La dette due par la France aux Etats-Unis, qui s'élève à 3.300 millions de dollars, non compris l'accroissement représenté par les intérêts, serait remboursée par une série de paiements échelonnés sur une période d'environ 65 années, ces paiements devant commencer dans cinq ans, délai estimé nécessaire pour que le plan Dawes, alors en pleine activité, ait permis à la France de recevoir régulièrement de l'Allemagne les sommes prévues au titre des réparations. La moyenne de l'intérêt serait de 2 1/2 %, mais un moratorium serait accordé pendant la période de cinq années sus-indiquée, durant laquelle il ne serait pas demandé d'intérêt. Deux hypothèses sont prévues quant aux annuités : ou bien la France rembourserait 100 millions de dollars par an ; ou bien les paiements seraient plus faibles au début, et ils croîtraient, d'année en année, jusqu'à ce que, après vingt ans, ils dépassent l'annuité de 100 millions de dollars ; ils augmenteraient ensuite, de façon que la dette puisse être complètement amortie durant la période envisagée d'environ soixante-cinq ans. Le plan envisage en outre l'utilisation, par les Etats-Unis, de la moitié des paiements annuels, soit 50 millions de dollars, en bons de l'industrie française, ce qui permettrait de financer l'électrification des chemins de fer français et belges.

Ce plan a été mis à l'étude par le Gouvernement américain.

Les télégrammes de Washington qui ont fourni ces renseignements ajoutent que l'opinion du secrétaire du Trésor, M. Mellon, est que rien ne peut être tenté au sujet de la dette française envers les Etats-Unis avant que l'exécution du plan Dawes donne des résultats concernant la restauration de l'Europe. Le président Coolidge serait également d'avis qu'une discussion au sujet de la dette française serait actuellement inopportune.

La récolte du coton en 1923-1924. — D'après les renseignements récemment publiés par le *Commercial and Financial Chronicle*, la récolte commerciale totale du coton pendant la campagne terminée le 31 juillet dernier a atteint, aux Etats-Unis, 11.326.790 balles, représentant ensemble un poids de 5.735.826.695 livres. Pendant cette même campagne, 5.835.480 balles ont été exportées, et le stock dans les ports au 31 juillet s'élevait à 226.062 balles.

Le tableau suivant donne, pour les dix dernières campagnes, l'importance de la récolte en quantité et en poids :

Années	Nombre de balles	Poids correspondant	Poids moyen par balle
—	—	—	—
		(Lbs)	(Lbs)
1914-1915....	15.067.247	7.771.592.194	515.79
1915-1916....	12.953.450	6.640.472.269	512.64
1916-1917....	12.975.569	6.654.058.545	512.82
1917-1918....	11.911.896	6.073.419.502	509.86
1918-1919....	11.602.634	5.925.386.182	510.69
1919-1920....	12.217.552	6.210.271.326	508.33
1920-1921....	11.355.180	5.836.947.956	514.08
1921-1922....	11.494.720	5.831.095.010	507.28
1922-1923....	11.248.224	5.741.884.193	510.47
1923-1924....	11.326.790	5.735.826.695	506.39

Le cours du « middling uplands », qui s'était inscrit à 23 c. 65 sur le marché de New-York au début de la campagne, se trouvait à 32 c. 40 à la clôture, après être passé par un minimum de 23 c. 50 les 2 et 3 août 1923, et un maximum de 37 c. 65 le 1er décembre suivant, le cours moyen pour les douze mois de la campagne s'établissant à 31 c. 11.

Le tableau suivant donne les cours, maximum, minimum et moyen, du « middling uplands » sur le marché de New-York pendant les dix dernières années :

Années	Maximum	Minimum	Cours moy.
—	—	—	—
		(En cents)	
1914-1915.......	10.60	7.25	8.97
1915-1916.......	13.45	9.20	11.98
1916-1917.......	27.65	13.35	19.12
1917-1918.......	36.00	21.20	29.65
1918-1919.......	38.20	25.00	31.04
1919-1920.......	43.75	28.85	38.25
1920-1921.......	40.00	10.85	17.95
1921-1922.......	23.75	12.80	18.92
1922-1923.......	31.30	20.35	26.30
1923-1924.......	37.65	23.50	31.11

Sur les 5.835.480 balles exportées ou réexportées (environ 20.000 balles) pendant la dernière campagne, 1.719.135 balles ont été dirigées sur l'Angleterre, et 720.028 balles sur la France.

Le stock monétaire et la circulation. — Le stock monétaire des Etats-Unis était estimé, à la date du 1er août 1924, à 8.704.148.255 dollars (4.517.483.901 dollars de monnaies d'or et lingots), dont 1 milliard 438.081.896 dollars détenus par les banques et les agents de la Réserve fédérale, et 4.272.240.250 dollars détenus par le Trésor, y compris un montant de 1.671.361.159 dollars, représentant des espèces d'or et d'argent dont la contre-partie en certificats d'or et d'argent et billets de 1890 du Trésor figure sous d'autres rubriques. La différence donne le montant monétaire en circulation, soit 4 milliards 665.187.268 dollars, se répartissant comme suit : monnaies d'or et lingots, 398.498.726 dollars ; certificats-or, 800.124.539 dollars ; monnaies d'argent, 306.050.938 dollars ; certificats-argent, 372 millions 682.947 dollars ; billets de toutes catégories, 2.787.830.118 dollars.

La population continentale des Etats-Unis étant

estimée à 112.804.000 habitants au 1er août 1924, le montant en circulation s'établissait, à cette même date, à 41 doll. 36 par habitant.

MEXIQUE

L'industrie pétrolifère pendant le premier semestre 1924. — D'un rapport officiel reproduit par l'*Agence Economique et Financière*, il ressort que les capitaux investis dans l'industrie pétrolifère américaine représentent un total de 796.600.000 dollars-or mexicains, la valeur des exploitations étant d'au moins 354.000.000 dollars-or mexicains. La valeur du pétrole extrait depuis 1901 est de 758.403.464 dollars-or mexicains.

Au cours du premier semestre 1924, il fut mis en action au Mexique 170 puits d'une production initiale globale de 489.355 barils par jour. Le nombre total des puits au 30 juin 1924 était de 870. En 1923 le Mexique produisit 149.584.856 barils soit 14,8 p. 100 de la production mondiale ; le pays possède 2.696 milles de pipe-lines pouvant transporter 1.577.960 barils par jour quoique l'insuffisance6 des moyens de transport sur la rivière Panuco vers les bateaux pétrolifiers de Tampico ne permette de manipuler que 200.000 barils par jour en moyenne.

Les exportations de pétrole en 1924 sont estimées à 141.500.000 barils au moins.

PEROU

Le commerce extérieur en 1923. — D'après les chiffres relevés à la Surintendance des Douanes de Callao, et communiqués par l'attaché commercial de France au Chili, le commerce extérieur du Pérou aurait atteint, en 1923, un total de 38 millions 083.294 livres péruviennes, dont 14.132.307 liv. péruv. aux importations, et 23.950.987 liv. p. aux exportations, se répartissant comme suit :

	Importations	Exportations
	(Livres péruviennes)	
Mouvement par les Douanes maritimes	13.096.261	23.653.105
Colis postaux par les Douanes maritimes	754.836	»
Mouvement par Iquitos	279.590	297.882
Colis postaux par Iquitos	1.620	»
Totaux	14.132.307	23.950.987

Les valeurs qui figurent dans ce tableau correspondent uniquement aux marchandises dédouanées et ne prennent pas en considération les marchandises déposées dans les magasins des douanes au 31 décembre dernier. On voit, d'après les chiffres fournis, que les exportations ont été l'année passée supérieures de 9.818.680 liv. p. aux importations.

Ainsi qu'on a pu l'observer par le tableau qui précède, la valeur des colis postaux reçus en 1923 par les douanes maritimes s'est élevée à 754.836 liv. p. Dans ce chiffre, la part des Etats-Unis est prépondérante, avec 233.815 liv. p. ; la France vient au second rang, avec 216.419 liv. p., et l'Angleterre au troisième, avec 82.456 livres péruviennes.

CHINE

La guerre civile. — A la suite des succès remportés par les troupes du Tche-Kiang à l'ouest du lac Taiku, les forces du Kiang-Su se concentrent entre Tchangchow et Wusih. L'armée du général Ou-Peï-Fou serait bien équipée en artillerie et en avions. D'après des nouvelles de source japonaise, le gouverneur de la Mandchourie aurait actuellement à sa disposition trois divisions, comprenant vingt-et-une brigades mixtes et quatre brigades de cavalerie ; les deux tiers de ces troupes se trouveraient sous le commandement personnel du général Chang-Tso-Lin. On a annoncé, d'autre part, que Sun-Yat-Sen aurait quitté Canton avec un millier d'hommes ; il resterait à Chao-Kuan une dizaine de jours, puis circulerait entre Canton et Chao-Kuan jusqu'à la mobilisation complète.

Une conférence a dû avoir lieu à Pékin le 15 septembre, chez le président de la République chinoise, Tsao-Kun, conférence à laquelle devaient assister Wang Chen Ping, gouverneur civil du Petchili, Ou-Peï-Fou, ministre de la guerre, ainsi que certains grands chefs militaires.

Plusieurs vaisseaux de guerre alliés sont ancrés devant Woosung, en face de Shanghaï, et des fusiliers marins sont prêts à débarquer.

D'après les dernières nouvelles, un combat d'une grande violence aurait eu lieu le 16 septembre à une vingtaine de kilomètres de Shanghaï, et on s'attend à une offensive contre cette ville.

Enfin, des troupes gouvernementales ont quitté Pékin le 15 septembre pour se rendre par chemin de fer vers le lieu de concentration possible des forces du général Chang-Tso-Lin, à peu près à mi-distance entre Moukden et la capitale chinoise. Des combats d'avant-postes et des duels d'artillerie ont été signalés à la frontière de la Mandchourie et du Tchi-Li.

JAPON

Le marché des automobiles. — Les Etats-Unis, écrit le *China Express and Telegraph*, ont exporté l'année dernière 3.734 voitures automobiles et 5.111 camions sur le Japon, qui se classe, parmi les principaux clients de l'Amérique, au douzième rang pour les voitures automobiles, et au premier pour les camions. En dépit du fléchissement des ventes survenu comme conséquence de la remise en vigueur de droits élevés à la date du 31 mars, la demande demeure encourageante.

Il existe, dans tout le pays, environ 12.000 voitures automobiles, dont environ 7.500 à Tokio ; sur ce dernier nombre, 6.000 sont de fabrication américaine et la majorité du surplus de fabrication française. Les voitures françaises, dont un grand nombre sont utilisées comme taxicabs, augmentent assez rapidement.

Les prix varient au Japon de 1.900 yen pour les voitures américaines légères, à 6.600 yen et au-dessus pour les voitures plus fortes. La voiture française peut être obtenue aux environs de 4.500 yen.

Le Japon n'importait, jusqu'à une date récente, que des châssis, la carrosserie étant confectionnée sur place. Depuis le cataclysme, toutefois, les négociants ont acheté de nombreuses voitures complètes, soit en raison de la diminution des droits d'importation, réduits de moitié du 16 septembre au 31 mars, soit en raison de la destruction de nombreuses carrosseries. Bien qu'un retour aux carrosseries fabriquées au Japon soit probable, il semble qu'on puisse escompter un accroissement des ventes de voitures complètes.

Dans la pratique, tous les camions achetés au Japon sont des châssis, l'équipement étant effectué sur place au coût de 350 à 800 yen. Un fabricant américain assemble à Yokohama ses camions légers.

Il existe plusieurs milliers de camions au Japon, dont 2.500 environ à Tokio. Les prix varient de 1.500 à 2.000 yen pour les voitures de livraison, jusqu'à 15.000 à 20.000 yen pour les camions lourds. Parmi les camions actuellement en usage, on compte environ 20 0/0 de voitures de livraison, 55 % de camions légers, 20 % de camions moyens, et 50 0/0 de camions lourds, la capacité de ces derniers n'excédant pas trois tonnes.

Une réglementation de police interdit l'usage des véhicules dont la longueur dépasse 18 pieds et demi, de sorte qu'on ne trouve guère de gros camions dans la circulation, à l'exception de ceux qui sont la propriété de l'Etat.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** et **Alcools** : La situation ; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation ; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Les nouvelles des campagnes où le temps reste assez défavorable aux récoltes et surtout les tendances des marchés étrangers où la fermeté des prix s'accentue font que, sur nos marchés, les prix sont toujours soutenus. Et cette fermeté va certainement persister.

A la Bourse du Commerce de Paris, le blé est coté de 112 fr. 25 à 112 fr. 50 l'hectolitre, pour le courant ; octobre, 113,50.

Farines-fleur. — Prix toujours très soutenus.

A Paris, les 101 kilos sont cotés 136 fr.

Vins.— Les vendanges sont commencées un peu partout.

Dans le Midi, où elles sont assez avancées, on entrevoit une belle qualité et une quantité abondante. Cependant les prix restent bien tenus, en vins vieux et nouveaux.

A Béziers, on a coté vendredi dernier, comme précédemment, les vins rouges de 8 à 10°5 de 64 à 85 fr.; à Montpellier, les vins rouges courants ont fait de 7 fr. 50 à 8 fr. 50 ; à Narbonne, on a payé les 8 à 12° de 63 à 100 fr.; à Perpignan, les 8 à 12° sont restés de 62 à 103 fr. A Nîmes, les vins rouges ont été notés de 60 à 84 fr. Le tout pour l'hecto nu à la propriété.

Dans le Bordelais, où le temps est très mauvais, les affaires sont calmes.

En Bourgogne, la vendange se présente assez bien, mais est retardée par le temps.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, on ne constate que peu d'activité. Les prix ne se sont pas relevés.

On a payé des vins rouges vieux du Midi 7°5 de 81 à 83 fr., des 8° de 84 à 90 fr., des 9° de 90 à 95 fr., des 10° de 105 à 115 fr. Des vins nouveaux sont en route, mais jusqu'ici il n'en a pas encore été reçu sur place.

Des Algérie rouges vieux 11 à 12°, assez rares, ont été traités de 115 à 125 fr., suivant qualité.

Toutes les affaires se traitent au jour le jour.

Alcools. — Peu d'affaires et peu de fermeté dans les cours. Le Syndicat des rectificateurs d'alcool de bouche cote l'alcool rectifié extra-neutre, base 100°, sur la place de Paris, 700 à 720 fr. l'hectolitre, marchandise prise en entrepôt. On aurait, paraît-il, traité à 690 fr. A la Bourse de Commerce de Paris, on offre les trois d'octobre à 595 fr. l'hecto. On cote à Marseille l'alcool de vin les 100° de 640 à 685 fr. l'hecto nu ; à Narbonne les trois-six de vin nouveau 450 fr.

Sucres. — Les nouvelles de la production sont de plus en plus favorables. Il est vrai que les stocks mondiaux ont tendance à diminuer.

Sur les marchés, la fermeté des prix persiste, en sympathie avec la fermeté des devises étrangères et sur les avis de fermeté générale des marchés étrangers.

A la Bourse de Paris, le sucre blanc n° 3 termine, pour le courant, aux environs de 234 ; octobre est à 205-206 seulement.

Cafés. — Par suite de l'amélioration du franc, la cote s'établit en baisse.

Au Havre, on fait (50 kilos) : courant, 406,50 ; prochain, 403.

Textiles. — *Coton.* — Au Havre, la tendance des cours est à la baisse, surtout à la suite du recul des devises étrangères. Le *Bulletin des Halles* a reçu le 16 cette dépêche du Havre qui caractérise la physionomie du marché :

« Ce matin, baisse de 2 à 4 fr. à 10 heures. Puis, le change étant faible et Liverpool étant moins fort qu'on ne s'y attendait, notre marché devenait lourd et l'on perdait encore 3 fr. Vers la clôture, tendance plus forte et il fallait voir de 1 à 3 fr. de baisse. Dans l'après-midi, la reprise des changes compensait en partie la faiblesse de New-York qui, venant d'abord relativement bon, répondait par la suite à Liverpool. A 16 heures, hausse de 2 francs à baisse de 3 fr. Après le call sur de plus mauvais avis de New-York, on reperdait 1 franc. »

Au Havre, le courant (50 kilos) évolue autour de 551-552 ; octobre, autour de 530.

Laines. — Une nouvelle qui arrive d'Australie nous fait connaître qu'à la suite d'une demande des banques du pays, le *Commonweath Notes Board* a accepté d'émettre des billets supplémentaires pour aider au paiement de la tonte. On doit en conclure que la tonte sera très abondante.

Au Havre, le marché est calme.

On cote (100 kilos), septembre : 1.710

Soies. — Le marché de la matière première est très calme. Acheteurs et vendeurs se tiennent dans l'expectative.

Sur le marché de Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait :

Grèges : Cévennes extra 9/11, 330 fr. ; 11/13, 312,50. Italie extra 12/16, 305 ; 1er ordre 10/12, 296-300. Piémont et Messine extra 12/16, 300-305 ; 1er ordre 11/13, 290-300.

Organsins : Piémont et Messine extra 20/22, 360 ; 24/26, 350. Italie extra 20/22, 360.

Sur le marché de Marseille, le chiffre des transactions reste réduit, mais les prix demeurent fermes et les vendeurs résistants. On signale qu'il a été traité quelques cocons jaunes Syrie 1er choix à livrer à 59 fr. rendement et même à 59 fr. 50.

Sur le marché de l'étoffe, l'activité continue. Les usines de tissage et de teinture sont bien fournies.

Métaux. — **Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :**

	Comptant			Terme		
Cuivre...	62. 8/ 9	c/	63. 1/ 3	63. 8/ 9	c/	64. 1/ 3
Etain....	232.15/ .	c/	253.10/ .	234.17/ 6	c/	253.15/ .
Plomb...	32.13/9	c/	33. 2/ 6	32. 2/ 6	c/	32. 6/ 3
Zinc.....	33 17/6	c/	33. ./ .	32.12/ 6	c/	32.15/ .
Argent..	34.15/16	c/	35. ./..	34.15/16	c/	35. ./ .
Or......	92. 5/ .	c/	93. ./..			

Caoutchoucs.— Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris : le kilo net, paiement comptant, sans escompte, marchandise qualité Standard, entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée : courant, 11 A. ; oct., 11,05 A. ; 3 d'oct., 11,20 A. ; nov., 11,30 A.-11,40 V. ; 3 de janv., 11,40 A.-11,75 V.

PETITES NOUVELLES

Office National du Commerce Extérieur. — M. Saillens, attaché commercial de France en Grèce, recevra à l'Office National du Commerce Extérieur, 22, avenue Victor-Emmanuel-III, Paris 8e, les personnes désireuses d'obtenir des renseignements sur le pays de sa résidence, le samedi 30 septembre de 10 heures à midi.

Rente française 5 0/0 1920 amortissable. — Le tirage au sort qui a eu lieu le 16 septembre dernier a désigné les séries 157 et 625. Tous les numéros de titres qui portent ces numéros de séries seront donc remboursables avec 50 0/0 de prime, soit 150 francs pour un capital nominal de 100 francs. Le remboursement des primes et du capital aura lieu à partir du 1er novembre prochain.

MARCHE FINANCIER

Paris, le 18 septembre 1924.

Au temps, déjà lointain, où la rente française était le principal régulateur du marché, on ne s'abordait jamais entre boursiers que par ces mots : Comment est-on ? Cela suffisait, et une fois fixé sur le cours du 3 % ou du 5 %, suivant qu'il était plus élevé ou inférieur à celui de la veille, on en savait assez sur la tenue générale des autres valeurs.

Aujourd'hui — nous avons modernisé tout cela — la rente n'intéressant plus personne, on n'en parle même pas ; la seule chose qu'il importe de connaître avant tout, ce sont les cours des changes : *Comment est Londres ? Que vaut la livre ?* On n'entend plus que cela. Or, comme depuis 1919 toutes les opérations ont été uniquement basées sur la hausse des devises étrangères, la spéculation toujours avide de gros bénéfices et hypnotisée par leurs capricieuses fluctuations n'aspire qu'à les voir regagner les limites extrêmes qu'elles atteignaient en janvier dernier. C'est là, en dépit de la dévalorisation constante du franc, la raison qui explique pourquoi les affaires sont aussi calmes qu'elles l'ont été jusqu'ici.

Toutefois, dès lundi, dernier jour de liquidation de quinzaine, grâce à l'activité des « professionnels » qui se sont fortement amusés sur quelques grosses valeurs du comptant, l'ensemble du marché s'est assez sérieusement amélioré, aussi bien sur les valeurs à change que sur les autres compartiments de la cote, de telle sorte qu'en fin de semaine les cours se maintiennent assez fermes.

C'est là, évidemment, un excellent résultat qui démontre, à n'en pas douter, que le monde de la Bourse, un peu troublé d'abord par les élections du 11 mai et par la crainte de nouveaux impôts, commence à reprendre confiance et ne demande qu'à se remettre franchement aux affaires dès que les événements le lui permettront. — G. P.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Nos différentes catégories de *rentes* ont été affectées par la tension des changes qui a débuté au commencement de la semaine. En clôture, il y a même lieu de noter que, malgré une légère revalorisation de notre devise nationale, les fractions regagnées ont été très minimes.

On remarque une nouvelle reprise des *fonds turcs*, mais, comme cela s'est produit déjà à plusieurs reprises, on peut craindre que des réalisations ne viennent à se produire. Les *fonds russes* sont totalement délaissés.

Banques. — Cette catégorie de titres a eu à subir le marasme général des affaires.

C'est pourquoi les *banques d'émission*, les actions de nos *grands établissements de crédit* et celles de nos *banques d'affaires* se trouvent légèrement au-dessous de leurs cours précédents.

Transports. — La résistance reste la note prédominante des actions de nos *chemins de fer* qui, malgré tout, ne font l'objet que d'échanges d'importance relative.

Valeurs diverses. — Le calme des transactions diminue sensiblement l'intérêt que peuvent présenter les quelques variations que nous avons à enregistrer sur cette partie de la cote. En clôture, les cours se sont légèrement tassés.

L'irrégularité de la matière première sur les marchés mondiaux pèse sur toutes les *valeurs minières*. Les *charbonnages* se présentent résistants, alors que les *métallurgiques* font preuve d'indécision. Peu de choses à signaler sur les *phosphates* et les *produits chimiques*. Alors que les *sucrières étrangères* ont quelque peu réactionné, il convient de remarquer l'accentuation de la reprise de la *Say* sur l'espoir d'une prochaine distribution des réserves.

Les *Papeteries de France* sont bien traitées à 442.

MARCHÉ EN BANQUE

Les *pétrolifères* maintiennent difficilement leurs cours antérieurs. Parmi les plus favorisées, il faut mentionner la *Mexican Eagle* et la *Roumano-Belge des Pétroles*, cette dernière à 101.

Après une légère reprise, les *caoutchoucs* sont, une fois encore, totalement délaissés.

Les *mines d'or sud-africaines*, ainsi que les *diamantifères*, réactionnent également en fin de période.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 18 septembre 1924

PARQUET

3 0/0	52 75
3 0/0 amortissable	63 75
3 1/2 0/0 amortis	79 05
5 0/0	66 25
4 0/0 1917	55 40
4 0/0 1918	55 25
5 0/0 amort. 1920 lib.	81 90
6 0/0 lib.	78 80
Bons Trésor 6 % 1922	499 25
— — 1923	484 ..
— — Sept. 1923	482 ..
Crédit National 1919	416 ..
— — 1920	426 ..
— — 1921	484 50
— — 1922	467 25
— — 1922	490 ..
— — 1923	449 75
— — Juin 23	463 ..
— — Janv. 24	466 ..
Eglises dévast. 6 0/0	414 25
Grosse Métall. 6 0/0	408 ..
— — nouv.	402 ..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	420 ..
Obl. Houillères 6 %	425 ..
— — 1922	417 ..
Ind. Sucrière 6 0/0	400 25
— — 1922	400 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	409 ..
— — 1922	409 ..
Métall. sinist. 6 0/0.	411 25
Usines sinist. 6 ½ %	445 ..
Obl. Ville 1871	336 ..
— — 1898	222 50
— — 1905	339 75
— — 1921	450 ..
— Foncières 1879.	448 ..
— — 1903.	264 50
— Commun. 1879.	427 50
— — 1891.	219 ..
Banque de France	7700 ..
— de l'Algérie	5140 ..
— Nat. de Crédit.	761 ..
— Paris et P.-Bas	1545 ..
— Union Paris	1025 ..
Comp. Algérienne	1241 ..
Compt. d'Escompte.	987 ..
Crédit Foncier	1545 ..
— Industriel lib.	1060 ..
— Lyonnais	1656 ..
— Mobilier	512 ..
Société Générale	769 ..
Suez	14610 ..
Est	775 ..
P.-L.-M.	985 ..
Midi	781 ..
Nord	1160 ..
Orléans	915 ..
Ouest	600 ..
Métropolitain	495 ..
Nord-Sud	204 ..
Cie Paris. de Distrib.	954 ..
Thomson-Houston	593 ..
Penarroya	1600 ..
Messag. Mart. ord.	180 ..
— — prio.	173 ..
Omnibus	711 ..
Transatlantique ord.	150 ..
— — prio.	150 ..
Voitures à Paris	990 ..
Raff. Say ord.	2315 ..
Obl. Est anc.	293 ..
Obl. P.L.M. fus. anc.	260 ..
— Midi anc.	267 ..
— Nord anc.	305 ..
— Orléans anc.	262 ..
— Ouest anc.	286 50
Japon 5 0/0 1907	252 ..
— 4 0/0 or 1910.	198 ..
Russe 3 0/0 1891-94.	15 10
— 5 0/0 1906	25 40
Turc Unifié	57 75
Banque Ottomane	805 ..
Rio-Tinto	2919 ..
Azote	791 ..
Sucreries d'Egypte	1034 ..
Aciéries de France	476 ..
Decauville	254 ..
Fives-Lille	2661 ..
Montbard-Aulnoye	239 ..
Creusot	1235 ..
Soie artificielle	5190 ..
— d'Izieux	1970 ..
Usines du Rhône	595 ..

MARCHE EN BANQUE

Bakou	2640 ..
Balia Karaïdin	232 ..
Financ. des caoutch.	148 ..
Cape Copper	27 ..
De Beers ord.	997 ..
Lianosoff	852 ..
Malacca	153 ..
Maltzoff	448 ..
Mexican Eagle	81 50
Modderfontein B.	111 50
Rand Mines	238 50
Tharsis	330 ..
Utah Copper	1516 ..
Verminck	166 ..
Royal Dutch	23900 ..
Shell Transport	328 ..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés. 57 1/2 ; Emprunt 5 % 102 ./. ; Emprunt français 3 0/0, 16 1/2; Utah, 15 3/16; Rand Mines, 56 10 1/2 ; De Beers, 11 1/2 ; Rio Tinto, 34 1/4 ; Royal Dutch, 28 1/2 ; Shell Transport, 3 27/32.

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka, 104 3/4 ; Calumet, 16 1/2; Canadian Pacific, 147 ./. ; Louisville Nash, 98 1/4; Southern Pacific, 93 3/8; United Steel com., 108 7/8; Royal Dutch, 42 1/4; Shell Transport, 33 1/2; Argent (américain) 69 3/4.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Econopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : Un franc — Étranger : 1 fr. 25

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY — *Rédacteur en chef :* René THÉRY

N° 1699 — 66e volume (13) ‖ Bureaux ; 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) ‖ Vendredi 26 Septembre 1924

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES		Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances s/ valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France								
1914	23 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	5
1924	11 septembre	5.544	301	40.315	1.775	4.001	2.835	6
1924	18 septembre	5.544	301	40.245	1.746	3.897	2.780	6
1924	25 septembre	5.544	301	40.339	1.727	3.994	2.759	6
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914	23 juill.	1696	41	2.3640	1.180	939	14	4
1924	31 at (2)	646	25	1739869057	372239034	2326054522	74979075	10 or
1924	6 se (2)	660	26	1719550991	449001475	2372253834	55357575	10 or
1924	15 se (2)	680	36	1632146431	388123666	2406490705	28097450	10 or
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914	3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924	3 septembre.	3.210	»	3.143	2.872	1.939	»	4
1924	10 septembre.	3.211	»	3.118	2.785	1.908	»	4
1924	17 septembre.	3.211	»	3.102	2.792	1.857	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale								
1924	30 juillet . .	262	56	1.119	109	837	96	5
1924	4 septembre.	271	66	7.628	149	1.309	479	5½
1924	11 septembre.	271	66	7.615	294	1.332	427	5½
1924	18 septembre.	271	67	7.526	248	1.302	389	5½
DANEMARK — Banque Nationale								
1914	31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924	30 juin........	293	25	668	110	336	83	7
1924	31 juillet.....	293	26	658	118	365	79	7
1924	30 août........	293	28	660	117	88	73	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914	24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924	30 août.......	2.535	661	4.395	914	911	1.119	5
1924	6 septembre.	2.535	655	4.449	897	956	1.144	5
1924	13 septembre.	2.535	654	4.450	892	953	1.149	5
GRÈCE — Banque Nationale								
1914	31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924	15 juillet	40	»	4.522	2.724	601	111	7½
1924	31 juillet......	40	»	4.475	2.796	621	119	7½
1924	14 août.......	40	»	4.473	2.835	644	126	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914	12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1924	2 septembre.	1.116	24	1.098	93	473	367	5
1924	8 septembre.	1.116	24	2.053	80	476	322	5
1924	15 septembre.	1.116	25	2.032	65	464	323	5
ITALIE — Banque d'Italie								
1914	31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924	31 juillet.....	888	86	13.322	2.077	3.361	1.768	5½
1924	10 août.......	889	86	13.357	2.017	3.305	1.522	5½
1924	20 août......	889	86	13.080	2.323	3.237	1.582	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège								
1914	31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924	31 mai.......	206	14	530	152	418	37	7
1924	30 juin.......	206	16	553	152	414	39	7
1924	31 juillet.....	206	14	546	112	454	35	7
PORTUGAL — Banque de Portugal								
1914	22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924	6 août.......	48	20	9.239	171	968	80	9
1924	13 août.......	48	20	9.234	160	958	82	9
1924	20 août.......	48	20	9.206	157	932	81	9
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914	18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924	9 août.	563	3	18.313	354	6.305	438	6
1924	16 août......	563	3	18.396	244	6.333	445	6
1924	23 août.......	563	3	18.493	245	6.399	459	6
SUÈDE — Banque Royale								
1914	31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5½
1924	30 juin......	346	10	781	317	626	61	5½
1924	31 juillet....	349	9	722	243	485	44	5½
1924	30 août......	351	8	739	244	480	55	5½
SUISSE — Banque Nationale								
1914	23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1924	30 août	505	94	869	87	274	66	4
1924	6 septembre	505	94	854	91	262	72	4
1924	15 septembre	505	94	838	110	241	70	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale								
1914	31 décembre	1.445	101	80	1.298	55		4½
1924	13 août.......	15.723	445	8.760	10.703	1.421		3
1924	20 août.......	15.643	432	8.691	10.647	1.425		3
1924	27 août......	15.576	436	8.704	10.587	1.559		3
1924	3 septembre.	15.405	394	8.804	10.670	1.858		3

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

(2) En trillions de francs à l'exception des chiffres de l'encaisse.

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	27 août 1924	3 sept. 1924	10 sept. 1924	17 sept. 1924	24 sept. 1924
Londres......	25.22½	25.13½	82 78	83 285	84 10	82 575	84 615
New-York....	5.18¼	5.16	18 42	18 59	18 915	18 665	18 965
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	92 41	94 025	94 21	93 175	92 525
Berlin (1).....	123 46	122 13/16	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	13 25	14 25	» »	» »
Canada	5.18¼	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	244 »	245 125	248 375	247 25	251 50
Finlande.....	100 »	» »	46 50	» »	» »	» »	47 50
Grèce	100 »	» »	» »	» »	33 50	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	714 75	717 625	724 25	718 50	732 »
Hongrie......	105.01	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Italie	100 »	99.62	81 70	82 20	82 425	82 10	83 10
Prague.......	105.01	104 3/16	55 65	55 65	56 65	55 85	56 825
Roumanie ...	100 »	» »	9 07	9 325	10 075	9 90	9 425
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	24 »	25 25	» »	» »
Suède........	138.89	138.25	489 675	493 »	504 »	» »	504 25
Norvège......	138.89	138.25	256 »	257 50	262 »	257 »	262 »
Danemark ...	138.89	138.25	299 »	305 25	322 »	» »	327 »
Suisse.......	100 »	100.03	345 375	349 875	354 75	352 125	360 75
Vienne (2) ...	— —	— —	25 94	26 19	26 25	26 375	26 875

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	20 août 1924	3 sept. 1924	10 sept. 1924	17 sept. 1924	24 sept. 1924
Londres....	100 liv.	99.72	330 50	330 21	333 44	331 36	335 49
New-York..	» dol.	99.56	358 68	358 85	364 96	360 15	365 94
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	92 35	94 025	94 21	93 175	92 525
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	» »	13 25	14 25	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	248 75	245 125	248 375	247 25	251 50
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	» »	47 50
Grèce	» drac	» »	» »	» »	33 50	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	342 72	344 48	347 66	344 90	351 38
Hongrie....	» cour	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Italie	» lire	99.62	82 05	82 20	82 425	82 10	83 10
Prague.....	» cour	99.22	53 23	53 »	53 95	53 19	54 10
Roumanie..	» lei	» »	8 375	9 32	10 075	9 90	9 425
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	24 »	25 25	» »	» »
Suède.	» cour	99.46	357 48	354 96	362 88	» »	363 06
Norvège....	» cour	99.46	187 02	185 40	188 64	185 04	188 64
Danemark..	» cour	99.46	216 »	219 785	231 84	» »	235 44
Suisse......	» fr..	100.05	348 »	349 875	354 75	352 125	360 75
Vienne.....	» cour	99.22	» »	0 03	0 03	0 03	0 03

Les devises étrangères se sont légèrement tendues cette semaine. La *livre sterling*, qui avait terminé mercredi dernier à 83,575, a progressé, d'une façon lente mais à peu près continue, à 84 francs le jeudi 18, 84,25 le vendredi 19 et le lundi 22 et 84,67 le mardi 23 septembre. En clôture, la hausse s'était accentuée jusqu'à 84,75, mais la tendance s'est brusquement renversée. Dans la seconde moitié de la séance officielle, la devise anglaise a fléchi jusqu'à 84,48, de sorte que le cours moyen s'est établi à 84,615, en léger recul par rapport à celui de la veille.

Ce dernier cours comparé à celui du mercredi précédent ne fait apparaître qu'une hausse d'un point environ. Etant donné les multiples facteurs qui agissent sans cesse sur les changes, on peut considérer que cette variation de cours, relativement minime, n'enlève pas au marché du franc le caractère de stabilité dont il fait preuve depuis plusieurs semaines. La fermeté présente des devises est, d'ailleurs, très normale en raison des gros besoins de change que nous occasionnent nos importations d'automne. Celles-ci seront, cette année, augmentées par les achats de blé que nous devrons effectuer à l'étranger en raison du déficit de notre récolte. D'après les estimations publiées, il résulte que nous serons dans l'obligation d'importer, au cours de la nouvelle campagne agricole, environ 25 millions de quintaux de blé, alors que l'année dernière nous n'avons été tributaires de l'étranger que pour une quantité inférieure de moitié. Le déficit de notre récolte, aggravé par celui de l'Afrique du Nord, va nous contraindre de décaisser une somme supérieure de 1.000 à 1.500 millions à celle déboursée pendant la dernière campagne.

Ce surcroît de nos besoins de change risque d'avoir une répercussion fâcheuse sur la tenue du franc si l'on ne s'efforce pas d'y porter remède par une meilleure organisation de notre marché. Les importations de blé ne vont créer, en effet, qu'un déséquilibre momentané de notre balance commerciale ; au printemps prochain, nous pouvons compter sur un meilleur approvisionnement de notre marché en devises étrangères, par suite du développement saisonnier de nos exportations ; aussi la solution pratique serait-elle de réussir à obtenir le report d'une partie de nos dettes de change actuelles. A ce sujet, notre confrère, le *Pour et le Contre*, a émis, dans son dernier numéro, deux suggestions intéressantes. Il propose, pour aménager d'une manière plus rationnelle notre marché : 1° l'organisation d'un système d'acceptations international ; 2° l'élargissement des compensations à terme. La première réforme nous permettrait d'obtenir, dans des conditions faciles et avantageuses, les ressources de change qui nous feraient momentanément défaut ; quant à la seconde, elle nous conduirait à l'institution d'un véritable marché à terme sur les changes au lieu d'une caricature de marché comme celle que nous avons actuellement. Il semble qu'avec un peu de bonne volonté l'application de ces deux utiles réformes serait aisée. Il va de soi que leur réalisation ne nous priverait pas de l'obligation de poursuivre une rigoureuse politique financière et monétaire. Il s'agit simplement de remèdes techniques.

Les autres devises ont été également fermes. Le *dollar* a passé de 18,665 à 18,965 ; on a signalé l'émission prochaine d'un emprunt de 20 millions de dollars de la Compagnie P.-L.-M. à New-York. Bien que cet emprunt n'ait pour but que le financement d'achats de matériel aux Etats-Unis, il n'en aura pas moins pour effet d'éviter les demandes de devises qui auraient été la conséquence des importations de matériel américain. La *peseta espagnole* a progressé de 247,25 à 251,50, le *florin hollandais* de 718,50 à 732, la *couronne norvégienne* de 257 à 262, le *franc suisse* de 352,125 à 360,75, la *lira italienne* de 82,10 à 83,10, la *couronne tchécoslovaque* de 55,85 à 56,825 et la *couronne autrichienne* de 26,375 à 26,875. Faisant exception, le *leu roumain* a été faible, terminant à 9,425 contre 9,90. On avait escompté un prêt de la France, mais le Gouvernement, en raison de la situation financière du pays, aurait, dit-on, refusé d'accéder au désir de la Roumanie.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	26 août 1924	2 sept. 1924	9 sept. 1924	16 sept. 1924	23 sept. 1924
Paris	19 30	19 35	5 40	5 40	5 29	5 35	5 28
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4.48 1/4	4 48 1/8	4 44 1/8	4 47 1/8	4 46
Berlin	23 82	23 76	»	»	»	»	»
Amsterd.	40 195	»	38 69	38 56	38 28	38 45	38 53
Italie	19 20	»	4 43	4 43	4 37	4 39	4 39
Suède	26 80	»	26 61	26 61	26 59	26 63	26 63
Norvège	26 80	»	13 85	13 84	13 72	13 80	13 84
Danemark	26 80	»	16 19	16 39	17 02	16 94	17 19
Prague	20 26	»	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »
Espagne	19 29	»	13 29	13 29	13 14	13 26	13 24
Suisse	19 29	»	18 75	18 83	18 76	18 86	18 98
Call money	»	3 0/0	2 %	2 %	2 %	2 %	2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	26 août 1924	2 sept. 1924	9 sept. 1924	16 sept. 1924	23 sept 1924
Paris	25.22 1/2	25.181	83 15	82 825	84 625	83 875	84 60
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 48 5/8	4 49 1/16	4 43 7/8	4 46 3/8	4 45 13/16
Belgique	25.22	» »	90 1/16	88 65	88 94	89 80	91 25
Espagne	25.22	25.90	33 80	33 87	33 85	33 67	33 73
Hollande	12.109	12.125	11 58 3/4	11 60 3/4	11 61	11 62 1/2	11 56 1/8
Italie	25.22	25.268	101 1/2	101 7/16	101 7/8	101 90	101 815
Portugal	53.28	46.19	1 9/16	1 19/32	1 5/8	1 5/8	1 23/32
Prague	24.02	»	149 3/4	149 3/4	148 1/2	148 3/4	148 3/4
Grèce	25.22	»	245 1/2	245 »	247 1/2	247 1/2	251 1/2
Roumanie	25.22	»	942 1/4	912 1/2	840 »	845 »	905 »
Yougo-Slavie	25.22	»	363 »	347 1/2	338 »	317 1/2	317 »
Bulgarie	25.22	»	620	615 »	607 1/2	605 »	610 »
Turquie	110 »	»	842 1/2	840 »	812 1/2	822 1/2	905 »
Finlande	25.22	»	179 1/2	179 »	176 1/2	178 1/8	177 7/8
Suède	18.15	18.26	16 88 1/2	16 89	16 68	16 75 1/2	16 75
Norvège	18.15	18.26	32 47	32 49	32 37	32 40	32 32
Danemark	18.15	18.26 1/2	27 77 3/4	27 415	26 205	26 30	26 01
Suisse	25.22	25.18	23 97	23 865	23 645	23 67	23 55

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 marks, le 23 septembre 18.725 milliards de marks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 23 septembre 1924, 317.500 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 23 septembre 1924, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 23 septembre 1924, 23.275 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	2 sept. 1924	9 sept. 1924	16 sept. 1924	23 sept. 1924
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 1/4	5 5/16	5 3/8	5 19/32
Valparaiso	24 71	44 10	45 10	39 50	39 60
Câble transfert					
Montréal	» »	4.49 9/32	4.44 3/16	4.46 7/8	4 45 13/16
Bombay	1.3 1/32	1.5 19/64	1.5 1/2	1.5 33/64	1.5 11/16
Calcutta	1.3 31/32	1.5 19/64	1.5 1/2	1.5 33/64	1.5 11/16
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 13/32	2.5 1/16	2.4 13/16	2.4 27/22
Shanghaï	2.5 3/4	3.3 13/16	3.4 13/16	3.4 7/8	3.4 7/8
Buenos-Ayres	47 11/16	42 5/16	42 3/16	43 17/32	43 15/32
Montévidéo	51 3/32	44 1/8	44 1/8	45 5/8	45 1/2
Singapour	2.3 15/16	2.4 1/16	2.4 3/32	2.4 3/32	2.4 3/32
Yokohama	2.0 3/8	1 9 31/32	1.10 1/4	1.9 15/16	1.9 19/32
Manille	» »	2.2 1/2	2.2 7/8	2.2 3/4	2.2 11/16
Mexico	16 3/4	» »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+ 8 3/4	+ 8 3/4	+ 8 7/8	+8 »

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	12 août 1924	19 août 1924	26 août 1924	2 sept. 1924	9 sept. 1924	16 sept. 1924	23 sept. 1924 (2)
Cours de l'or.	90 8	91.7	92 3	92 1	93 5	92 1/8	92 9
Cours de l'arg.	33 7/8	34 1/16	34 3/16	34 7/16	35 ../..	34 15/16	35 1/16
Es. hors banq.	3 7/8	3 25/32	3 25/32	3 13/16	3 25/32	3 25/32	3 23/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 23 septembre 1924 représentent 12.624 fr. 16 par kilogr. fin d'or et 429 fr. 94 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Politique douanière

L'heureux apaisement diplomatique réalisé cet été grâce aux efforts du Gouvernement français ne doit pas nous faire oublier qu'indépendamment même des problèmes des réparations, de la liquidation des dettes interalliées, du désarmement, de l'arbitrage et du pacte de garantie, d'autres questions internationales restent en suspens.

Parmi elles, l'une des plus délicates assurément est la revision, devenue maintenant indispensable, des accords commerciaux réglementant les échanges de la plupart des pays. La matière est complexe, parce que des intérêts diamétralement opposés s'affrontent, qui donneront fatalement aux négociations à entreprendre un caractère regrettable d'âpreté. Quel que soit, en la circonstance, notre désir de conciliation, nous ne pourrons point sacrifier nos *nécessités vitales* : il faudra donc, en ce qui concerne les débats auxquels nous aurons à intervenir, que nos interlocuteurs consentent à comprendre les conditions générales qui dominent inéluctablement notre politique économique.

Eprouvés plus que quiconque par la guerre, nous avons le devoir impérieux d'assurer l'indépendance de notre production industrielle et agricole, aussi bien dans la Métropole qu'aux colonies : l'insuffisance de certaines de nos fabrications, durant les hostilités, nous a gravement gênés et, même, a paru un instant compromettre notre sécurité ; un effort considérable, trop peu connu d'ailleurs, nous a permis peu à peu d'y remédier ; mais il nous a conduits à monter de toutes pièces, « au prix fort », des installations fort lourdes, immobilisant d'énormes capitaux, que nous ne saurions désormais, sans courir à une crise redoutable, « laisser tomber » ; d'autre part, le poids excessif des impôts pesant sur toutes les catégories de citoyens rend notre production plus onéreuse que celle de nos rivaux étrangers, de même que nous souffrons du mauvais état de notre marine marchande (laquelle n'arrive pas à nous affranchir des services coûteux du pavillon étranger pour le transport d'une grosse partie de nos matières premières d'importation et des objets fabriqués que nous exportons) ; l'insuffisance de notre population, enfin, nous empêche de nous procurer aisément la « main-d'œuvre bon marché » que trouvent nos concurrents.

Tous ces facteurs, que nous nous bornons à rappeler brièvement ici, nous « handicapent » lourdement dans la lutte pour la conquête des marchés extérieurs. Ils auraient même pour effet, si nous n'y prenions pas garde, d'empêcher l'écoulement normal de nos productions à l'intérieur de nos frontières, parce que des fournisseurs de pays moins ébranlés que le nôtre par les événements postérieurs à 1914 n'auraient aucune peine à supplanter sur nos propres places nos compatriotes.

Cet état de choses est évidemment transitoire. Nous avons la conviction que nous connaîtrons à nouveau des conditions économiques plus régulières lorsque notre assainissement financier sera plus avancé. En attendant, et en négligeant toute considération doctrinale — qui serait hors de propos dans les circonstances présentes —, nous ne pouvons nous dispenser d'assurer la vie de nos industries de toute espèce, par un système cohérent de tarifications suffisamment protectrices.

La pratique des « droits compensateurs » dont nous n'avons eu qu'à nous louer depuis 1892 s'impose à nous plus que jamais à l'heure actuelle : il convient que ces droits soient étudiés pour être aussi peu élevés que possible, tout en sauvegardant efficacement notre économie nationale.

R. T.

La situation économique et financière de l'Espagne

(Suite) (1)

Les banques et le change. — La tendance à la concentration, plus ou moins sensible dans la plupart des pays du monde, s'est manifestée d'une façon très marquée parmi les établissements de crédit espagnols au cours des dernières décades. C'est ainsi que de nombreuses banques particulières se sont transformées en sociétés anonymes, tandis que se constituaient des institutions importantes, et que s'installaient des succursales de grands établissements étrangers. Le réseau bancaire ne tarda pas à s'étendre à la plupart des villes de quelque importance. Avant la guerre, le capital nominal des banques locales dépassait 500 millions de pesetas, dont environ la moitié versée ; on estime qu'il atteint actuellement 1.500 millions de pesetas, dont 800 millions versés.

En même temps, les banques espagnoles, qui jusque-là s'étaient consacrées surtout au placement d'emprunts publics, de valeurs de chemins de fer, etc., s'occupèrent plus activement des affaires commerciales et industrielles ; certaines se spécialisèrent, orientant leur activité, les unes, vers les opérations d'escompte, et autres opérations de banque pure, les autres, plus particulièrement vers les lancements d'entreprises nouvelles.

La situation des établissements de crédit fut assez prospère pendant la guerre, mais tous furent plus ou moins éprouvés par la crise économique qui suivit. Si, sauf quelques exceptions, comme la *Banque de Barcelone*, les grandes institutions résistèrent assez bien à la tourmente, il n'en fut pas de même de quelques filiales et de certaines banques locales. Une spéculation excessive eut pour quelques établissements les conséquences les plus fâcheuses. Tel fut le cas du *Banco de Castilla*, qui, en outre son capital et ses réserves, engloutit les trois quarts des sommes qui lui avaient été confiées. De même, on envisage une transformation importante du *Banco Espanol del Rio de la Plata*, à la suite de difficultés récentes.

Le montant des émissions nouvelles, qui avait fléchi sensiblement en 1922 par rapport à l'année précédente, a enregistré l'année dernière une reprise appréciable. D'après les statistiques établies par la « Revista de Economia y Hacienda », les émissions réalisées en 1923 auraient atteint près de 1.395 millions de pesetas, comparativement à 1.089 millions en 1922, 2.799 millions en 1921, 797 millions en 1920, et 1.313 millions en 1919. Les seules émissions du Trésor, en dehors des renouvellements, ont dépassé l'année dernière 833 millions de pesetas, soit près de 60 0/0 du montant total émis. Les titres mis en circulation par la « Banque Hypothécaire » représentent une valeur nominale de près de 87 millions de pesetas, et les appels au crédit des municipalités, corporations officielles, etc., se sont élevés à 94 millions. On arrive ainsi, pour ces trois groupes, à un montant total de 1.014 millions de pesetas, laissant, pour les émissions présentant un caractère industriel, un peu moins de 381 millions de pesetas, dont 149 millions pour les chemins de fer et autres industries de transports, 161 millions pour l'industrie électrique, et 71 millions pour l'ensemble des autres branches industrielles. Le taux d'intérêt offert a été de 4 1/2 0/0 pour les émissions de l'Etat à six mois, et de 5 0/0 pour les émissions à un an, de 5 1/2 et de 6 0/0 pour les emprunts des municipalités, et de 6 0/0 en général, taux nominal, pour la plupart des émissions industrielles.

Si les appels au crédit public ont été en 1923

(1) V. *Economiste Européen* nos 1694 et suivants.

supérieurs à ceux de 1922, le montant des opérations en valeurs mobilières traitées à la Bourse de Madrid à accusé par contre une diminution appréciable, avec une valeur nominale totale de 699 millions de pesetas, au lieu de 789 millions. Quant à la tendance du marché, elle n'a pas présenté l'année dernière une orientation nettement marquée. Pour les fonds publics, par exemple, le niveau moyen de 1923 a été supérieur à celui de 1922, mais les cours se sont inscrits, à la fin de l'année dernière, en recul sur ceux de la fin de l'année précédente; les dispositions ont été irrégulières pour les actions de chemins de fer et pour celles des entreprises de navigation ; pour les banques, on a observé, sauf quelques exceptions, un fléchissement des cours de fin 1923 par rapport à ceux de 1922 ; par contre, malgré la diversité des mouvements de la cote, dirigés tantôt dans un sens et tantôt dans l'autre, l'impression qui se dégageait de la tenue des valeurs industrielles était plutôt encourageante à la fin de l'année dernière.

Le marché madrilène des changes a été également moins actif en 1923 que pendant l'année précédente : les affaires traitées ont porté, en nombres ronds, sur 97 millions de francs français au lieu de 109 millions ; sur 1.560.000 liv. st. au lieu de 1.961.000 ; 3.053.000 dollars au lieu de 3.297.000 ; 7.155.000 francs belges au lieu de 8.067.000 ; 3 millions 576.000 francs suisses au lieu de 3.683.000 ; 9.266.000 lire au lieu de 15.190.000 ; 575.000 écus portugais au lieu de 877.000 ; puis sur 280.000 couronnes tchécoslovaques, 27.500 couronnes scandinaves, 5.000 florins, 164.000 pesos-papier argentins. Le mark n'a pas été coté officiellement durant toute l'année. L'effondrement de l'unité monétaire allemande a occasionné en Espagne des pertes importantes ; une note récente adressée à Berlin par le Gouvernement de Madrid en vue d'améliorer la situation des Espagnols détenteurs de marks est demeurée sans effet.

Le cours du franc français a oscillé en 1923 entre 37.05 et 47.25 pesetas pour 100 francs, les extrêmes ayant été respectivement de 41.10 et 60.15 en 1922, le cours moyen s'établissant à 42.06 l'année dernière, comparativement à 52.78 l'année précédente. La livre sterling a valu de 29.48 à 34.40 pesetas en 1923, alors qu'elle était demeurée entre 27.57 et 29.62 pesetas en 1922. Quant au dollar, il a varié l'année dernière entre 6.33 et 7.75 pesetas, tandis qu'il s'était maintenu entre 6.22 et 6.72 pesetas en 1922.

La valeur de la peseta a continué à fléchir pendant les premiers mois de l'année courante, le cours de la livre sterling ayant dépassé 35 pesetas au début de mars. En vue d'enrayer cette baisse, qui devenait inquiétante, le Gouvernement a pris diverses mesures tendant à réduire la spéculation, et il en a confié l'application à trois commissions de change siégeant respectivement à Madrid, à Barcelone et à Bilbao, et composées chacune d'un représentant de la Banque d'Espagne, d'un représentant des établissements de crédit espagnols, et d'un représentant des agents attachés aux Bourses des trois localités précitées. Une amélioration appréciable s'est manifestée par la suite, bien que la tendance soit de nouveau orientée vers la baisse.

Il paraît évident en effet que quelques décrets ne sauraient suffire pour déterminer une amélioration sérieuse et durable de la valeur de l'unité monétaire. La tenue du change est liée trop étroitement à la situation financière et économique pour que la peseta ne se ressente pas du déficit commercial et budgétaire, qui de nouveau est devenu la règle en Espagne depuis quelques années. Et c'est pourquoi le retour vers la parité ne saurait être escompté tant que les dépenses continueront à excéder les recettes publiques, et que, par le développement de la production, on n'arrivera pas à faire disparaître, ou du moins à atténuer dans une large mesure, en ce qui concerne les échanges avec l'étranger, l'énorme solde déficitaire de ces dernières années.

Mais des capitaux sont nécessaires pour assurer ce développement de la mise en valeur des ressources du pays. Or, nous avons vu, au sujet des émissions, que les capitalistes espagnols paraissent avoir une préférence marquée pour les fonds publics et les entreprises garanties par l'Etat. Le moment semblerait donc mal choisi pour décourager, par des mesures plus ou moins draconiennes, la bonne volonté des capitalistes étrangers, dont le concours a été si précieux à l'essor économique de l'Espagne durant les dernières décades. Et il est à souhaiter à ce sujet qu'une nouvelle réglementation, donnant toute satisfaction aux intéressés, vienne bientôt modifier les récentes lois espagnoles relatives à l'impôt sur les bénéfices des sociétés étrangères établies dans la Péninsule, lois dont l'application a dû être provisoirement suspendue, à la suite de démarches de la France et de l'Angleterre, en ce qui regarde les sociétés de nationalité britannique ou française.

Les caisses d'épargne sont assez en faveur parmi la population : au début de 1922, le montant des dépôts atteignait 1.060 millions de pesetas dans les caisses ordinaires, et 63 millions dans les caisses postales.

***

Il va sans dire qu'on ne saurait parler du problème des changes sans considérer la question monétaire. Aucune frappe métallique n'a été effectuée par l'Espagne depuis 1914. Par contre, le montant des billets en circulation, qui était de 1.919 millions de pesetas au moment de la déclaration de guerre, arrivait à 4.137 millions à la fin de 1922, et à 4.273 millions à la fin de 1923 ; il s'est élevé jusqu'à 4.408 millions à la date du 5 juillet dernier. Il faut reconnaître d'ailleurs que l'institut d'émission espagnol a, pendant la période considérée, augmenté considérablement son encaisse-or, passée de 543 millions de pesetas en juillet 1914 à 2.525 millions à la fin de 1922, et à 2.528 millions à la fin de 1923, et comme l'encaisse-argent n'a que légèrement diminué, la couverture métallique de la monnaie-papier en circulation a progressé de 66,3 0/0, chiffre de juillet 1914 à 76,6 0/0 à la fin de 1922 ; elle était encore de 74,4 0/0 à la fin de 1923, mais elle a légèrement rétrogradé depuis : elle était de 72,4 0/0 au début de juillet dernier.

La *Banque d'Espagne* a des rapports si intimes avec la situation financière et économique du pays qu'il peut n'être pas sans intérêt de donner quelques chiffres comparatifs se rapportant à la marche des affaires de cet établissement :

Situation comparative de quelques-uns des principaux postes de la Banque d'Espagne
en 1914, 1922 et 1923

	24 juil. 1914	30 déc. 1922	29 déc. 1923
	(Millions de pesetas)		
Encaisse-or	543	2.525	2.528
Encaisse-argent	730	646	651
Montant des billets en circulation	1.919	4.137	4.273
Comptes-courants et dépôts	498	1.090	974
Portefeuille escompte	446	851	1.057
Avances sur valeurs mobilières	170	1.308	1.109

Le taux d'escompte de la Banque était de 4 1/2 pour 100 en juillet 1914, de 5 1/2 0/0 à la fin de 1922, et de 5 0/0 à la fin de 1923.

Le privilège d'émission de la Banque d'Espagne a été renouvelé pour vingt-cinq années à partir du 1er janvier 1922, le nouveau contrat conclu avec le Gouvernement espagnol accordant à celui-ci une participation aux bénéfices nets de la Banque, dont le capital, déjà accru de 150 à 177 millions de pesetas, pourra être porté, ultérieurement, jusqu'à 250 millions. Cette participation, qui avait été de 27 millions pour l'exercice 1922, a dépassé légèrement 20 millions pour 1923.

L'accroissement du portefeuille escompte de l'institut d'émission, que l'on observe en 1923, montre que, malgré le marasme de certaines branches industrielles, les affaires commerciales ont été en général plus actives l'année dernière que l'année précédente. D'après des statistiques officielles, le nombre des faillites n'a pas dépassé 92, le passif pour 47 d'entre elles s'établissant à un total de 39 millions de pesetas. Quant aux suspensions de paiements, il en a été enregistré 72, l'actif et le passif déclarés par les intéressés ayant été de 61 et de 49 millions de pesetas respectivement.

(*A suivre.*) EDMOND THÉRY.

Conditions générales de l'Industrie du Papier en France

(*Suite*) (1)

II. — La situation de la France au point de vue de son approvisionnement en papier (*suite*)

L'évolution avait fâcheusement porté ses fruits avant 1914. Il semblait, à cette époque, que nos exportations de papiers et cartons dépassaient les importations de même nature : les statistiques douanières mentionnaient, en effet, pour ces articles, 65 millions de kilogrammes aux sorties, contre seulement 33 millions aux entrées, mais ces chiffres comprenaient, outre les papiers proprement dits, tous les objets en papier, carton et cellulose, les livres, les journaux, les cartes géographiques et marines, et jusqu'aux cartes à jouer ; en outre, notre montant de ventes à l'extérieur n'était pas, à beaucoup près, purement français, car il se trouvait grossi d'un appoint important — et impossible à évaluer — de produits étrangers entrés en franchise ou nationalisés par le payement des droits et réexportés ultérieurement ; enfin, plus du tiers du tonnage expédié allait vers nos colonies. On est fondé à penser, en définitive, que la production nationale ne trouvait à s'écouler aisément au dehors que pour des papiers de luxe, les papiers paille ordinaires et quelques spécialités et que, en ce qui concerne le surplus, les sorties étaient pratiquement contrebalancées par les entrées.

Si, malgré tout, notre fabrication de papier et carton, qui oscillait autour de 700.000 tonnes par an, couvrait les besoins de notre consommation (environ 675.000 tonnes) elle nécessiterait l'achat de grandes quantités de matières premières et mi-ouvrées. Nous n'obtenions chez nous annuellement que 90.000 tonnes de pâtes mécaniques, autant de pâtes chimiques et mi-chimiques, et 120.000 tonnes de pâtes d'alfa, de chiffons et de vieux papiers, et diverses, et devions importer près de 150.000 tonnes de pâtes mécaniques de bois, plus de 200.000 tonnes de pâtes chimiques ou mi-chimiques de bois, et presque 50.000 tonnes de pâtes de chiffons et diverses, valant ensemble 100 millions de francs : le tiers environ de nos entrées était en provenance de l'Allemagne et de l'Autriche-Hongrie, le surplus nous étant livré presque entièrement par les Etats Scandinaves. Nous achetions également une partie des bois employés par celles de nos usines de pâtes qui avaient continué leur exploitation, et un certain nombre des produits chimiques entrant dans la préparation soit de ces pâtes, soit des papiers eux-mêmes.

Ainsi, à la différence de ce qui s'était passé jusqu'après 1880, nous étions devenus lourdement tributaires de l'étranger pour notre approvisionnement en papier. Il nous en coûtait annuellement au moins 150 millions de francs et cette situation, déjà, nous plaçait dans une position peu avantageuse pour faire rayonner la pensée et la culture françaises et les défendre contre la propagande, tour à tour insolente ou insidieuse, d'autres pays, notamment de l'Allemagne, car les conditions qui nous étaient imposées par des fournisseurs qui n'avaient aucune raison de nous ménager nous mettaient hors d'état d'éditer aussi bien que nos rivaux des publications à bon marché.

Dès le temps de paix, donc, l'évolution apparue dans la papeterie française durant le dernier quart de siècle devait être tenue pour fort regrettable. Ses conséquences furent absolument néfastes pendant la guerre.

***

La mobilisation de la majorité du personnel et la désorganisation des transports paralysèrent d'abord toutes nos usines : celles-ci, toutefois, se ressaisirent assez vite et prirent aussitôt après la victoire de la Marne les dispositions nécessaires à la remise en marche de leur travail; alors se posa, avec une violence qu'il n'avait encore jamais eue, le problème de leur approvisionnement en matière première ou mi-ouvrée. Privée du contingent de pâtes des puissances de l'Europe centrale, nous fûmes obligés de nous adresser uniquement à la Suède et à la Norvège ; ce dernier pays ne nous témoigna aucune hostilité commerciale, mais sa production, presque tout entière accaparée par la Grande-Bretagne, ne nous fut que d'un maigre secours; quant à son voisin, il nous obligea à payer des prix exorbitants et, souvent, émit des prétentions qui arrêtèrent pendant des mois nos achats (par exemple, lorsqu'il voulut considérer les pâtes à papier comme « éléments d'échange » contre des produits français nommément désignés que nous ne pouvions pas laisser pénétrer chez lui parce qu'ils auraient été réexpédiés ensuite à nos ennemis).

Au surplus, une politique économique nouvelle se dessina bientôt en Scandinavie, tendant à raréfier les envois de marchandises mi-ouvrées pour nous contraindre à acheter un maximum de « papiers finis ».

Les difficultés et l'irrégularité de la navigation, enfin, gênèrent considérablement nos fabricants, qui manquèrent à diverses reprises des matériaux nécessaires à leur production.

Pour assurer quand même la parution des journaux, le Gouvernement résolut d'abaisser les droits de douane qui frappaient les entrées de pâtes et aussi de papiers. Cette mesure encouragea immédiatement les importations du produit achevé, et en 1916 nous introduisîmes 135.000 tonnes de papiers, valant 200 millions de francs. Les usines purement transformatrices, à leur tour, se virent ainsi durement concurrencées et commencèrent à connaître une crise analogue à celle qui avait atteint, à partir de 1890, nos producteurs de pâtes. Plusieurs arrêtèrent leur exploitation, d'autres la limitèrent, et, sollicitées par les besoins de la défense nationale, se consacrèrent à la production d'obus, d'explosifs, etc...

La situation ne se modifia point jusqu'à la cessation des hostilités, et il n'est pas excessif de sou-

---

(1) Voir *Economiste Européen*, n° 1697 et 1698.

tenir que, de 1914 à 1918, nous restâmes constamment à la merci des neutres — et peut-être, par leur intermédiaire, de nos ennemis — pour la publication de tous nos journaux, de nos périodiques, de nos instruments de « lutte morale ».

On pouvait espérer qu'au lendemain de la victoire un effort serait tenté pour remédier à un état de choses dont les inconvénients et les dangers avaient été si grands. Malheureusement, les obstacles rencontrés par notre industrie ne diminuèrent pas : la tension des changes rendit plus onéreux l'approvisionnement en matières premières et mi-ouvrées, et la volonté des commerçants scandinaves de conquérir pour la vente du produit achevé une suprématie sans conteste les amena à multiplier les incidents les plus imprévus dans la conclusion et l'exécution de tous les marchés ne portant pas sur le papier proprement dit. La reconstitution chez nous d'une industrie « complète », prenant sur place les matériaux bruts et les amenant par toute la gamme des transformations à finition intégrale, eût été la solution rationnelle de ce grave problème. Elle ne pouvait cependant être envisagée avant un certain délai et eût demandé une collaboration méthodique et continue des initiatives privées de tout ordre et des Pouvoirs publics : reculant devant cette tâche délicate, on préféra user de procédés empiriques visant à faciliter l'entrée des papiers étrangers. Cette mesure ne créa pas, sur le marché national, la stabilité nécessaire à la sécurité des consommateurs et elle prolongea la crise de la papeterie française.

Sans doute, la production totale des papiers et cartons dans notre pays, tombée à 490.000 tonnes en 1921, remonta à 560.000 tonnes en 1922, pour s'établir, en 1923, à près de 660.000 tonnes. Mais la consommation, qui avait fléchi à 523.500 tonnes en 1921, a, toutefois, fait des progrès plus rapides, atteignant 650.000 tonnes en 1922 et 757.800 tonnes en 1923, de sorte que, au lieu d'un excédent d'environ 25.000 tonnes constaté en 1913, nous avons enregistré en 1921 un déficit de 33.000 tonnes, lequel s'est trouvé porté à 90.000 tonnes en 1922 et à presque 100.000 tonnes en 1923. L'outillage et les installations, cependant, seraient en mesure de répondre entièrement à nos besoins, si une concurrence acharnée, amplifiée depuis quelque temps par l'arrivée sur les places d'Europe de marchandises canadiennes, ne détournait de nos usines des commandes qu'elles devraient normalement recevoir.

En ce qui concerne la matière mi-ouvrée, d'autre part, la fabrication nationale des pâtes mécaniques de bois a été ramenée à 34.000 tonnes en 1921, ne revenant qu'à 45.000 tonnes en 1922 et 48.000 en 1923, tandis que celle des pâtes chimiques et mi-chimiques de bois, abaissée à 33.000 tonnes en 1921, n'a pu être portée encore qu'à 42.000 tonnes en 1922 et à 45.000 tonnes en 1923. On a consommé, il est vrai, une plus forte proportion de pâtes diverses, notamment de chiffons et vieux papiers (285.000 tonnes en 1921, 152.500 en 1922, 260.000 en 1923), dont la majeure partie, d'ailleurs, achetée au dehors, mais il a été néanmoins importé à gros prix 62.000 tonnes de pâtes mécaniques et 77.000 de pâtes chimiques et mi-chimiques en 1921, et, respectivement, 106.000 et 214.000 tonnes en 1922, 111.000 et 194.000 tonnes en 1923.

Nos aménagements permettraient d'atténuer ce déficit : malheureusement, en raison des circonstances présentes, nombre d'entreprises transformatrices jugent plus avantageux de recourir exclusivement aux pâtes étrangères.

Les errements dont nous avons noté plus haut les regrettables effets à la veille de l'agression allemande se sont donc poursuivis après l'armistice : leur conséquence est qu'en 1923 notre approvisionnement en papiers et cartons a pesé sur notre balance des comptes pour près de 500 millions de francs.

(A suivre.) **René Théry.**

QUESTIONS SOCIALES

Le Mouvement des Prix en 1923

On a beaucoup parlé, depuis quelque temps, du mouvement des prix et du problème de la « vie chère ». En collationnant, comme nous le faisons chaque année, les très intéressantes statistiques établies par le *Bureau International du Travail*, nous avons le regret de constater que, depuis un an, ces questions sont restées aussi inquiétantes. Les pays à monnaie dépréciée ont vu, en effet, presque tous, l'élévation des prix précédemment constatée s'aggraver dans des proportions très sensibles.

Voici, d'abord, comment se comparent, de trimestre en trimestre, les fluctuations du coût de la vie :

Nombres indices trimestriels du coût de la vie en 1923 (1)
(1914 = 100)

	Nombre de villes	Mars	Juin	Septembre	Décembre
Europe	—	—	—	—	—
France........	Paris	324	334	331	345
Autriche......	Vienne	1.051.100	1.151.300	1.084.100	1.124.900
Belgique (2)...	59	106	105	110	122
Bulgarie......	12	2.812	2.531	2.253	2.583
Danemark....	100	»	204	»	»
Finlande......	21	1.147	1.108	1.172	1.170
Hongrie.......		48.516	114,298	375,308	502.292
Irlande........		181	180	186	188
Italie..........	Rome	»	»	»	»
Id.	Milan	493	491	487	499
Luxembourg ..	Luxembourg	428	440	465	487
Norvège.......	31	240	239	230	234
Pays-Bas	Amsterdam	172	173	173	178
Pologne.......	Varsovie	761.823	1.877.967	5.383.800	119.656.700
Royaume-Uni..	630	174	169	175	177
Suède.........	49	177	174	177	176
Suisse.........	23	160	165	166	168
Afrique					
Afrique du Sud	9	131	131	131	133
Egypte........	Le Caire	164	161	158	161
Amérique					
Canada........	60	150	146	149	156
Etats-Unis....	32	169	170	172	173
Id.	Massachussets	155	156	157	158
Asie					
Indes anglaises	Bombay	154	151	154	157
Océanie					
Australie......	6	136	148	152	148
Nouv. Zélande.	25	144	146	147	150

(1) Chiffres fournis par le Bureau International du Travail.
(2) 1921 = 100.

On remarquera que, dans beaucoup de pays d'Europe, à monnaie appréciée ou dépréciée, indistinctement, un fléchissement passager des indices s'est produit vers le milieu de l'année. Il est dû, vraisemblablement, à l'influence de la belle saison, pendant laquelle les conditions de l'existence sont généralement moins difficiles.

L'Allemagne et la Russie n'ont pu prendre place dans le tableau ci-dessus, en raison de la progression considérable, due à l'inflation, dont leurs indices ont été l'objet. Ceux-ci, en ce qui concerne le Reich, sont passés, 1913 égalant 1, de 2.854 en mars, à 7.650 en juin, 15.000.000 en septembre et 1.247.000.000.000 en décembre. Quant aux indices établis par les Soviets, ils s'inscrivent successivement, sur la même base de 1913 représentant

l'unité, à 34.180.000 en mars, 99.250.000 en juin, 458.965.000 en septembre et 5.450.000.000 en décembre.

Les prix des denrées alimentaires ont naturellement subi des fluctuations analogues à celles du coût de la vie et, pareillement, après un léger fléchissement au cours des deuxième et troisième trimestres, ils s'inscrivent à la fin de l'année en plus-value.

Nombres-indices trimestriels des denrées alimentaires en 1923 (1)
(1914 = 100)

	Nombre de villes	Mars	Juin	Sept.	Déc.
Europe	—	—	—	—	—
France........	Paris (2)	321	331	339	365
Autriche......	Vienne	1.163.700	1.413.200	1.250.900	1.286.000
Belgique	59 (3)	103	98	115	121
Bulgarie	12	2.578	»	»	»
Danemark	100	»	188	»	»
Espagne	Madrid (2)	178	170	178	182
Finlande	21	1.096	1.004	1.103	1.112
Hongrie........		58.192	158.455	494.200	773.226
Irlande.........		183	182	190	196
Italie..........	Milan	493	402	496	500
Norvège.......	31	214	213	218	226
Pays-Bas......	Amsterdam	141	136	139	140
Pologne	Varsovie	1.132.960	1.636.650	6,840.700	152.627.400
Royaume-Uni..	630	168	162	172	175
Suède..........	49	164	158	163	162
Suisse.........	33	156	165	163	167
Tchéco-Slovaq.	553 (2)	926	933	903	909
Afrique					
Afrique du Sud	9	117	118	115	118
Egypte (Le Caire)	Le Caire	163	161	155	161
Amérique					
Canada.........	60	143	137	143	145
Etats-Unis....	32	142	144	149	150
Id.	Massachussets	136	135	138	139
Asie					
Indes	Bombay	149	146	149	152
Océanie					
Australie.......	6	145	162	161	156
Nouv. Zélande.	25	141	142	145	147

(1) Chiffres fournis par le Bureau International du Travail.
(2) Ces chiffres concernent non seulement les denrées alimentaires, mais encore certains articles d'éclairage et de chauffage.
(3) 1921 = 100.

En Allemagne, conservant la même base 1913 égale 100, nous relevons les chiffres suivants : 3.315 en mars, 9.347 en juin, 17.300.000 en septembre et 1.512.000.000.000 en décembre. Les indices de la Russie, pour cette catégorie, ne nous sont pas connus.

***

Comme on l'avait constaté déjà au cours des années précédentes, les indices des prix de gros précédent toujours ceux des prix de détail de quelques mois. En France, par exemple, les prix de gros s'inscrivaient en décembre à 458, tandis que ceux du coût de la vie et des denrées alimentaires s'établissaient à 345 et 365. Pour l'Allemagne, cependant, les chiffres des trois catégories tendent à se rapprocher depuis que les prix sont calculés sur la base de l'étalon or :

Nombres-indices trimestriels des prix de gros en 1923
(1913 = 100) (1)

	Origine des statistiq.	Mars	Juin	Sept.	Déc.
Europe	—	—	—	—	—
France.......	Officielle	424	409	424	458
Autriche.....	Id.	1.835.800	1.737.000	1.779.400	1.818.100
Belgique	Id.	482	484	514	545
Danemark...	Finanstitende	200	207	205	210
Espagne.....	Officielle	171	170	174	176
Italie........	Bachi	587	568	569	579
Norvège.....	Ekonomist-Revue	229	230	234	244
Pays-Bas....	Officielle	156	149	145	154
Pologne.....	Id.	988.500	1.881.410	7.302.200	142.300.700
Roy.-Uni....	Board of Trade	160	159	158	164
Suède.......	Kommers Kollegium	168	164	162	160
Suisse	Neue Zurcher Zeitung	186	180	181	183
Tchéco-Siov.	Officielle	1.031	967	973	990
Afrique					
Afr. du Sud..	Officielle	126	124	125	131
Egypte......	Id.	136	128	123	137
Amérique					
Canada......	Officielle	167	167	155	154
Etats-Unis ..	Bureau of Labor Statistics	159	153	154	151
Asie					
Ind. anglaise. (Bombay) ..	Officielle	177	175	174	188
Japon.......	Banque du Japon	196	198	211	211
Océanie					
Australie (Melbourne).	Officielle	171	187	180	182
Nouv-Zélande	Id.	174	177	167	173

(1) 1914 = 100 pour la Belgique, la Pologne, la Suisse, la Tchécoslovaquie et l'Inde.

En Allemagne, 1913 égalant un, les indices se sont établis à 4.888 en mars, 19.385 en juin, 23.900.000 en septembre et 1.337.400.000.000 en décembre. En Russie, ils ont atteint successivement 28.160.000, 71.790.000, 362.220.000 et 1.731.000.000.

***

On pouvait croire, à la fin de l'année précédente, que les prix allaient se stabiliser. En ce qui concerne plus particulièrement la France, ils n'avaient subi, au cours de 1922, qu'une augmentation relativement peu considérable. En 1923, malheureusement, ils se sont trouvés entraînés par la hausse des changes qui s'est particulièrement accélérée dans les derniers mois.

La crise de la « vie chère » persiste donc. Pour la combattre, le Gouvernement vient d'envisager une série de mesures dont on peut attendre une atténuation profitable, en attendant que la réappréciation de notre monnaie apporte une solution définitive à ce grave problème social.

Raymond MULETTE.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

L'exécution du traité. — La mise en application du plan Dawes. — A la Commission des Réparations se sont tenues, ces jours derniers, diverses réunions entre l'agent des paiements des réparations, les deux trustees, les trois commissaires au contrôle des revenus gagés, à la Banque et à la Compagnie des chemins de fer, afin d'assurer le fonctionnement normal, pour le 6 octobre, des organisations d'exécution et de contrôle prévues par le plan Dawes.

M. Leverve, spécialiste des questions ferroviaires, qui doit être nommé commissaire pour la Compagnie des chemins de fer du Reich, est déjà parti pour Berlin. M. Bruins, professeur hollandais de science financière, qui sera le commissaire près la nouvelle Reichsbank, et M. Nogara, trustee pour les obligations industrielles, se rendront à Berlin dans quelques jours. Enfin, M. Mac Fadyeau, commissaire chargé du contrôle des revenus affectés par l'Allemagne en garantie de ses payements, re-

tcurnera à la fin du mois à Berlin pour y installer ses services. La C. D. R. aura alors procédé à la désignation des cinq commissaires adjoints dont chacun sera chargé de contrôler l'un des cinq revenus gagés : douanes, tabac, alcool, sucre, bière.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	18 sept. 1924	25 sept. 1924
ACTIF	**Francs**	**Francs**
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.679.700.734	3.679.742.654
Or — à l'Etranger	1.864.320 907	1.864.320.907
Total	5.544.021.641	5.544.063.561
Argent	301.099.092	301.284.279
	5.845.120.733	5.845.347.840
Disponibilités à l'étranger	567.897.133	568.056.871
Effets échus hier à recevoir ce jour	930.698	725.067
Portefeuille Paris — Effets Paris	1.948.508.014	1.990.929.751
Portefeuille Paris — Effets Etranger	19.704.975	17.442.435
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	180.268	137.402
Portefeuilles des succursales	1.919.353.515	1.976.797.527
Effets prorogés — Paris	1.200.974	1.200.974
Effets prorogés — Succursales	7.827.331	7.824.531
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	358.715.564	363.484.187
Avances sur titres dans les succursles	2.421.104.156	2.395.631.690
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	23.000.000.000	23.000.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.796.000.000	4.797.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	167.357 152	167.357.152
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.848.280	169.848.641
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	32.348.769	34.385.575
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	3.100.668.160	3.099.758.138
Total	44.682.153.915	44.761.316.025
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	77.647.610
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct. 1917, art. 3	508.115.673	508.112.873
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	601.357.530	610.509.170
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	14.827.708	14.827.708
Billets au porteur en circulation	40.244.483.675	40.338.740.720
Arrérages de valeurs déposées	58.861.671	51.403.040
Billets à ordre et récépissés	470.698	426.124
Compte courant du Trésor	14.202.881	14.622.938
Comptes courants de Paris	895.678 744	887.148.598
Comptes courants dans les succursales	850.406.606	840.033.139
Dividendes à payer	4.877.601	4.734.981
Escompte et intérêts divers	76.948.395	80.650.375
Réescompte du dernier semestre	19.658.890	19.658.890
Divers	1.097.603.034	1.095.786.659
Total	44.682.153.915	44.761.316.025

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	22 sept. 1921	21 sept-1922	20 sept. 1923	18 sept. 1924
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	37.129.4	36.602.9	37.625.5	40.338.7
Encaisse or	4.141.3	5.523.0	5.532.5	5.538.3	5.544.0
— argent	625.3	277.3	287.1	294.8	301.2
Portefeuille	2.444.2	2.533.3	2.136.7	2.530.1	3.995.0
Avances aux partic.	743.8	2.188.2	2.086.1	2.116.3	2.759.1
— à l'Etat	200.0	25.100.0	24.200.0	23.900.0	23.200.0
Compt. cour. Trésor	382.6	35.5	19.7	17.8	14.6
— partic.	947.6	2.474.0	2.178.9	1.974.3	1.727.2
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0

Le budget de 1925. — M. Clémentel, ministre des Finances, a longuement exposé au Conseil des ministres qui s'est tenu mardi à Rambouillet la situation actuelle du budget de 1924 et l'état des travaux de préparation du budget de 1925. Ce budget, qui sera présenté en complet équilibre, comprendra toutes les dépenses permanentes de l'Etat ; celles-ci seront couvertes uniquement par l'impôt et par les ressources normales du budget. Les budgets des divers ministères seront remis très prochainement à la Commission des finances de la Chambre. Le ministre des Finances exposera lundi prochain à la Commission les grandes lignes du projet et les moyens d'équilibre.

Le bordereau de coupons. — Le *Journal Officiel* du 20 septembre dernier a publié un décret fixant les conditions d'application de la loi du 22 mars 1924, qui a institué le bordereau pour le paiement des coupons des valeurs mobilières.

Ce règlement d'administration publique, qui est fort long, énumère les personnes et les collectivités soumises à l'autorisation du ministre des Finances pour se livrer au paiement des valeurs mobilières. Il indique, en outre, les formalités à remplir pour obtenir l'autorisation et détermine les types de bordereaux à présenter à l'Administration des finances.

Application de la taxe sur les importations allemandes. — Le *Journal Officiel* du 20 septembre dernier a publié un décret fixant la taxe à prélever sur les importations allemandes à leur entrée en France à 26 % de leur valeur.

Rappelons, à ce sujet qu'une loi du 21 avril 1921, promulguée le 22, avait décidé que « tout importateur de marchandises allemandes, quels que soient le pays de provenance et la nationalité du vendeur, versera au Trésor une fraction de la valeur de ces marchandises ne pouvant excéder 50 % et qui sera fixée par décret ; les sommes ainsi encaissées seront affectées à l'acquittement des obligations contractées par l'Allemagne en exécution des parties VIII (réparations) et IX du Traité de Versailles ; les versements prévus libéreront l'acheteur jusqu'à concurrence vis-à-vis de son vendeur ; les perceptions seront effectuées par l'Administration des douanes suivant les règles prescrites pour le recouvrement des droits de douane ».

La taxe prévue sera perçue dès le 1er octobre prochain au profit des réparations et, conformément au plan Dawes, le produit de cette taxe sera imputé sur les annuités allemandes dont le montant est fixé à 1 milliard de marks-or pour 1924-1925.

Un des avantages de cette taxe, en dehors de la recette appréciable qu'elle produira, est d'éviter tout transfert de capitaux. En effet, d'après le mode d'application, l'importateur français de marchandises allemandes en déclare la valeur, la douane prélève en francs 26 % de cette valeur qu'elle verse au Trésor pour le compte des réparations, et enfin, il ne reste plus à l'exportateur allemand qu'à se faire rembourser en marks par son Gouvernement.

Ajoutons, d'ailleurs, que l'Angleterre, depuis plus de trois ans, perçoit, en vertu du « Reparation Recovery Act », une taxe au profit des réparations de 26 % sur les marchandises allemandes importées en Angleterre. Cette taxe avait été, pendant quelque temps, réduite à 5 %. Depuis la mise en application du plan Dawes, le taux de 26 % a été rétabli.

Le trafic des ports en juillet 1924. — Les chiffres que nous reproduisons ci-dessous permettent de comparer le trafic des ports, pendant le mois de juillet dernier, avec celui réalisé pendant le mois précédent :

	Juin 1924	Juil. 1924
Nombre de navires entrés	4.271	4.406
Tonnage total débarqué (tonnes)	3.248.400	3.259.800
Tonnage de charbon débarqué (tonn.)	1.299.000	1.585.600
Tonnage total embarqué (tonnes)	911.000	909.300

Le trafic des principaux ports s'établit ainsi : Rouen, 595.000 t. débarquées, 37.200 t. embarquées ; Marseille, 464.600 t. débarquées, 164.800 t. embarquées ; Le Havre, 396.600 t. débarquées, 178.800 t.

embarquées ; Dunkerque, 317.600 t. débarquées, 59.000 t. embarquées ; Bordeaux, 288.300 t. débarquées, 164.800 t. embarquées ; Strasbourg, 211.600 t. débarquées, 79.800 t. embarquées ; Nantes, 164.200 t. débarquées, 18.900 t. embarquées.

Le rendement des droits d'entrée dans les musées en 1923. — Le produit de la perception du droit d'entrée et des taxes pour peindre, dessiner, photographier ou cinématographier dans les musées et les monuments appartenant à l'Etat et affectés à l'administration des Beaux-Arts s'est élevé, en 1923, à 1.775.285 fr. 75, se décomposant ainsi par nature de perception :

	(Francs)
Entrée	1.750.194 75
Photographie	13.155 »
Peinture ou dessin	7.736 »
Cinématographie	4.200 »

L'insuffisance manifeste de cette dernière taxe, fixée à 50 francs par jour par le décret du 29 juin 1922, a retenu l'attention de la Commission des Finances qui en a demandé le relèvement, en tenant compte de l'importance de la mise en scène appréciée d'après le nombre des figurants. Les nouvelles dispositions approuvées par le Conseil d'Etat et qui viennent d'être promulguées prévoient un droit fixe de 150 francs par jour et par opérateur, augmenté d'une taxe additionnelle de 10 francs par jour et par figurant, avec maximum fixé pour ladite taxe à 500 francs.

Le montant des recettes mentionnées ci-dessus se répartit comme suit :

	(Francs)
Musées nationaux	560.457 50
Palais nationaux	186.743 25
Monuments historiques	976.446 »
Musées non pourvus de l'autonomie financière	51.639 »

Les recettes les plus importantes ont été effectuées aux musées du Louvre (404.912 francs), de Versailles (228.179 fr. 50), au Panthéon (167.964 francs 25), à la Sainte-Chapelle (102.813 francs), à l'abbaye du Mont-Saint-Michel (98.858 francs), au palais de Pau (80.089 fr. 50), au musée du Luxembourg (79.470 fr. 50), au Grand-Trianon (78.298 francs) et au palais de Fontainebleau (71.837 francs).

Du montant total des recettes, il y a lieu de défalquer les frais de perception, qui se sont élevés à 150.092 fr. 56.

Sur le produit net (1.625.193 fr. 19), la Caisse nationale des monuments historiques a reçu 1 million 188.559 fr. 02, y compris une somme de 370.896 francs 70 pour la restauration du domaine de Versailles, et les musées nationaux 389.144 fr. 42. Le surplus (47.489 fr. 75) a été attribué aux musées non pourvus de l'autonomie financière (Sèvres, Gobelins, musée de sculpture comparée, Guimet, Adrien-Dubouché, à Limoges).

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 26 août au 1er septembre, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

Etat, 27.502.000 francs (+ 4.759.000 fr.); *P.-L.-M.*, **réseau français**, 49.480.000 francs (+ 9.120.000 fr.), **réseau algérien**, 1.312.000 fr. (— 149.000 francs); *Nord*, 28.600.000 fr. (+3.779.000 fr.); *Orléans*, 27.615.000 fr. (+5.816.000 fr.); *Est*, 24.596.000 fr. (+ 3.298.000 fr.); *Midi*, 15.098.200 fr. (+3.637.000 fr.); *Alsace-Lorraine*, 15.289.000 fr. (+ 3.343.000 francs).

Est-Algérien, 946.800 fr. (— 139.600 fr.); *Bône-Guelma*, 637.800 fr. (+ 41.800 fr.); *Réseau oranais*, 504.800 fr. (—129.200 fr.).

INFORMATIONS INTERNATIONALES

La cinquième assemblée de la Société des Nations. — Après l'approbation définitive, que d'ailleurs nous avions déjà prévue dans notre précédent numéro, du projet de protocole constituant le Code de la Paix, le Comité des Douze s'est séparé ayant ainsi terminé ses travaux.

Dès lundi dernier, 22 septembre, le rapport de M. Benès a été présenté devant la troisième commission et l'auteur a âprement défendu le texte rédigé, en ce qui concerne la sécurité et le désarmement. « Jamais encore dans l'histoire, a-t-il dit, cinquante-quatre nations ne se sont réunies pour se dire qu'elles vont essayer d'abolir pour toujours la guerre. Jamais encore un nombre aussi considérable d'Etats n'a osé déclarer avec tant de solennités, tant de vigueur et tant de bonne volonté, qu'il veut établir un système de solidarité et d'assistance humaines. »

Toutefois, le texte du comité des douze semble devoir subir quelques légères modifications.

Un pas considérable, cependant, a été fait le lendemain, par suite de l'accord unanime réalisé en vue de définir l'agresseur. Sera considéré comme tel, tout Etat qui aura violé les clauses du pacte, ou encore qui refusera de se soumettre aux décisions de la S. D. N.

ALLEMAGNE

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne s'établissait ainsi, au 15 septembre 1924

	6 sept. 1924	15 sept. 1924	Compar.	
	(En millions de marks)			
Encaisse or (1)	528	544	+	16
— argent et al.	21	29	+	8
Billets de l'Empire et Bons des Caisses de prêts	(En trillions de marks) 388.000	385.000	—	3.000
Portefeuille d'escompte	1897.803.007	1925.192.564	+	27.389.557
Avances	44.286.060	22.477.960	—	21.808.100
Portefeuille titres	76.126.048	76.704.766	+	578.718
Circulation	1375.640.791	1305.717.145	—	69.923.646
Dépôts	359.201.181	310.498.933	—	48.802.248

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque Impériale d'Allemagne (Millions de marks en 1914, trillions de marks en 1923 sauf en ce qui concerne l'encaisse toujours exprimée en millions).

Dates	Encaisse Or	Billets de l'Empire et des C. de pr.	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Portefeuille de valeurs	Taux de l'escompte
31 juil. 14	1.253	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil
7 août d°	1.478	97	3.807	1.879	8.737	226	6 %) (3 août)
23 juill 24	478	573.000	1009529887	383695969	1797769508	76,5 (2	10 % or
31 — ..	491	473.000	1211038485	290390360	1798096840	76,5 (2	»
7 août..	498	455.000	1204145755	355877454	1799684752	76,2 (2	»
15 — ..	507	435.000	1171748900	335067490	1826094813	76,4 (2	»
23 — ..	462	428.000	1129222771	371240868	1736982623	76,4 (2	»
30 — ..	517	415.000	1391895246	297791227	1860843618	76,3 (2	»
6 sept ..	528	388.000	1375640791	359204184	1897803067	76,1 (2	»
15 — ..	(1)544	385.000	1305717145	310498933	1925192564	76,7 (2	»

(1) Y compris 102 millions de marks déposés à l'étranger comme nantissement.

(2) En millions de trillions de marks.

La situation. — La crise politique qui agite l'Allemagne depuis un mois environ persiste, mais en évoluant. Il est moins certain qu'il y a huit jours que le Cabinet se retirera, et cela parce que M. Stresemann semble avoir eu l'habileté de renoncer à saisir les puissances de sa note sur les responsa-

bilités de la guerre, sans paraître consentir à une reculade. Il a fourni des explications qui montrent sa retraite comme une finesse diplomatique. Moyennant cette ruse, l'amour propre des nationalistes satisfait n'exige plus que le Cabinet aille plus loin dans une voie qui aurait pu lui être funeste, et le Gouvernement débarrassé d'un grand péril, à l'extérieur comme à l'intérieur, peut durer pour le moment. Mais il subsiste la promesse qu'il a faite aux nationalistes de leur donner une participation au pouvoir et si le chancelier Marx oublie cette promesse, les intéressés la lui rappellent chaque jour en termes violents.

Et le Cabinet a maintenant un autre souci : la question de l'entrée de l'Allemagne dans la Société des Nations.

Aux dernières nouvelles, le Cabinet serait résolu à la demander immédiatement — malgré la déclaration faite, il y a huit jours seulement, qu'il ne la demandera jamais, dans les circonstances actuelles. Et l'on ajoute que ce sont de récentes assurances et instances de la Grande-Bretagne qui l'auraient déterminé à ce revirement. Il est plus vraisemblable que l'Allemagne aura fini par reconnaître que les accords de Londres ayant rétabli sa position économique, l'entrée dans la S. D. N. consolidera définitivement son rétablissement politique.

La situation économique du Reich s'améliore sensiblement. On s'en aperçoit facilement à la reprise de l'activité des principales industries et à la diminution progressive du chômage. La principale cause de cette amélioration est l'ouverture d'abondants crédits à l'étranger — notamment aux Etats-Unis. L'amélioration financière est telle, qu'on a décidé de supprimer toutes les prescriptions relatives aux devises. La *Reichsbank* augmente de 10 % son contingent général d'escompte. Enfin, la balance budgétaire devenant active — 89 millions de marks-or d'excédents de recettes, du 1er avril au 10 septembre — le Gouvernement a annoncé d'importantes diminutions d'impôts et de taxes. Les dégrèvements porteront, dès le 1er octobre, sur l'impôt sur le chiffre d'affaires et l'impôt sur les titres et les sociétés.

L'industrie du charbon en Allemagne en 1923. — L'année 1923 a été, comme on sait, l'année de la résistance passive dans la Ruhr. D'où diminution de la production indigène. C'est avec cette circonstance présente à la mémoire qu'il faut examiner ces statistiques.

En 1923, la production de la *houille*, en Allemagne, a été de 62.225.000 tonnes, contre 190.109.000 tonnes en 1913 et 129.965.000 tonnes en 1922.

La production de *lignite* a été de 118.249.000 tonnes, contre 137.207.125 tonnes en 1922 et contre 87.233.084 tonnes en 1913.

La production de *coke* a été de 12.703.000 tonnes en 1923, représentant une diminution de 57 % par rapport à celle de 1922 et une diminution de 63,3 % par rapport à celle de 1913.

Enfin, la production des *agglomérés de houille* a été de 1.724.743 tonnes, contre 5.562.841 en 1922 ; celle des *agglomérés de lignite* a été de 26.856.111 tonnes, contre 87.233.084 tonnes en 1913.

Quant au commerce du charbon, il s'établit par la statistique suivante :

	1922		1923	
	Import.	Export.	Import.	Export.
	(Milliers de tonnes)			
Houille	12.598	5.062	25.212	1.209
Agglomérés de houille	39	39	144	15
Lignite	2.016	14	1.456	11
Coke	289	908	1.504	271
Agglomérés de lignite	31	418	48	281

Les importations de charbon anglais figurent dans ces chiffres pour 16 millions de tonnes.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 17 septembre, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.348.805
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.598.805
	146.348.805

Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	10.379.643
Dépôts divers	111.696.713
Traites à sept jours et diverses	11.945
Solde en excédent	3.697.959
	140.339.260
Garanties en valeurs d'Etat	41.988.443
Autres garanties	74.273.265
Billets en réserve	22.249.570
Or et argent monnayés en réserve	1.827.982
	140.339.260

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem^ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
30 juillet 1924	128.309	127.092	124.185	121.258	20.966	16.88	4 %
6 août...	128.308	127.106	124.247	121.379	20.951	16.86	»
13 — ...	128.215	126.034	122.202	118.267	22.031	18.02	»
20 — ...	128.316	125.119	125.610	120.785	22.947	18.26	»
27 — ...	128.315	125.372	122.434	117.902	22.693	18.53	»
3 sept....	128.403	125.725	125.293	121.140	22.427	17.90	»
10 — ...	128.424	124.732	122.238	117.079	23.442	19.18	»
17 — ...	128.427	124.099	122.076	116.262	24.078	19.72	»

Les relations commerciales avec l'Allemagne. — Les négociations anglo-allemandes engagées en vue de la conclusion d'un traité de commerce paraissaient en bonne voie. Un projet avait été communiqué déjà au Gouvernement allemand par les experts du Board of Trade, et une mission anglaise devait se rendre à Berlin incessamment. On croyait savoir que l'Allemagne se montrerait disposée à accorder à l'Angleterre un traitement de préférence, en échange de l'abrogation, par le Gouvernement de Londres, de la taxe de 26 % qui frappe actuellement les marchandises allemandes à leur entrée sur le territoire britannique, mais, en dépit de ces prévisions optimistes, les pourparlers ont été rompus le 24 courant.

Les prix de gros. — Un léger fléchissement des prix des marchandises s'est manifesté pendant le mois écoulé, alors qu'une hausse avait été enregistrée durant le mois précédent. Pendant les mois antérieurs à juillet, la tendance à la baisse s'était maintenue depuis février dernier. L'index-number de Sauerbeck, publié par le *Statist*, s'établit pour le mois d'août 1924, à 138, comparativement à 138.4 en juillet, 136.3 en juin, et 138.8 en février, ce dernier indice représentant le niveau le plus élevé constaté depuis septembre 1921. Comparativement aux prix d'août 1923, ceux de 1924 font ressortir une hausse de 10,4 %.

Le tableau ci-après permet de comparer quelques index-numbers pour les diverses catégories de marchandises :

Tableau comparatif de quelques index-numbers mensuels

	Index-numbers mensuels				Différ. en août 1924 par rapport à		
	30 juin 1914	31 août 1923	31 juil. 1924	31 août 1924	juin 1914	août 1923	juil. 1924
Produits alimentaires :	—	—	—	—	0/0	0/0	0/0
Végétaux....	66.5	99.5	120.0	117.9	+ 77.3	+18.5	— 1.8
Animaux....	97.5	160.2	155.9	162.7	+ 66.8	+ 1.5	+ 4.4
Sucre, café, thé........	51.8	89.7	95.0	100.0	+ 93.0	+11.5	+ 5.3
Moyen. Prod. alimentaires	74.8	119.8	128.0	130.6	+ 74.4	+ 9.0	+ 2.0
Minéraux....	96.7	148.3	157.3	156.5	+ 61.8	+ 5.5	— 0.5
Textiles.....	80.6	132.8	174.0	169.2	+109.9	+27.4	— 2.8
Prod. divers.	82.5	113.6	118.4	116.4	+ 41.1	+ 2.5	— 1.7
Moyen. Mat. premières...	85.7	128.8	146.0	143.4	+ 67.3	+11.4	— 1.8
Moy. génér..	81.2	125.0	138.4	138.0	+ 70.0	+10.4	— 0.3

Le fléchissement observé en août dernier est dû à la baisse des cours des matières premières, dont l'index-number a rétrogradé de 1,8 %, alors que les produits d'alimentation ont bénéficié d'une avance de 2 %. Il peut être intéressant de rappeler ici qu'en juillet dernier, les produits alimentaires avaient perdu 0,4 %, tandis que les matières premières avaient gagné 2,9 %. Comparativement aux prix d'août 1923, la hausse est plus marquée pour les matières premières que pour les produits d'alimentation, mais elle l'est moins comparativement aux prix d'avant-guerre.

La baisse s'est manifestée en août dernier sur les trois groupes de la catégorie des matières premières, mais plus particulièrement sur les textiles, le fléchissement des prix du coton brut et du lin russe n'ayant été qu'en partie compensé par une hausse du chanvre, du jute, de la laine et de la soie. Parmi les substances minérales, la fonte, le charbon d'exportation et les agglomérés se sont inscrits en recul, tandis que le cuivre et l'étain ont enregistré une nouvelle avance. Dans le groupe des produits divers, le fléchissement du cuir, de l'huile d'olives et des bois d'importation n'a été que partiellement contrebalancée par la hausse des peaux, du suif et de la graine de lin.

Si l'on considère la catégorie des produits d'alimentation, on observe que les divers produits du groupe des épices ont tous progressé en août, et qu'il en est de même des divers articles du groupe des produits alimentaires animaux, à la seule exception du bœuf. Dans le groupe des produits d'alimentation d'origine végétale, le blé (anglais et américain), la farine, l'avoine anglaise, les pommes de terre et le riz s'inscrivent à des cours plus bas, tandis que l'orge anglaise et le maïs américain se retrouvent en hausse.

La délimitation des frontières irlandaises et le traité anglo-russe. — Au cours de plusieurs réunions tenues pendant ces derniers jours, le Cabinet britannique a arrêté la politique du Gouvernement dans la question de l'Irlande et celle du traité anglo-russe.

En ce qui concerne les frontières irlandaises, un projet de loi a été préparé pour être soumis au Parlement, convoqué spécialement à cet effet.

Quant à la question du traité anglo-russe, qui ne doit venir en discussion qu'à la rentrée définitive du Parlement, vers la fin d'octobre, le ministère travailliste préparerait un compromis comportant notamment la demande expresse à la Russie de garanties sérieuses, préalablement à l'octroi, à ce pays, de l'emprunt envisagé de 30 millions de livres sterling.

La question de Mossoul. — La question de la fixation des frontières de l'Irak est venue le 20 septembre devant le Conseil de la Société des Nations.

Au nom du Gouvernement britannique, lord Parmoor a fait ressortir les difficultés s'opposant à un referendum parmi les populations intéressées, et il a proposé la nomination d'une commission d'experts chargée de recueillir sur place toutes informations nécessaires en vue du règlement du différend.

De son côté, la délégation turque a fait savoir que le Gouvernement d'Angora estime qu'une Commission d'enquête ne pourrait, même en se rendant sur les lieux, découvrir le sentiment exact de la population, et qu'il maintient en conséquence sa proposition d'un referendum dans le vilayet de Mossoul.

Ce différend anglo-turc sera examiné à nouveau par le Conseil de la Société des Nations au cours d'une prochaine séance. Toutefois, dans l'espoir de pouvoir arriver encore à un règlement par négociations directes, le premier ministre britannique, en présence de divers fonctionnaires, a reçu le 23 septembre au Foreign Office le ministre de Turquie, avec lequel il s'est entretenu de la question en litige.

Les exportations d'étain des Etats fédérés malais. — Il résulte des statistiques récemment publiées que les exportations d'étain des Etats fédérés malais ont atteint 21.216 tonnes pendant le premier semestre 1924, comparativement à 17.866 tonnes et à 17.463 tonnes respectivement pendant le premier semestre de chacune des deux années précédentes. Les résultats mensuels sont les suivants :

	1922	1923	1924
	—	—	—
		(Tonnes)	
Janvier	3.143	3.188	3.934
Février	2.572	3.020	3.246
Mars	2.839	2.704	3.364
Avril	2.896	2.793	3.327
Mai	3.104	3.108	3.852
Juin	2.909	3.053	3.493
Totaux........	17.463	17.866	21.216

On voit que l'accroissement constaté en 1924 a été général, les six premiers mois de l'année courante bénéficiant sans exception d'une augmentation marquée par rapport à chacun des mois correspondants des deux précédentes années.

GRECE

Le mouvement du port de Salonique en 1923. — Le mouvement du port de Salonique en 1923 a atteint 1.134.006 tonneaux de jauge nette, contre 927.431 tonneaux en 1922, soit donc, d'une année à l'autre, une augmentation de 206.615 tonneaux.

D'autre part, le nombre des navires entrés ou sortis est passé de 984 en 1922 à 1.499 en 1923, soit une majoration de 515 navires, chiffre dans lequel le pavillon grec, à lui seul, entre pour 436 unités. Enfin, le poids des marchandises importées s'est élevé en 1923 à 444.728 tonnes, contre 274.881 tonnes en 1922.

Voici d'ailleurs comment se compare, par pavillon, le tonnage des entrées et des sorties en 1922 et 1923, ainsi que le poids des marchandises entrées en Grèce par Salonique :

Pavillons	Entrées et sorties 1922	Entrées et sorties 1923	Poids des marchandises importées 1922	Poids des marchandises importées 1923
—	—	—	—	—
	(Tonneaux de jauge nette)		(En tonnes)	
Grec	162.754	349.227	69.651	105.331
Anglais	279.786	247.232	111.619	131.305
Italien	229.417	171.434	34.245	55.053
Américain	72.936	105.650	16.530	49.028
Allemand	44.017	70.504	9.702	17.225
Hollandais	53.115	65.450	8.804	7.753
Roumain	2.618	22.608	3.001	27.862
Japonais	8.181	15.253	5.024	17.859
Suédois	8.024	41.870	2.115	7.058
Français	16.732	13.989	5.895	8.528
Divers	49.851	30.839	8.295	17.726
Totaux....	927.431	1.134.056	274.881	444.728

Si l'on se reporte aux statistiques d'importation publiées depuis 1904, on s'aperçoit que le tonnage importé en 1923 est de beaucoup le plus important, les tonnages les plus forts enregistrés se tenant autour de 300.000 tonnes et les années les plus favorables ayant été 1907 avec 302.000 tonnes, 1911 avec 346.000 tonnes et 1913 avec 320.000 tonnes. Le tonnage importé à Salonique en 1923 dépasse donc largement les tonnages des années d'avant-guerre.

Ce mouvement exceptionnel d'importation du port de Salonique en 1923 peut être attribué à diverses causes dont les principales sont l'arrivée de nombreux réfugiés, la présence en Macédoine et en Thrace pendant la plus grande partie de l'année du gros des forces de l'armée hellénique et enfin, la reconstruction de la ville de Salonique.

Les articles d'importation qui ont marqué, sur les chiffres de 1922, la progression la plus forte sont le blé, la farine, l'orge, le maïs, la houille, les bois de construction. Le blé accuse une progression de 28.500 tonnes, la farine de 46.500, l'orge et le maïs de 40.000 tonnes, la houille de 17.000 tonnes, les bois de 18.000 tonnes, soit, pour ces seuls articles, une progression de 150.000 tonnes. L'excédent, soit 19.847 tonnes, se répartit entre les articles de commerce général.

Le budget de 1924-1925. — Le ministre des Finances grec vient de déposer, sur le bureau de la Chambre, le budget de l'exercice 1924-1925. En voici les chiffres :

	(En drachmes)
Recettes 1re catégorie ordinaires.........	3.445.899.318
— — extraordinaires...	374.423.750
Total.........................	3.820.323.068
Recettes 2e catégorie ordinaires..........	12.857.630
— — extraordinaires....	111.900.000
Total général des recettes......	3.935.080.698
Dépenses 1re catégorie ordinaires.......	2.730.391.839
— — extraordinaires..	1.193.459.575
Total.........................	3.923.851.414
Dépenses 2e catégorie ordinaires........	133.458.114
— — extraordinaires...	175.940.000
Total.........................	309.398.114
Total général des dépenses....	4.233.249.528

Donc, d'après les premières évaluations, le budget de la Grèce en 1925 se solderait par une insuffisance de recettes de 288.168.830 drachmes. Néanmoins, il faut remarquer qu'après comparaison des recettes et des dépenses de chacun des ministères, le ministre des Finances, au cours de son exposé des motifs, établit que cette somme de 288.168.830 drachmes est exclusivement imputable aux dépenses extraordinaires afférentes au matériel de l'armée et de la marine ainsi qu'à l'assistance aux réfugiés.

La dette publique. — D'après les statistiques officielles, voici comment s'établissait, au 31 décembre 1923, le montant de la circulation de la dette publique de la Grèce relevant du contrôle des puissances, comparativement aux chiffres de l'année précédente et à ceux de 1898, première année de fonctionnement de la Commission financière internationale :

Dette-or

	1898	1922	1923
	—	—	—
	(En milliers de francs)		
4 % 1887 Monopoles........	132.985	105.469	104.592
5 % 1893 Funding...........	9.734	7.305	7.228
5 % 1881 —	103.435	78.693	77.891
5 % 1884 —	90.472	68.496	67.794
5 % 1890 Pirée-Larissa.....	59.830	44.973	44.519
4 % 1889 Rente..............	154.919	117.859	116.724
	551.375	422.795	418.748
2 1/2 % 1898 garanti........	150.000	93.775	91.683
4 % 1902 Ch. de fer........	»	54.854	54.749
5 % 1914......................	»	320.000	317.600
Total de la dette-or....	701.375	891.424	882.780

Dette-papier

	1898	1922	1923
	(En milliers de drachmes)		
4 % 1868 Roi Othon.........	1.546	»	»
1885 (sans intérêt)..........	2.300	1.430	1.402
5 % 1898 Unifié.............	76.228	72.830	72.730
5 % 1900 Pyrges-Meligala..	»	10.925	10.860
Billets en circulation	93.776	44.949	42.920
	173.850	130.134	127.912

Ajoutons que l'amortissement prévu au mois d'octobre 1923 sur l'emprunt garanti 2 1/2 % 1898 n'a pu être réalisé qu'en partie, car les porteurs ont cessé de présenter leurs titres au rachat.

RUSSIE

La révolte de Géorgie. — Les insurgés géorgiens ne semblent pas avoir pu résister aux renforts que le Gouvernement des Soviets a envoyés dans le Caucase. En effet, toutes les villes qu'avaient pu conquérir les révoltés ont été abandonnées depuis et ceux-ci ont dû chercher refuge dans les montagnes que longe la frontière nord du pays.

Le 20 septembre dernier, la Société des Nations s'est occupée de la suite à donner à l'appel récemment présenté par M. Paul-Boncour, délégué français, en faveur de la Géorgie. M. Brouchère, délégué de la Belgique, ainsi que M. Aubert, membre de la délégation française, ont rappelé que la Géorgie avait été reconnue dès 1920, c'est-à-dire avant l'invasion des Soviets, et ont précisé que par conséquent il ne s'agit plus d'une guerre civile, mais d'une guerre entre deux Etats et que la S. D. N. manquerait à sa mission en se désintéressant d'un état de guerre et de l'effusion de sang. Cependant, jusqu'ici, aucune résolution n'a été prise.

Le budget de 1923-1924. — Pour la première fois, le Gouvernement soviétique vient de publier le detail du budget 1923-24 en tchervonetz. En effet, pendant les années précédentes, le budget était calculé sur la base du rouble-or. De plus, c'est également le premier budget englobant toutes les républiques de l'Union, moins toutefois celle de Transcaucasie, qui, jusqu'à présent, a un budget indépendant.

D'après la statistique établie par la *Société d'études belgo-russes*, voici comment se répartissent les recettes et les dépenses :

RECETTES

	En millions de roubles tchervonetz	0/0
Impôts directs :		
Impôt unique agricole	168.8	13.4
Impôt industriel	30.9	2.5
Impôts sur biens et revenus	40.0	3.2
Autres impôts	1.9	0.1
	241.6	19.2
Impôts indirects :		
Accises	145.5	11.5
Revenus des douanes	78.9	6.3
	224.4	17.8
Droits d'octrois	31.9	2.5
Total des droits et impôts	497.9	39.5
Revenus :		
Revenus des postes et télégraphes	39.0	3.1
Revenus des chemins de fer	597.9	47.4
Revenus des propriétés d'Etat :		
a) Domaine forestier	42.8	3.3
b) Autres propriétés d'Etat	13.6	1.2
Revenus de l'industrie, du commerce d'Etat et des banques	55.9	4.3
Indemnisation des dépenses d'Etat	12.0	1.0
Revenus divers	2.3	0.2
Total	1.261.4	100.0

DÉPENSES ORDINAIRES

	En millions de roubles tchervonetz	0/0
Administration :		
Comité central exécutif, Conseil des Commissaires du peuple, Gosplan, Commissariats des Affaires étrangères, de l'intérieur avec le G.P.U. des nationalités, de la justice, de l'inspection ouvrière et Bureau central de statistique	101.5	6.9
Commissariats de l'instruction, du travail, de la santé publique et d'assistance sociale	94.5	6.5
Commissariats des finances, de l'agriculture, du ravitaillement, Conseil suprême de l'Economie nationale et Commerce étranger	137.8	9.4
Transports, Postes, Télégraphes	670.5	45.8
Guerre et Marine	318.5	21.7
Fonds de réserve	12.0	0.8
Opérations du Trésor (achat de platine, d'or, paiement des emprunts)		
Total	1.465.0	100.0
Fonds de réserve du Conseil des Commissaires	60.0	

Les dépenses ordinaires s'élèvent donc au total à 1.525 millions de roubles tchervonetz, alors que les recettes ne dépassent pas 1.261.400.000 roubles tchervonetz, d'où une insuffisance de 263.600.000 roubles tchernovetz. Et si l'on ajoute aux dépenses le budget spécial qui prévoit 183.900.000 roubles tchernovetz de subsides aux industries métallurgiques de la guerre, et 39.3 millions de roubles tchernovetz à l'agriculture, aux coopératives et à l'électrification, l'insuffisance des recettes atteint 486 millions 600.000 roubles tchernovetz.

ETATS-UNIS

Indemnité allemande pour dommages de guerre. — Les tribunaux américains viennent de se prononcer sur la question qui leur avait été soumise des dommages causés pendant la guerre à la marine marchande américaine par des navires allemands. Le jugement dégage l'Allemagne de toute responsabilité pour la perte des sujets américains ayant trouvé la mort dans la catastrophe du « Lusitania », mais fixe à 65 millions de dollars l'indemnité à payer par le Reich pour les dommages subis par la flotte commerciale des Etats-Unis.

La situation économique. — Dans sa revue mensuelle de septembre, la *Guaranty Trust C°* de New-York fait observer qu'indépendamment du sentiment meilleur qui s'est manifesté aux Etats-Unis depuis quelques semaines, on a pu constater certains progrès réels dans le commerce de gros et de détail ; bien que cette amélioration ne soit pas générale, elle peut être considérée comme un signe précurseur d'une reprise des affaires en automne. Dans le Middle West, où la hausse rapide des prix des produits agricoles et de bonnes récoltes en perspective ent changé totalement l'aspect de la situation agricole, on annonce une augmentation sensible des achats pour le commerce d'automne. Quant à la tendance générale des prix, elle s'est définitivement orientée vers la hausse, sous l'influence surtout de la hausse des produits agricoles.

L'industrie cotonnière. — Dans un numéro précédent, nous avons indiqué que la récolte cotonnière commerciale des Etats-Unis était estimée, pour la campagne 1923-1924, à 11.326.790 balles, contre 11.248.224 balles en 1922-1923, et 11.494.720 balles en 1921-1922. Voici comment ces quantités se sont réparties pendant les trois dernières campagnes :

Livré à la consommation	1921-1922	1922-1923	1923-1924
		(Balles)	
Etats du Nord	2.366.297	2.578.839	1.677.949
Etats du Sud	4.018.323	4.486.627	4.052.317
Total	6.384.620	7.065.466	5.730.266
Quantités exportées	6.337.769	4.867.831	5.835.480
Quantités détruites par le feu	70.000	35.000	15.000
Total distribué	12.792.389	11.968.297	11.580.746
Diminution nette du stock, compte tenu des quantités importées	1.297.669	720.073	253.956
Récolte commerciale totale	11.494.720	11.248.224	11.326.790

Dans le tableau qui précède figurent toutes les quantités livrées à la consommation par la production nationale ; la consommation réelle par les manufactures américaines a été la suivante pendant les deux dernières campagnes :

	1922-1923	1923-1924
	—	—
	(Balles)	
Manufactures du Nord......	2.750.000	1.879.604
Manufactures du Sud.......	4.486.627	4.011.963
Total............	7.236.627	5.891.657

Ces derniers chiffres comprennent les quantités importées d'Egypte, du Pérou, etc., soit, après réduction en balles équivalentes aux balles d'origine américaine, 292.288 balles en 1923-1924, et 469.954 balles en 1922-1923.

La consommation des Etats-Unis représente une part fort importante de la consommation dans le monde entier, estimée à 18.900.000 balles en 1923-1924, alors que la consommation de l'Europe pour la même période s'est établie à environ 7.700.000 balles, dont 2.850.000 pour la Grande-Bretagne.

Le nombre des broches pour le monde entier était estimé à 157.536.464 en 1924, dont 100.700.000 pour l'Europe, 37.786.464 pour les Etats-Unis, le surplus étant réparti entre divers pays extra-européens. Voici comment les broches américaines se sont réparties pendant les trois dernières années entre les manufactures du Nord et celles du Sud :

	1922	1923	1924
	—	—	—
		(Broches)	
Manufact. du Nord	20.000.000	20.000.000	20.569.770
— du Sud..	16.191.351	16.446.758	17.216.694
Total........	36.191.351	36.446.758	37.786.464

Nous reproduisons ci-après, d'après le *Commercial and Financial Chronicle*, quelques renseignements plus détaillés concernant les manufactures des Etats-Unis en 1923-1924 :

Etats	Nombre de broches en existence	Nombre de broches en activité	Consommation en balles
—	—	—	—
Alabama	1.390.278	1.212.880	397.776
Géorgie	2.798.242	2.442.712	888.452
Caroline du Nord.	5.858.762	5.151.378	1.218.184
Caroline du Sud..	5.263.258	4.877.754	951.446
Tennessee	456.992	422.998	133.571
Virginie	707.314	671.106	130.784
Autres Etats cotonniers	741.848	613.836	332.104
Totaux......	17.216.694	15.392.664	4.052.317

En 1922-1923, le nombre des broches en existence dans ces mêmes Etats était de 16.446.758, celui des broches en activité de 15.871.805, et la consommation avait atteint 4.485.850 balles.

La *Guaranty Trust C°* faisait observer récemment que l'industrie cotonnière en général a souffert de conditions économiques tendant à désorganiser le marché européen, et, aux Etats-Unis en particulier, d'une véritable révolution commerciale survenue dans les conditions de vente, en gros et en détail. Les négociants se sont efforcés en effet d'éviter les engagements à long terme, de placer de petits ordres pour livraison proche, et de rechercher un roulement rapide de fonds ; cette politique a mis les industriels dans une situation difficile en les obligeant à accumuler des stocks et en empêchant l'adaptation des prix des étoffes aux prix de la matière première. L'activité industrielle s'en est ressentie, et, pendant la dernière campagne, la fabrication n'a pris que 5.891.657 balles contre 7.236.627 balles pour la campagne précédente ; la consommation mensuelle a été en décroissance constante depuis le mois de janvier, et le chiffre de juin est le plus faible qui ait été observé depuis la fin de 1920. Bien que, grâce à la diminution brutale de l'activité des tissages, les stocks de matière première n'aient pas été dégarnis autant qu'on le redoutait il y a quelques mois, les entrepôts et fabriques ne possédaient plus au 1er juin dernier, que 1.832.829 balles, comparativement à 2.574.652 balles il y a un an. Pendant trois années consécutives, les stocks de soudure ont été en diminution, et ils n'auront jamais été aussi faibles que cette année.

CHINE

La guerre civile. — Les désertions qui se sont produites dans l'armée du Tche-Kiang semblent avoir assuré l'avantage aux troupes du Kiang-Su, qui se sont rapprochées de Shanghaï. Des navires étrangers, et notamment des bâtiments anglais et américains, croisent au large du port, se tenant prêts à intervenir au cas où l'ordre ne pourrait être assuré par les volontaires locaux.

On a annoncé que le Gouvernement japonais aurait, le 20 septembre, autorisé les troupes du général Chang-Tso-Lin à utiliser les voies ferrées sud-mandchouriennes.

D'autre part, d'après des informations de milieux officiels chinois, le Japon serait sur le point d'exhorter le Gouvernement de Pékin à faire la paix avec le Gouverneur de la Mandchourie, province dans laquelle les intérêts japonais sont considérables.

Au cours d'une Conférence tenue à Moukden, le Gouverneur de la Mandchourie a déclaré, devant plusieurs notabilités étrangères, que tant qu'il conserverait ses fonctions, il assurerait la protection des étrangers. Il a ajouté que la lutte actuelle mettait en jeu la sécurité de la Mandchourie, et que son intention était de ne pas s'arrêter à des demi-mesures.

Revue Commerciale

Blé : L'état des récoltes mondiales; la situation; les cours. — **Vins et Alcools** : La situation; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation; les cours. — **Textiles** : La situation; les cours. — **Soies** : La situation; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — L'Institut International d'Agriculture publie ces premiers aperçus sur les récoltes mondiales :

Production de froment
(En millions de quintaux)

Pays	Moyenne 1918-22	1923	1924
Froment			
Europe (19 pays)	184.5	221.9	192.7
Canada et Etats-Unis	313.0	342.9	307.1
Asie (5 pays)	101.5	112.6	109.3
Afrique Sept. (4 pays)......	22.9	29.1	22.9
Totaux (30 pays)	621.9	706.5	632.0
Seigle			
Europe (18 pays)	147.5	177.6	147.4
Canada et Etats-Unis	24.2	21.9	20.7
Orge			
Totaux (20 pays)	171.7	199.5	168.1
Europe (19 pays)	82.9	99.9	92.1
Canada et Etats-Unis	54.8	59.9	62.1
Asie (4 pays)	28.0	23.2	24.1
Afrique Sept. (4 pays)......	17.9	23.0	18.2
Totaux (29 pays)	183.6	206.0	196.5

Il est à noter que les totaux pour l'Europe sont encore incomplets, étant donné que manquent (en plus des données de la Russie) les estimations des productions de la France, d'une partie de l'Allemagne, de la Roumanie et de quelques autres pays producteurs.

Sur le marché de Paris, les affaires en blé sont calmes. Le courant est à 111.50.

Vins. — Il est encore impossible de se rendre compte de l'importance de la récolte. Cependant, il semble que

celle du Midi sera abondante. Malgré cette perspective, les prix y restent très fermes.

A Béziers, on a coté les vins vieux de 8 à 10° de 64 à 85 fr.; à Montpellier, les vins rouges courants de 1923 ont fait de 7,50 à 8 fr. 50 le degré ; à Narbonne, les vins vieux ont été payés de 8 à 8 fr. 50 le degré, les nouveaux, de 7 à 7 fr. 25 ; à Nîmes, les vins de l'année dernière de 7 à 10° ont été notés de 59 à 83 fr.; à Perpignan, les vins vieux l'ont été de 8 à 8 fr. 50, les nouveaux de 7 à 7 fr. 50 le degré.

Dans le Bordelais, la situation est encore incertaine, car la vendange est reculée.

Même note pour la Bourgogne : on ne peut encore se prononcer sur l'avenir.

En Algérie, les vendanges ne sont pas encore complètement achevées. Les opinions sur l'importance de la récolte varient de 3.200.000 à 3.800.000 hectos pour le département d'Alger. Il est encore trop tôt pour l'évaluer. Les degrés sont toujours bons, la couleur belle, mais les fermentations sont paresseuses ; quelques vins restent doux.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, les transactions sont peu actives et les prix sans changement. Quelques lots de vins du Midi vieux 8° ont été traités de 82 à 84 fr., des 9° l'ont été de 91 à 95 fr., des 10° de 105 à 115 fr. Des Algérie, vieux également, ont été offerts de 118 à 120 fr. Les vins blancs sont toujours peu demandés; on a vu des Algérie proposés de 125 à 130 fr., des Italie de 114 à 120 fr., des Espagne à 115 fr.

Alcools. — La demande est peu importante.

On a traité des extra-neutres à 650 fr. l'hectolitre. A la Bourse de Commerce de Paris, on a coté les 3 d'octobre de 475 à 540 fr. l'hectolitre. A Marseille, on a traité l'alcool de vin de 640 à 680 fr. ; à Narbonne, le trois-six de vin nouveau à 465 fr. et le trois-six de marc nouveau à 375 fr. l'hectolitre nu. A Narbonne, on cote l'eau-de-vie nouvelle à 200-235 fr. l'hectolitre.

Sucres. — A Londres et New-York, les prix sont raffermis. La diminution des stocks a eu pour conséquence l'augmentation des demandes et les deux choses ont provoqué la hausse.

A Paris, on a coté : courant, 241-241,50 ; octobre, 202,50 ; 3 d'octobre, 202 ; 3 de novembre, 201.

Cote officielle des courtiers assermentés : 246.

Cafés. — Affaires modérées et cours sans changement sur la semaine précédente.

Le cours (50 kilos) évolue autour de 413-413,50.

Textiles. — *Coton.* — Le « Comptoir Havrais d'Affaires en Marchandises » écrit dans sa circulaire :

« Les derniers jours de cette semaine ont été marqués par un arrêt dans le mouvement de baisse qui s'était poursuivi sans interruption depuis les premiers jours du mois d'août. Cette fermeté est causée par la trop grande abondance de pluies, au Texas notamment. Ce temps pluvieux retarde la cueillette et la mise au marché du coton. Si ces pluies devaient encore continuer, il n'est pas douteux qu'elles détérioreraient assez notablement la récolte. Cependant, on considère généralement qu'un temps pluvieux à cette époque de l'année, s'il peut diminuer la qualité du coton, augmente, au contraire, la quantité. Il ne semble donc pas qu'il faille voir dans les avis météorologistes actuels des raisons permettant d'escompter un mouvement de hausse de quelque importance.

En Egypte, l'apparence est assez bonne : les cultivateurs n'ont pas eu à souffrir de la température.

Au Havre, on a coté (50 kilos) :

Septembre, 570 (567) ; octobre, 547 (545) ; novembre, 545 (541) ; décembre, 544 (541) ; janvier, 544 (541) ; février, 544 (541) ; mars, 542.

Laines. — Marché calme, mais la fermeté des cours persiste.

Le courant est à 1.730 (100 kilos) ; octobre, 1.760.

Soies. — L'activité n'est pas encore revenue sur ce marché. Les acheteurs montrent toujours une grande réserve. Quant aux vendeurs, ils s'abstiennent, mais pour une autre raison : ils espèrent et escomptent un renouveau des demandes.

Quant aux prix, ils restent soutenus, pour la matière première et pour l'étoffe.

On a coté à Lyon :

Grèges Italie extra 13/15, 290. Syrie, bon 2e ordre 9/11, 275. Cévennes, 1er ordre 13/15, 280 (280). Japon, filature 1/2 13/15, 255-260. Grèges, filature Chine, petit extra 9/11, 320-325. Chine petit extra 13/15, 295-300. Grèges, Canton best n° 1 11/13, 270. Canton best n° 2, 250.

A Marseille, les affaires sont aussi rares, mais on a l'impression d'une prochaine reprise. On a payé 59 francs environ pour les cocons jaunes du Levant. Il s'est traité des grèges de Syrie fines à 262 fr. 50 et des Morée de 240 à 250. Milan est peu actif. On cote 335 lire environ pour grèges exquis 13/20 et de 320 à 325 pour extra, livraison octobre-novembre. Shanghaï est très ferme.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
	—			—		
Cuivre...	62. 1/ 3	c/	62. 8/ 9	63. 1/ 3	c/	63 8/ 9
Etain...	234.10/ .	c/	232.15/ .	235. 2/ 6	c/	234.17/ 6
Plomb...	32.17/ 6	c/	32.13/9	32.10/ .	c/	32. 2/ 6
Zinc.....	32. 5/ .	c/	33 17/6	32. 7/ 5	c/	32.12/ 6
Argent...	35. ./..	c/	34.15/16	35. ./ .	c/	34.15/16
Or......	92. 7/..	c/	92. 5/ .			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, marchandise qualité Standard, entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée: courant, 11,20 A.; octobre, 11,40 A.; 3 d'octobre, 11,50 A.; novembre, 11,60 A. ; 3 de janvier, 11,80 A. ; février, 12,10 N. ; 3 d'avril, 12 ; mai, 12 V.

PETITES NOUVELLES

Légion d'honneur. — M. Léon Rénier, président du Conseil d'administration de l'*Agence Havas*, vient d'être promu commandeur de la Légion d'honneur au titre du ministère de l'Intérieur.

Cette distinction rendue à l'une des plus hautes personnalités de la presse française a provoqué de nombreuses manifestations de sympathie auxquelles nous nous faisons un plaisir de nous associer.

Bernot Frères. — Les bénéfices de l'exercice au 30 juin seraient un peu supérieurs à ceux de 1922-23, ce qui permettrait une légère augmentation du dividende fixé précédemment à 10 francs. L'assemblée générale sera convoquée pour la fin octobre.

Le rendement des mines d'or en août 1924. — Le *Crédit Mobilier Français* a reçu de la Chambre des Mines du Transvaal un télégramme lui annonçant que le rendement du mois d'août a été de : 788.024 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 21.547 onces d'or fin pour les mines des autres districts, soit un total de 809.571 onces d'or fin, contre 829.437 onces d'or fin pour le mois de juillet 1924, qui se décomposaient comme suit : 809.923 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 19.514 onces d'or fin pour les mines des autres districts.

D'autre part, le nombre des indigènes employés par les membres de l'Association pour le recrutement de la main-d'œuvre au Witwatersrand et par les entrepreneurs a été de : 175.770 dans les mines d'or, 15.486 dans les mines de charbon, 3.025 dans les mines de diamant, soit au total 194.281 indigènes.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 25 septembre 1924.

Décidément, MM. les boursiers qui, la semaine dernière, avaient assez brillamment tenté un semblant de reprise, ne paraîssent pas être « bien fixés » sur le sort qu'il convient de faire à ce léger regain d'activité (si tant est que dans les circonstances présentes il puisse y avoir une suite bien sérieuse à en attendre).

Au surplus, les « Professionnels » sont si exigeants et si capricieux, qu'accoutumés comme ils le sont à brasser avec tant de succès un volume considérable d'affaires, ils ne peuvent admettre aujourd'hui, fût-ce un instant, que subitement la machine s'arrête et tarisse en même temps les sources du Pactole dont ils s'étaient largement abreuvés jusqu'alors.

Heureusement que tout s'efface devant le besoin impérieux « de faire des affaires ». C'est pour cette raison que, dans le cas même où la clientèle continuerait à bouder et se refuserait à s'associer à la reprise générale, il n'y aurait pas lieu de s'en inquiéter autrement : comme le Phénix de la Fable, les affaires renaîtraient de leurs cendres et, si ce n'était pas suffisant, le monde de la Bourse trouverait bien encore le moyen d'en créer de nouvelles.

Conclusion : *Il ne faut pas s'en faire !* — G. P.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — L'annonce du dépôt du budget n'a pas suffi à soutenir les cours des *Rentes* qui terminent faibles.

Parmi les *fonds étrangers*, on note un léger tassement des *rentes ottomanes* en raison du manque d'informations sur la reprise du service des coupons. Irrégulières au début, les *rentes russes* clôturent plus soutenues.

Banques. — Toujours résistant, ce groupe supporte, malgré tout, l'ambiance déprimante de l'inactivité générale des affaires.

Les *banques d'émission* n'ont varié que dans d'étroites limites. Les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* se retrouvent au-dessous de leurs cours antérieurs.

L'action du *Crédit Foncier* conserve ses dispositions favorables à 1.528.

Les opérations de prêts sont toujours actives. Au cours de ses deux dernières séances, le Conseil d'administration a autorisé 13.901.069 fr. de prêts fonciers et 12.589.178 fr. de prêts communaux.

Le tirage du 6 octobre intéresse les *Obligations Communales de 1879, 1880, 1891-1899* et *Foncières de 1909*. Il comporte notamment 4 lots de 100.000 francs et un de 50.000 francs. En outre, 2.633 *Foncières 1909* seront appelées au remboursement au pair.

Transports. — Les actions de nos *chemins de fer* ne font toujours l'objet que d'échanges assez peu nombreux ; elles n'en conservent pas moins toute leur bonne tenue.

Valeurs diverses. — Cette partie de la cote manque toujours d'intérêt et les cours des changes n'ont plus, comme il y a quelques mois, une influence sensible sur la tendance.

Les valeurs *minières étrangères* se retrouvent sans grand changement, ainsi que les titres de *métallurgie* et de *charbonnages*. Les *sucrières* font preuve, au contraire, d'une lourdeur indéniable et supportent difficilement les mouvements désordonnés du cours de la matière sur les marchés mondiaux. Rien de nouveau sur les *produits chimiques* et les *phosphates*.

Papeteries de France bien orientées à 442.

MARCHÉ EN BANQUE

Parmi les *pétrolifères*, il faut signaler tout d'abord les vifs progrès de la *Mexican Eagle*. Les *galiciennes* et *roumaines* sont soutenues. La *Roumano-Belge des Pétroles* se traite à 97,50.

Les *mines d'or* et de *diamant* sont quelque peu délaissées, mais résistent bien.

On parle d'une nouvelle reprise des *valeurs industrielles russes*.

Caoutchoutières toujours hésitantes et indécises.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 25 septembre 1924

PARQUET

3 0/0	52	30
3 0/0 amortissable	63	15
3 1/2 0/0 amortis	81	05
5 0/0	65	30
4 0/0 1917	54	30
4 0/0 1918	54	..
5 0/0 amort. 1920 lib.	80	30
6 0/0 lib.	78	..
Bons Trésor 6 % 1922	483	..
— — 1923	483	25
— — Sept. 1923	480	..
Crédit National 1919	414	..
— — 1920	426	..
— — 1921	481	..
— — 1922	467	25
— — 1922	489	..
— — 1923	446	25
— — Juin 23	461	50
— — Janv. 24	470	..
Eglises dévast. 6 0/0	396	..
Grosse Métall. 6 0/0	400	..
— — nouv.	397	..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	418	..
Obl. Houillères 6 °/o	420	..
— — 1922	415	..
Ind. Sucrière 6 0/0	398	..
— — 1922	403	75
Industr. Alsac. 6 0/0	409	50
— — 1922	412	..
Métall. sinist. 6 0/0.	398	..
Usines sinist. 6 ½ %	445	..
Obl. Ville 1871	330	..
— — 1898	218	..
— — 1905	334	..
— — 1921	448	..
— Foncières 1879.	437	50
— — 1903.	263	..
— Commun. 1879.	425	..
— — 1891.	215	..
Banque de France	7800	..
— de l'Algérie	5250	..
— Nat. de Crédit.	762	..
— Paris et P.-Bas	1525	..
— Union Paris	1010	..
Comp. Algérienne	1215	..
Compt. d'Escompte.	985	..
Crédit Foncier	1528	..
— Industriel lib.	1040	..
— Lyonnais	1609	..
— Mobilier	512	..
Société Générale	770	..
Suez	14600	..
Est	760	..
P.-L.-M.	983	..
Midi	780	..
Nord	1150	..
Orléans	915	..
Ouest	590	..
Métropolitain	495	..
Nord-Sud	201	50
Cᵉ Paris. de Distrib.	950	..
Thomson-Houston	594	..
Penarroya	1565	..
Messag. Mart. ord.	175	50
— — prio.	169	..
Omnibus	695	..
Transatlantique ord.	150	..
— — prio.	148	..
Voitures à Paris	999	..
Raff. Say ord.	2125	..
Obl. Est anc.	290	..
Obl. P.L.M. fus. anc.	260	..
— Midi anc.	259	..
— Nord anc.	296	..
— Orléans anc.	265	..
— Ouest anc.	280	..
Japon 5 0/0 1907	253	50
— 4 0/0 or 1910.	203	..
Russe 3 0/0 1891-94.	15	05
— 5 0/0 1906	24	50
Turc Unifié	56	..
Banque Ottomane	802	..
Rio-Tinto	2890	..
Azote	784	..
Sucreries d'Egypte	1010	..
Aciéries de France	460	..
Decauville	267	..
Fives-Lille	2680	..
Montbard-Aulnoye	229	..
Creusot	1210	..
Soie artificielle	5340	..
— d'Izieux	2080	..
Usines du Rhône	565	..

MARCHE EN BANQUE

Bakou	2625	..
Balia Karaïdin	230	..
Financ. des caoutch.	146	..
Cape Copper	25	..
De Beers ord.	978	..
Lianosoff	838	..
Malacca	152	..
Maltzoff	442	..
Mexican Eagle	92	50
Modderfontein B.	116	..
Rand Mines	242	50
Tharsis	328	..
Utah Copper	1527	..
Verminck	161	..
Royal Dutch	23850	..
Shell Transport	332	..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés. 57 5/8 ; Emprunt 5 % 102 3/16 ; Emprunt français 3 0/0, 16 1/2; Utah, 15 3/16; Rand Mines, 57 6 ./. ; De Beers, 11 1/2 ; Rio Tinto, 34 1/4 ; Royal Dutch, 28 1/4 ; Shell Transport, 3 29/32.

Marché de New-York (*derniers cours*). — Atchinson Topeka, 105 3/4 ; Calumet, 15 1/2; Canadian Pacific, 148 5/8 ; Louisville Nash, 98 1/4; Southern Pacific, 95 1/2; United Steel com., 109 ./. : Royal Dutch, 41 7/8; Shell Transport, 33 7/8; Argent (américain) 69 7/8.

L'Administrateur-Gérant : Adrien Houillon.

I P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.
Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY**

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.
Rédacteur en chef : **René THÉRY**

N° 1700 — 66e volume (14) | **Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt)** | Vendredi 3 Octobre 1924

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Circulation fiduciaire	C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 23 juillet. . .	4.104	640	5.912	943	1.541	739	5
1924 18 septembre	5.544	301	40.245	1.746	3.897	2.780	6
1924 25 septembre	5.544	301	40.339	1.727	3.994	2.759	6
1924 2 octobre...	5.544	302	40.534	1.959	4.891	2.716	6
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill.	1696	41	2.3640	1.180	939	14	4
1924 6 se (2)	660	26	1719550991	449001475	2372253834	55357575	10 or
1924 15 se (2)	680	36	1632146431	388123666	2406490705	28097450	10 or
1924 23 se (2)	700	35	1565017974	542938807	2453190089	27237762	10 or
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet. ...	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924 10 septembre.	3.211	»	3.118	2.785	1.908	»	4
1924 17 septembre.	3.211	»	3.102	2.792	1.857	»	4
1924 24 septembre.	3.211	»	3.098	2.769	1.915	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale							
1924 30 juillet .	262	56	1.119	109	837	96	5
1924 11 septembre.	271	66	7.615	294	1.332	427	5½
1924 18 septembre.	271	67	7.526	248	1.302	389	5½
1924 25 septembre.	271	67	7.526	265	1.344	380	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924 30 juin.......	293	25	668	110	336	83	7
1924 31 juillet.....	293	26	658	118	365	79	7
1924 30 août.......	293	28	660	117	88	73	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet . ..	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924 13 septembre.	2.535	654	4.450	892	953	1.149	5
1924 20 septembre.	2.535	654	4.445	889	948	1.154	5
1924 27 septembre.	2.535	655	4.458	902	952	1.151	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924 15 juillet.....	40	»	4.522	2.724	601	111	7½
1924 31 juillet......	40	»	4.475	2.796	621	119	7½
1924 14 août.......	40	»	4.473	2.835	644	126	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai.......	340	20	652	10	185	283	4½
1924 8 septembre.	1.116	24	2.053	80	476	322	5
1924 15 septembre.	1.116	25	2.032	65	464	323	5
1924 22 septembre.	1.116	25	1.992	46	374	377	5
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 10 août.......	889	86	13.357	2.017	3.305	1.522	5½
1924 20 août.......	889	86	13.080	2.323	3.237	1.582	5½
1924 31 août.......	889	86	13.196	2.131	3.310	1.800	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924 30 juin.......	206	16	553	152	414	39	7
1924 31 juillet.....	206	14	546	112	454	35	7
1924 30 août.......	206	13	546	187	446	35	7
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924 27 août.......	48	20	4.163	194	939	81	9
1924 3 septembre.	48	20	9.322	183	926	81	9
1924 10 septembre.	48	20	9.416	223	1.013	152	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924 30 août.	563	3	18.682	203	6.513	462	6
1924 6 septembre.	563	3	18.757	48	6.392	428	6
1924 13 septembre.	563	3	18.842	96	6.499	480	6
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5½
1924 30 juin......	346	10	781	317	626	61	5½
1924 31 juillet....	349	9	722	243	485	44	5½
1924 30 août......	351	8	739	244	480	55	5½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1924 6 septembre	505	94	854	91	262	72	4
1924 15 septembre	505	94	838	110	241	70	4
1924 23 septembre	505	94	833	115	252	72	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4½
1924 20 août......	15.643	432	8.691	10.647	1.425		3
1924 27 août......	15.576	436	8.704	10.587	1.559		3
1924 3 septembre .	15.405	394	8.804	10.670	1.858		3
1924 10 septembre .	15.425	435	8.754	10.853	1.769		3

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

(2) En trillions de francs à l'exception des chiffres de l'encaisse.

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	3 sept. 1924	10sept. 1924	17sept. 1924	24sept. 1924	1 oct. 1924
Londres......	25.22½	25.13½	83 285	84 10	82 575	84 615	84 20
New-York....	5.18½	5.16	18 59	18 915	18 665	18 965	18 85
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	94 025	94 21	93 175	92 525	91 375
Berlin (1).....	123.46	122 [illegible]	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	13 25	14 25	» »	» »	» »
Canada......	5.18½	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne.....	100 »	96.55	245 125	248 375	247 25	251 50	252 625
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	» »	47 50	48 »
Grèce........	100 »	» »	» »	33 50	» »	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	717 625	724 25	718 50	732 »	729 25
Hongrie......	105.01	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Italie........	100 »	99.62	82 20	82 425	82 10	83 10	82 675
Prague.......	105.01	104 3/16	55 65	56 65	55 85	56 825	56 30
Roumanie ...	100 »	» »	9 325	10 075	9 90	9 425	9 625
Yougo-Slavie.	100 »	» »	24 »	25 25	» »	» »	26 70
Suède........	138.89	138.25	493 »	504 »	» »	504 25	502 50
Norvège......	138.89	138.25	257 50	262 »	257 »	262 »	267 50
Danemark ...	138.89	138.25	305 25	322 »	» »	327 »	328 »
Suisse.......	100 »	100.03	349 875	354 75	352 125	360 75	359 50
Vienne (2)...	— —	— —	26 19	26 25	26 375	26 875	26 44

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	3 sept. 1924	10 sept. 1924	17sept. 1924	24sept. 1924	1 oct. 1924
Londres....	100 liv.	99.72	330 21	333 44	331 36	335 49	333 84
New-York..	» dol.	99.56	358 85	364 96	360 15	365 94	363 75
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	94 025	94 21	93 175	92 525	91 375
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	13 25	14 25	» »	» »	» »
Canada....	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ..	» pes.	96.55	245 125	248 375	247 25	251 50	252 625
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	47 50	48 »
Grèce......	» drac	» »	» »	33 50	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	344 48	347 66	344 90	351 38	350 06
Hongrie....	» cour	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Italie......	» lire	99.62	82 20	82 425	82 10	83 10	82 675
Prague.....	» cour	99.22	53 »	53 95	53 19	54 10	53 62
Roumanie..	» lei	» »	9 32	10 075	9 90	9 425	9 625
Yougo-Slav	» din.	» »	24 »	25 25	» »	» »	26 70
Suède.	» cour	99.46	354 96	362 88	» »	363 06	361 82
Norvège....	» cour	99.46	185 40	188 64	185 04	188 64	192 60
Danemark..	» cour	99.46	219 785	231 84	» »	235 44	236 16
Suisse.....	» fr..	100.05	349 875	354 75	352 125	360 75	359 50
Vienne.....	» cour	99.22	0 03	0 03	0 03	0 03	0 03

Au cours de la huitaine écoulée, le marché des changes n'a pas présenté un caractère de stabilité aussi satisfaisant que pendant les précédentes semaines. Au début, nous avons assisté à un mouvement de hausse assez marqué des devises étrangères qui a porté la *livre sterling*, de 84.615 le mercredi 24 septembre, à 84.71 le jeudi 25 et 85.005 le vendredi 26. On pouvait craindre, à ce moment, une accentuation de la baisse du franc en raison de l'abondance des demandes et de l'étroitesse de notre marché. Fort heureusement, la place de New-York nous a transmis des parités plus favorables qui ont réfréné, à Paris, l'avance des devises étrangères. Pendant les journées du vendredi, du samedi et du lundi, le change sur Londres s'est peu écarté du cours de 85 francs, faisant preuve d'une grande stabilité.

La tendance s'est modifiée soudainement lors de la séance de mardi dernier. La livre sterling, qui s'était négociée, pendant une partie de la Bourse, à des cours très voisins de 85 francs, s'est mise brusquement à fléchir jusqu'à 84.785. Dans la soirée, le mouvement de baisse s'est poursuivi et le lendemain, mercredi 1er octobre, le change sur Londres s'est établi, au cours moyen, à 84.20.

La hausse des devises étrangères avait été due à d'importantes demandes commerciales, mais elle avait été amplifiée aussi par quelques inquiétudes au sujet des projets fiscaux du Gouvernement. On craignait que le ministre des Finances se laissât entraîner à prendre, à l'égard des capitaux mobiliers, des mesures draconiennes qui auraient encouragé leur exode et, partant, auraient eu un désastreux effet sur la tenue de notre change. La communication faite par M. Clémentel, à la séance tenue mardi dernier par la Commission du Budget de la Chambre des députés, a dissipé toutes ces craintes. Non seulement le ministre des Finances a su résister aux suggestions dangereuses de ceux qui lui conseillaient de s'attaquer au capital, mais il a réussi à présenter un budget équilibré uniquement avec les ressources de l'impôt. Cette nouvelle a été bien accueillie sur le marché des changes. Elle a coïncidé avec un brusque mouvement d'amélioration du franc qui s'est accentué à mesure que les informations complémentaires permettaient de mieux apprécier les efforts faits par le Gouvernement pour réaliser l'équilibre budgétaire.

La tenue du franc, au cours des prochaines semaines, va être directement influencée par la tournure que prendront les discussions financières. Aussi est-il désirable qu'aucun écart de langage, pouvant nuire au crédit public, ne soit constaté. Il est nécessaire, au contraire, que chacun s'efforce de seconder le gouvernement dans son œuvre de restauration financière. Malgré les critiques que peuvent soulever certains impôts, il importe que chacun soit bien persuadé que l'équilibre budgétaires est la condition première du maintien de la valeur de notre monnaie.

Le *dollar* qui avait progressé de 18.965 le mercredi 24 à 19.06 le lundi 2 septembre a fléchi, en clôture, à 18.85. L'émission du P.-L.-M. de 20 millions de dollars que nous avons signalée dans notre précédente chronique a été réalisée avec un plein succès. L'emprunt est du type 7 %, il a été émis à 93 1/4, ce qui fait ressortir le taux d'intérêt réel à 7.55 %. Sa réussite est d'excellent augure pour les opérations de crédit qui pourraient être éventuellement conclues sur le marché américain.

Les autres devises ont enregistré les mêmes fluctuations que la livre sterling. En clôture, elles se sont généralement inscrites à des cours légèrement inférieurs à ceux de mercredi dernier : le *florin hollandais* à 729,25 contre 732, le *franc belge* à 91.375 contre 91.525, la *lira italienne* à 82.675 contre 83.10, la *couronne tchéco-slovaque* à 56.30 contre 56.825, la *couronne suédoise* à 502.50 contre 504.25, le *franc suisse* à 359.50 contre 360.75 et la *couronne autrichienne* à 26.44 contre 26.875. Par contre, la *peseta espagnole* s'est légèrement améliorée à 252.625 contre 251.50, la *couronne danoise* à 328 contre 327 et le *leu roumain* à 9.625 contre 9.425. Cette dernière devise a progressé sur le bruit de prochains emprunts de la Roumanie sur le marché anglais.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	2 sept. 1924	9 sept. 1924	16 sept. 1924	23 sept. 1924	30 sept. 1924
Paris	19 30	19 35	5 40	5 29	5 35	5 28	5 30
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4 48 1/8	4 44 1/8	4 47 1/8	4 46	4.45 1/2
Berlin	23 82	23 76	»	»	»	»	»
Amsterd.	40 195	»	38 56	38 28	38 45	38 53	38 62
Italie	19 20	»	4 43	4 37	4 39	4 39	4 38
Suède	26 80	»	26 61	26 59	26 63	26 63	26 62
Norvège	26 80	»	13 84	13 72	13 80	13 84	14 20
Danemark	26 80	»	16 39	17 02	16 94	17 19	17 35
Prague	20 26	»	3 »	3 »	3 »	3 »	2 99
Espagne	19 29	»	13 29	13 14	13 26	13 24	13 37
Suisse	19 29	»	18 83	18 76	18 86	18 98	19 07
Call money	»	3 0/0	2 %	2 %	2 %	2 %	2 1/2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	2 sept. 1924	9 sept. 1924	16 sept. 1924	23 sept. 1924	30 sept 1924
Paris	25.22 1/2	25.181	82 825	84 625	83 875	84 60	84 70
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 49 1/16	4 43 7/8	4 46 3/8	4 45 13/16	4 44 13/16
Belgique	25.22	» »	88 65	88 94	89 80	91 25	92 50
Espagne	25.22	25.90	33 87	33 85	33 67	33 73	33 35
Hollande	12.109	12.125	11 60 3/4	11 61	11 62 1/2	11 56 1/8	11 53 1/2
Italie	25.22	25.268	101 7/16	101 7/8	101 90	101 815	101 87 1/2
Portugal	53.28	46.19	1 19/32	1 5/8	1 5/8	1 23/32	1 13/16
Prague	24.02	»	149 3/4	148 1/8	148 3/4	148 3/4	149 1/4
Grèce	25.22	»	245 »	247 1/2	247 1/2	251 1/2	256 »
Roumanie	25.22	»	912 1/2	840 »	845 »	905 »	870 »
Yougo-Slavie	25.22	»	347 1/2	338 »	317 1/2	317 »	322 1/2
Bulgarie	25.22	»	615 »	607 1/2	605 »	610 »	616 1/2
Turquie	110 »	»	840 »	812 1/2	822 1/2	905 »	832 1/2
Finlande	25.22	»	179 »	176 1/2	178 1/8	177 7/8	178 »
Suède	18.15	18.26	16 89	16 68	16 75 1/2	16 75	16 75
Norvège	18.15	18.26	32 49	32 37	32 40	32 32	31 225
Danemark	18.15	18.26 1/2	27 415	26 205	26 30	26 01	25 59
Suisse	25.22	25.18	23 865	23 645	23 67	23 55	23 34

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 marks, le 30 septembre 18,750 milliards de marks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 30 septembre 1924, 316.000 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 30 septembre 1924, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 30 septembre 1924, 23.225 zloty.

Changes sur Londres à

(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	9 sept. 1924	16 sept. 1924	23 sept. 1924	30 sept, 1924
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 5/16	5 3/8	5 19/32	5 21/32
Valparaiso	24 71	45 10	39 50	39 60	40 00
Câble transfert					
Montréal	» »	4.44 3/16	4.46 7/8	4 45 13/16	4.45 1/2
Bombay	1.3 1/32	1.5 1/2	1.5 33/64	1.5 11/16	1.5 25/32
Calcutta	1.3 31/32	1.5 1/2	1.5 33/64	1.5 11/16	1.5 25/32
Hong-Kong	1.10 5/16	2.5 1/16	2.4 13/16	2.4 27/22	2.4 31/32
Shanghaï	2.5 3/4	3.4 13/16	3.4 7/8	3.4 7/8	3.4 13/16
Buenos-Ayres	47 11/16	42 3/16	43 17/32	43 15/32	44 1/8
Montévidéo	51 3/32	44 1/8	45 5/8	45 1/2	46 »
Singapour	2.3 15/16	2.4 3/32	2.4 3/32	2.4 3/32	2.4 3/32
Yokohama	2.0 3/8	1.10 1/4	1.9 15/16	1.9 19/32	1 9 9/16
Manille	» »	2.2 7/8	2.2 3/4	2.2 11/16	2.2 11/16
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+ 8 3/4	+ 8 7/8	+8 »	+ 8

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	19 août 1924	26 août 1924	2 sept. 1924	9 sept. 1924	16 sept. 1924	23 sept. 1924	30 sept. 1924 (2)
Cours de l'or.	91.7	92 3	92 1	93 5	92 1/8	92 9	92 10
Cours de l'arg.	34 1/16	34 3/16	34 7/16	35 ./..	34 15/16	35 1/16	35 3/16
Es. hors banq.	3 25/32	3 25/32	3 13/16	3 25/32	3 25/32	3 23/32	3 5/8

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 30 septembre 1924 représentent 12.657 fr. 89 par kilogr. fin d'or et 432 fr. 24 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Vers l'Assainissement financier

M. Clémentel a présenté, mardi dernier, à la Commission des Finances de la Chambre, son projet de budget pour 1925. L'événement était attendu, depuis quelques semaines, avec une certaine anxiété. Le changement survenu dans notre orientation politique à la suite des élections du 11 mai avait donné à penser que le « Cartel des gauches » mettrait en pratique, pour équilibrer le budget, diverses mesures assez inquiétantes qui figuraient dans son programme électoral. Cette perspective avait provoqué, ces temps derniers, dans les milieux financiers, une nervosité dont l'activité et la tendance de notre marché financier subissent encore les effets. Il importait donc d'apporter quelques apaisements à l'opinion publique. Il semble que ce soit chose faite aujourd'hui.

La principale caractéristique du budget de 1925 réside dans l'incorporation de toutes les dépenses, permanentes et autres, du budget des dépenses recouvrables, qui s'élèvent à 7.677 millions. Quant aux dépenses de l'ancien budget général ordinaire, qui s'élevaient à 25.691 millions, elles ont été ramenées à la somme de 24.079 millions, à la suite de compressions. Enfin, 700 millions sont prévus pour réaliser, en 1925, la revision des traitements des fonctionnaires. Le chiffre total des dépenses s'élève donc, en définitive, à 32.456 millions.

En regard de ce total de dépenses, le ministre des Finances évalue à 29.854 millions les recettes à attendre des impôts déjà existants. La balance accuse donc un déficit de 2.602 millions.

Pour combler cet écart, M. Clémentel envisage un ensemble de mesures fiscales dont il attend un rendement de 1.777 millions. En premier lieu, il cherchera à réprimer les fraudes et à entraver l'évasion des capitaux au moyen d'accords internationaux dont il poursuit la réalisation. Il envisage, aussi, une amélioration des méthodes d'assiette et de recouvrement, une présomption de revenu imposable basée sur le montant du loyer et les dépenses ostensibles des contribuables exerçant des professions non commerciales — l'obligation sera imposée aux avocats, médecins et autres assujettis, de tenir un livre de recettes et de dépenses —, l'institution d'un tarif progressif en matière de donations et un recouvrement plus accéléré de la contribution sur les bénéfices de guerre. D'autre part, l'application du forfait serait limitée, en ce qui concerne l'impôt sur le revenu.

Le ministre des Finances propose, en outre : 1° La suppression de l'exonération d'impôt sur le chiffre d'affaires dont bénéficient les articles d'exportation ; 2° L'élévation de l'impôt sur les opérations de Bourse, qui serait porté de 50 à 60 centimes pour mille pour les opérations au comptant, et de 20 à 25 centimes pour les opérations de report ; 3° Un impôt de statistique sur les opérations de change, dont le taux serait de 0 fr. 05 pour mille ; 4° Une taxe de 1 0/0 sur le montant des primes perçues par les compagnies d'assurances ; 5° Un impôt sur les plus-values réalisées lors des ventes d'immeubles et de fonds de commerce acquis à titre onéreux depuis le 1er janvier 1919.

Par contre, la taxe sur le chiffre d'affaires sera supprimée pour les blés et farines, ainsi que l'impôt sur le sel.

M. Clémentel a enfin indiqué que l'incorporation des charges du budget spécial des dépenses recouvrables dans le budget général permet d'inscrire aux recettes : 1° Les recettes d'ordre encaissées en atténuation des dépenses recouvrables — 50 millions ; 2° Les versements de l'Allemagne dus en exécution du rapport des experts, en tant qu'ils excéderont les dépenses des troupes d'occupation et des divers organismes de contrôle en exécution des traités de paix. Cet excédent est évalué, pour la part française, à 800 millions de francs.

Au total, les recettes atteignent ainsi 32 milliards 481 millions et dépassent de 25 millions le montant global des dépenses.

Ainsi qu'on en peut juger par cet examen rapide, le projet de budget de M. Clémentel s'inspire essentiellement des principes suivants : unité absolue, équilibre sincère, compressions de dépenses, maintien de méthodes financières et fiscales qui ont fait leurs preuves et qu'il serait hasardeux de vouloir transformer dans les circonstances difficiles où nous nous trouvons. Sans doute, les projets envisagés comportent une nouvelle aggravation de nos charges fiscales, mais il faut remarquer que celles-ci ne portent pas sur les impôts de consommation et, au surplus, chacun doit se convaincre de la nécessité de renoncer à recourir à l'emprunt. Un grand effort se poursuit pour réaliser un assainissement financier durable, il appartient à chacun de nous d'y collaborer.

R. T.

La situation économique et financière de l'Espagne

(Suite) (1)

Les finances publiques. — Depuis fort longtemps, les finances publiques de l'Espagne n'ont jamais été dans une situation satisfaisante, mais les résultats des dernières années sont particulièrement inquiétants. Aucun budget régulier n'a pu être voté par le Parlement entre 1913 et 1920, en raison de l'instabilité politique, et chaque exercice s'est régulièrement soldé par un déficit.

Le tableau suivant donne comparativement les résultats obtenus depuis 1914 :

Les déficits budgétaires de l'Espagne, de 1914 à 1924

Exercices	Millions de pesetas	Exercices	Millions de pesetas
—	—	—	—
1914..........	175	1919-1920.....	489
1915..........	413	1920-1921.....	782
1916..........	246	1921-1922.....	1.101
1917..........	314	1922-1923.....	920
1918..........	387	1923-1924.....	669
1er trim. 1919..	178		

Ainsi, pour une période d'une dizaine d'années, le déficit global dépasse 5.600 millions de pesetas, malgré un accroissement sérieux des charges imposées aux contribuables. Pour trouver les ressources nécessaires, le Gouvernement s'est trouvé dans l'obligation d'avoir recours aux avances de la *Banque d'Espagne* et aux émissions de Bons du Trésor. On conçoit qu'une telle situation ait fini par émouvoir l'opinion publique, qui fait confiance à l'énergie du nouveau Gouvernement pour obtenir l'assainissement financier indispensable.

D'importantes réformes ont été en effet envisagées par le Directoire ; mais bien que le point de départ de l'exercice financier, déjà modifié en 1919, alors qu'il avait été reporté du 1er janvier au 1er avril, ait été cette année reculé jusqu'au 1er juillet, l'Administration ne semble pas avoir pu disposer du temps nécessaire pour mettre à exécution son programme dans son intégralité. Nous signalerons toutefois une tentative de réorganisation des services centraux et provinciaux du Ministère des Finances, dont plusieurs directions

(1) V. *Economiste Européen* nos 1694 et suivants.

générales ont été réunies en une seule, sous la désignation de « Direction générale des rentes publiques ». Nous mentionnerons également la création d'une « Direction générale de la Trésorerie et de la Comptabilité », où se trouveront concentrées les attributions réparties jusqu'ici entre divers services, et celle d'un Tribunal suprême des finances, qui remplacera à la fois le Tribunal des comptes, l'Intervention générale de l'Administration de l'Etat, et l'Intervention civile de la guerre, de la marine, et du protectorat espagnol au Maroc.

Nous donnons ci-après, avec les chiffres comparatifs de l'exercice 1922-1923, un résumé des estimations pour 1924-1925, en faisant ressortir quelques-uns des principaux chapitres du budget, le premier qui ait été établi par le Directoire militaire :

Les prévisions budgétaires pour 1922-1923 et 1924-1925

	1922-23	1924-25	Différ.
	—	—	—
Recettes	(Milliers de pesetas)		
Contributions directes........	940.500	1.010.723	+ 70.223
— indirectes......	1.028.370	1.060.304	+ 31.934
Monopoles et services exploités par l'Administration........	572.430	612.900	+ 40.470
Rentes........................	23.300	38.845	+ 15.545
Ventes domaniales...........	420	418	— 2
Ressources du Trésor........	52.027	54.650	+ 2.623
Total..................	2.617.047	2.777.840	+160.793
Dépenses			
Dette publique...............	664.016	737.301	+ 73.285
Pensions et retraites.........	91.579	102.677	+ 11.098
Autres dépenses générales de l'Etat......................	20.166	12.827	— 7.339
Guerre.........................	500.782	358.461	—142.321
Marine.........................	127.121	169.824	+ 42.703
Intérieur......................	267.419	264.962	— 2.457
Fomento (agriculture, commerce, travaux publics).....	446.121	407.618	— 38.503
Maroc..........................	328.844	279.433	— 49.411
Autres dépenses des départements ministériels.........	598.074	608.622	+ 10.548
Total................	3.044.122	2.941.725	—102.397

Il y a eu un budget supplémentaire pour les trois mois d'avril, mai et juin derniers. Quant au budget pour 1923-1924, exercice terminé le 31 mars, il comportait, par rapport à celui de 1924-1925, une diminution de 161 millions de pesetas aux recettes et une augmentation de 106 millions aux dépenses, le déficit prévu s'étant établi à 431 millions de pesetas pour l'exercice écoulé, comparativement à 164 millions pour l'année financière en cours.

Dans l'élaboration du nouveau budget, le Gouvernement n'a pu arriver, contrairement à ce qu'il espérait, à réduire de 10 % le montant des dépenses prévues. Il faut reconnaître du moins, si les résultats effectifs ne s'éloignent pas trop de ses estimations, qu'il sera parvenu, sans augmentation d'impôts, à faire un premier pas sérieux dans la voie de l'amélioration financière.

Les charges de la dette représentent à elles seules un quart des dépenses totales, et cette simple considération montre combien il importe d'abandonner au plus tôt la politique d'expédients à laquelle les Gouvernements précédents ont eu trop souvent recours pour se procurer les ressources nécessaires. On remarquera aussi le chiffre très élevé des budgets de la guerre et de la marine, malgré une compression cependant importante des dépenses prévues pour le premier de ces deux départements. Enfin, les dépenses occasionnées par le protectorat espagnol au Maroc, qui a englouti plus de deux milliards en l'espace d'une dizaine d'années, dont les neuf dixièmes environ au titre purement militaire, demeurent un grave facteur d'incertitude pour les finances publiques.

L'examen des diverses catégories de recettes fait ressortir d'autre part le caractère aléatoire des ressources budgétaires, dont 37 % seulement, dans les estimations pour l'exercice en cours, sont demandés aux contributions directes, alors que la part des impôts indirects atteint 38 %, et celle des monopoles et services de l'Etat 22 %.

Ainsi s'expliquent les écarts parfois considérables que l'on observe entre les résultats effectifs et les chiffres des prévisions. Réserve faite des fluctuations du change, qui ont tendu, au cours des dernières années, vers la dépréciation de l'unité monétaire nationale, les recettes fiscales ont passé de 2.230 millions de pesetas en 1921-1922 à 2.429 millions en 1922-1923, et à 2.657 millions en 1923-1924. Pour ce dernier exercice, les douanes ont donné 532 millions de pesetas, les bénéfices des sociétés 362 millions, les loteries 295, l'impôt foncier 259, les tabacs 258, le timbre 218, l'impôt sur les industries 139, les droits régaliens 139, le sucre 87, les transports 63, l'alcool 42, l'impôt sur les propriétés 32, la taxe d'éclairage 26, les droits de consommation 15, les mines 10, les cédules 8, 172 millions ayant été fournis par des impôts divers. Cette énumération confirme ce que nous avons dit du peu d'élasticité du régime fiscal espagnol, le rendement de la loterie, par exemple, étant sensiblement supérieur à celui de l'impôt foncier.

(A suivre.) EDMOND THÉRY.

Conditions générales de l'Industrie du Papier en France

(*Suite et fin*) (1)

III. — Mesures à prendre pour remédier à la situation présente

L'état de choses que nous venons de décrire est fâcheux à beaucoup d'égards : la tenue de notre change — et, par répercussion, la solidité de notre système financier tout entier — s'en ressent de façon appréciable ; notre sécurité morale en est affectée, car la diffusion de la pensée française demeure étroitement dépendante de la plus ou moins grande bonne volonté de pays qui ne sont pas toujours animés des meilleures intentions envers nous ; de plus, au cas, malheureusement point invraisemblable, où un autre conflit armé viendrait à surgir, nous serions moins bien placés que nos ennemis pour adapter, en vue des nécessités de la guerre, à la préparation des explosifs et de certaines substances chimiques des usines de pâte à papier moins nombreuses et moins importantes que celles de nos rivaux. D'un autre côté, nous perdons de grandes quantités de déchets de bois laissés par les diverses industries du bâtiment et de la construction, qui trouveraient un emploi rémunérateur dans les fabriques de pâtes ; le développement de ces fabriques, enfin, donnerait à notre économie nationale le profit de débouchés nouveaux pour les fournisseurs d'appareils mécaniques, de produits chimiques, etc...

Faut-il se borner à enregistrer le fait et à le déplorer ? Nous ne le croyons pas. Il nous semble, au contraire, que la création d'une « industrie nationale du papier » est parfaitement réalisable en France.

Pour l'assurer au plus vite et dans les meilleures conditions, il suffit, en effet, de faire en sorte que nous cessions d'être tributaires de l'extérieur

(1) Voir *Economiste Européen*, nos 1697 et suivants.

et pour notre approvisionnement en fibres et pour notre approvisionnement en pâtes, car nous sommes aussi bien placés que n'importe lequel de nos concurrents en ce qui concerne la production de la force motrice, l'obtention de l'eau indispensable, la valeur technique des ingénieurs, la qualité professionnelle de la main-d'œuvre, et, même, l'acquisition des produits chimiques utilisés dans les fabrications (lesquels se trouvent presque tous chez nous, à l'exception du soufre que ne possèdent pas davantage l'Allemagne, la Tchéco-Slovaquie ou les Etats scandinaves). Cet affranchissement est-il possible ? Nous en sommes convaincu.

Une étude précise de la question (1) fixe à 2.120.000 mètres cubes de bois, 300.000 tonnes de chiffons et vieux papiers, et 60.000 tonnes de paille les quantités globales de fibres dont nous aurions besoin pour produire la totalité des pâtes nécessaires à la fabrication de l'ensemble du papier et du carton consommés en France. Dès maintenant il serait possible, par de meilleures pratiques commerciales, de nous suffire pour la production des pâtes de chiffons, et nous disposons de toute la paille demandée par nos fabricants.

Pour les fibres de bois, nos papeteries devraient pouvoir trouver annuellement 200.000 mètres cubes de pin sylvestre et maritime, 1.700.000 mètres cubes de sapin et d'épicéa, 90.000 mètres cubes de tremble, autant de peuplier, et 40.000 mètres cubes de bouleau. Notre domaine forestier paraît en son état actuel assez riche pour fournir sans peine à la papeterie, même après tous les prélèvements en « bois d'œuvre » nécessaire aux autres industries, les essences non résineuses (2) ; en ce qui touche, au contraire, les pins, le sapin et l'épicéa, sa production présente serait déficitaire (d'environ 400.000 mètres cubes suivant les estimations les plus optimistes, de près de 900.000 mètres cubes selon l'évaluation faite en 1912 par M. Daubrée, inspecteur général des eaux et forêts).

L'emploi, incontestablement possible, de succédanés du bois, principalement de l'alfa, corrigerait déjà dans une certaine mesure cette infériorité, et nous pourrions aisément puiser en Algérie (et éventuellement en Tunisie) des quantités considérables de ce végétal, susceptibles de donner les plus belles qualités. Cependant, nous aurons toujours besoin de beaucoup de résineux. Une politique de longue haleine s'impose donc, celle du reboisement. Nous n'avons pas à nous étendre ici sur les multiples avantages qu'elle offrirait à tous les points de vue : l'amélioration des conditions climatiques qui en résulterait augmenterait nos ressources en force hydraulique, et influerait sur les cultures de vastes superficies, tandis que le développement de nos richesses forestières favoriserait toutes les productions nationales consommatrices de bois.

Il faut, d'autre part, « aménager » les forêts, où les taillis qui en couvrent 60 % pourraient subir peu à peu la « conversion » en futaies, où les « coupes sombres » encore trop souvent pratiquées devraient être prohibées, où il y aurait lieu de remplacer certaines essences de médiocre rendement par d'autres, plus utiles et d'une vente plus rémunératrice, etc.

Les techniciens savent comment atteindre ce but : il serait désirable que tous les organes intéressés (Etat, communes, et aussi sociétés privées et particuliers) s'y consacrassent résolument ; en conjuguant leur action, ils obtiendront une évolution décisive en un temps relativement bref.

Mais la solution du problème de l'approvisionnement en matières premières ne servirait pas à grand'chose, en ce qui regarde la papeterie, si les conditions de fonctionnement de cette industrie subsistaient sans changement : nous possédons assurément de très belles usines de pâtes de bois ou autres fibres végétales ; malheureusement, leur capacité totale de production reste bien loin des besoins à satisfaire sur le marché intérieur, arrivant tout juste à 200.000 tonnes par an ; il faudrait la tripler : cela n'est pas très difficile, d'autant plus que la plupart des maisons existantes disposent de terrains, de ressources hydrauliques et même de bâtiments permettant d'accroître considérablement leurs rendements. Cependant, pour y investir les capitaux nécessaires à l'acquisition de machines nouvelles, à l'extension de certaines installations et à la création d'autres fabriques, il est essentiel que les chefs d'entreprises aient des apaisements sérieux sur l'avenir de leur industrie.

Le reboisement ne saurait produire des effets utiles que dans un assez long délai et la vulgarisation de l'usage des végétaux coloniaux ne peut être envisagée que très progressivement : une période d'attente est donc à prévoir, durant laquelle il conviendrait d'organiser rationnellement les importations de bois, spécialement de rondins.

Quant à la protection de la fabrication des pâtes et papiers, sa nécessité n'est pas discutable : les exemples sont nombreux de productions considérables qui ont été artificiellement introduites dans des pays par le procédé pittoresquement baptisé de « couveuse » (le plus connu est celui de la préparation des fils et tissus de coton en Grande-Bretagne), et il n'est pas exagéré d'affirmer qu'à notre époque de « guerre économique » exacerbée, aucune industrie nouvelle ne s'implantera définitivement dans un Etat sans l'abri tutélaire de barrières douanières.

L'adoption d'une politique commerciale différente de celle en vigueur depuis plusieurs années se heurte, en vérité, aux intérêts éminemment respectables d'autres corporations dont la prospérité est également indispensable à la grandeur de la France : la presse, l'édition, et d'une manière générale tous les consommateurs de papiers, souffriraient gravement si la marchandise qui, pour eux, est une matière première leur était vendue à des prix trop élevés. Il ne paraît cependant pas que l'antagonisme que nous signalons ici soit aussi absolu qu'on imagine à première vue : un système de primes ou de compensation se concevrait peut-être, dont l'application serait mise au point par une commission mixte soigneusement composée.

***

Conclusion

Nous croyons en avoir assez dit pour établir, d'une part que la création d'une « industrie nationale du papier » est hautement souhaitable, d'autre part, que sa constitution n'est pas une impossibilité.

Celle-ci, pourtant, exigera beaucoup d'efforts dans des sens très divers et comportera la solution de problèmes complexes. Une collaboration de tous les instants sera indispensable entre de multiples rouages, publics et privés, supposant au préalable la suppression des cloisons étanches qui séparent trop de services administratifs et le renforcement de groupements sérieux des producteurs, précisant leurs besoins, veillant à la sauvegarde de leurs droits, corrigeant les excès d'un individualisme outrancier par la formation de bureaux communs d'étude, de vente, etc...

Les premiers embryons de ces groupements existent déjà, et les syndicats professionnels rendent à leurs membres des services signalés : leur action respective devrait toutefois être mieux coordonnée et, surtout, concertée avec celle des syndicats de

(1) Brochure précitée de M. René Bouvier.

(2) A l'exception des peupliers, pour lesquels nous aurions un déficit d'environ 40.000 mètres cubes.

négociants ainsi que des organes de défense des intérêts de la presse, de l'édition, etc...

Il faudrait, parallèlement, fixer clairement les directives économiques à suivre en la matière. Celles-ci ne seront pas malaisées à dégager si l'on tient compte des principes généraux ci-dessus résumés.

René THÉRY.

FIN

Le Marché de l'argent-métal

Le prix en or du métal-argent est en progression constante depuis quelque temps ; cela s'explique, non seulement par les ordres émanant des Indes et de la Chine, mais aussi par les achats en vue de la frappe de monnaie divisionnaire auxquels procèdent ou vont procéder divers Etats.

Nous citerons, notamment :

Dantzig, où l'on a décidé, en novembre 1923, de frapper pour 12 millions de florins de monnaie au titre de 75 % de fin, ce qui absorbera 45.000 kilogs d'argent (37.000 kilogs ont déjà été frappés) ;

L'*Autriche*, qui va procéder à la frappe de 40 millions de couronnes devant absorber 45.000 kilogs d'argent. Le titre de ces monnaies a été fixé à 80 %. Une partie du stock d'argent-métal nécessaire a été achetée à Londres au début de 1924 ;

La *Lettonie*, qui aura besoin de 80.000 kilogs d'argent (dont la moitié a déjà été achetée en Angleterre l'an dernier) pour frapper 20 millions de lats, dont le titre a été fixé à 83,5 % de fin ;

La *Russie*, où le Gouvernement des Soviets a décidé de consacrer 100 millions de roubles-or aux monnaies divisionnaires qui absorberont environ 750.000 kilogs de métal blanc (dont 360.000 kilogs ont déjà été achetés sur le marché anglais). Les grosses pièces auront une finesse de 90 % et les petites pièces titreront 50 % ;

L'*Allemagne*, qui, par la loi du 20 mars 1924, a arrêté un chiffre de dépense de 600 millions de marks-or pour l'acquisition d'un stock de métal blanc de 1.500.000 kilogs, dont 750.000 kilogs existent déjà dans les caisses de la Banque d'Empire. En outre, 120.000 kilogs ont été achetés récemment aux États-Unis. Afin de s'assurer un bénéfice important, le Gouvernement allemand a fixé à 50 % seulement le titre de finesse de ces nouvelles monnaies divisionnaires ;

La *Pologne*, qui va frapper pour 215 millions de zlotys de monnaies au titre de 75 %, qui absorberont 800.000 kilogs de métal blanc, sur lesquels 180.000 kilogs ont déjà été donnés à la frappe.

D'autres États, parmi lesquels la *Tchéco-Slovaquie*, la *Lithuanie*, l'*Argentine*, la *Perse*, etc., etc., vont absorber, assure-t-on, 3.400.000 kilogs d'argent-métal, soit près de la moitié de la production mondiale ; 50 % de ce total seraient déjà achetés.

Si nous ajoutons à tous ces besoins ceux de la *Chine* et de l'*Inde*, on peut croire à une hausse durable du prix en or de l'argent.

Pour soutenir le mouvement de hausse, les producteurs américains ont constitué, à Salt-Lake City, une association dont l'objet principal est la propagande en vue de l'extension de l'emploi de l'argent.

Cette association marche en plein accord avec le Gouvernement. Déjà, en octobre 1923, la Commission financière constituée pour procéder à une enquête tendant à étudier les mesures à prendre pour étendre l'emploi de l'argent-métal a établi qu'on pourrait atteindre ce but, notamment en employant le métal blanc dans la construction des automobiles. Il avait été question de créer une association pour l'exploitation de l'argent, à l'instar de celle qui existe pour l'exploitation du cuivre, mais on a renoncé à ce projet en raison des difficultés auxquelles on se heurtait. En effet, si la législation américaine permet d'influencer le marché étranger, elle interdit toute combinaison pouvant porter préjudice au consommateur indigène ; or, il est évident que le prix on or élevé de l'argent sur les marchés étrangers est préjudiciable au consommateur américain.

Toutefois, étant donnée la grande influence des producteurs d'argent américains, on peut dire que la question n'est pas encore tranchée définitivement.

L'exemple suivant fera ressortir cette influence des producteurs d'argent : en juin dernier, le sénateur Pittman, représentant des propriétaires de mines, avait fait adopter, par le Sénat américain, un projet de loi relatif à l'achat de 14 millions 600.000 onces d'argent au prix de 1 dollar par once (alors que le prix du marché était de 67 cents environ), en affirmant, contrairement à l'avis de l'Administration du Trésor, que cette quantité devait parfaire le montant fixé pour les achats dits Pittman ; en raison de la campagne électorale, le Congrès n'a pas pris ce vote en considération, mais le projet sera représenté à la prochaine réunion du Congrès.

C'est l'Amérique qui est la plus intéressée à la hausse du prix de l'argent, car le continent américain fournit 87 % du total des demandes. La majeure partie provient des mines de plomb, de cuivre et de zinc, tandis que les mines d'argent proprement dites ne produisent qu'une quantité relativement minime. Il y a lieu d'observer, toutefois, que le district mexicain de Pachuca, le plus gros producteur d'argent du monde, fournit actuellement 21 millions d'onces par an.

Le plus grand producteur et vendeur d'argent-métal du monde est l' « American Smelting & Refining C° », qui fournit annuellement 93 millions d'onces, soit 45 % de la production mondiale, provenant, tant de ses propres minerais que de minerais étrangers.

En second lieu vient l' « United States Smelting Refining & Melting C° », avec une fourniture annuelle d'environ 23 millions d'onces dont 4 millions proviennent de ses propres mines du district de Pachuca.

Le troisième plus gros producteur et vendeur est l' « Anaconda Copper C° », avec la « Chile Copper C° » qui lui appartient, extrayant annuellement 18 millions d'onces en chiffres ronds.

Au quatrième rang vient la « Cerro di Parco C° » sud-américaine, extrayant annuellement 18 millions d'onces et, en cinquième ligne, l' « American Metal C° », avec 12 millions d'onces, bien que, en tant que vendeur, cette Compagnie ait droit à la troisième place.

Le tableau suivant indique la production de l'an dernier des plus grandes sociétés d'argent du monde, *en onces* de 31,1 grammes :

American Smelting & Refining C°	93.000.000
U. S. Smelting Ref. & Min. C°	23.000.000
Anaconda Cooper C°	18.000.000
Cerro de Pasco C°	14.000.000
American Metal C°	12.000.000
Chief Consolid. Mining C°	4.000.000
Nipissing C°	3.500.000
Mexican Corporation	4.600.000
Burmah Corporation	4.800.000
Cons. Min. Smelting C°	3.000.000
Tigre Mining C°	2.900.000
Totosi C°	2.900.000
Premier Gold Mining C°	2.700.000
Californie Rand Silver	2.400.000
Huanchaca	2.400.000
Sachs Obert. Amh Freiberg	2.300.000
Manifeld A. G.	2.300.000
United Verke Extension C°	2.100.000

Ces 18 sociétés ont produit, en 1923, 200 millions

d'onces d'argent, soit 85 % des 234 millions d'onces qui représentent la production mondiale ; la moitié provient de l' « American Smelting & Refining C° ».

La plupart de ces sociétés tirent de leurs mines d'importantes quantités de plomb, de zinc ou de cuivre ; il y a donc un lien étroit entre la production et les prix élevés de l'argent et la production des trois autres métaux.

Etant donnée leur importante production d'argent-métal, les Etats-Unis ont toujours été un pays exportateur d'argent. Toutefois, par suite des achats effectués par le Gouvernement en vertu de la loi Pittmann, les importations de métal blanc ont dépassé les exportations au cours des trois dernières années ; mais, depuis juin 1923, c'est-à-dire depuis l'arrêt des achats du Gouvernement, les exportations l'emportent. La majeure partie de ces exportations était dirigée sur l'Asie Orientale (86 % en 1923) : en raison, cependant, des achats conséquents du continent européen, d'importantes quantités prennent à présent, et continueront à prendre, le chemin de l'Europe.

C.-R. WEHRUNG.

Compagnie des Messageries Maritimes et Société des Services Contractuels

Le 16 juin dernier, les actionnaires des *Services Contractuels* des Messageries Maritimes se sont réunis en Assemblée générale ordinaire sous la présidence de M. Félix Roussel, président du Conseil d'administration, et, le 20 juin suivant, la *Compagnie des Messageries Maritimes* tenait également, sous la même présidence, son Assemblée générale.

Malgré l'activité déployée par la Société des *Services Contractuels*, au cours de l'année 1923, la réorganisation de ses services n'a pas été complètement réalisée, puisque, en particulier, son programme de constructions neuves est encore loin d'être achevé. Cependant à l'heure actuelle, sauf pour la ligne de Méditerranée-Nord sur laquelle les départs n'ont encore eu lieu que toutes les trois semaines, le programme de 1920 a été entièrement appliqué, compte tenu des modifications survenues, d'accord avec le Gouvernement, dans l'organisation des relations que les navires de la Société assurent entre la Métropole d'une part, l'Australie et la Nouvelle-Calédonie d'autre part.

En ce qui concerne le matériel naval, l' « Antinoüs » a commencé son service sur la Nouvelle-Calédonie. C'est ainsi que l'exercice écoulé a vu la mise en exploitation de la ligne postale d'Indochine, et ceci grâce à l'affrètement des trois navires « Affon », « Jérusalem » et « Odessa », qui ont permis à la Société d'attendre la mise en ligne des trois paquebots « Chantilly », « Compiègne » et « Fontainebleau ».

Enfin, la Société s'est rendue acquéreur d'un navire vendu à la France par le Gouvernement brésilien. Ce navire, qui portait le nom de « Sobral », portera désormais celui de « Général-Metzinger » ; il est destiné à la ligne de l'Océan Indien. La mise en chantier de l' « Explorateur-Grandidier » a eu lieu de façon normale, aux Chantiers et Ateliers de Saint-Nazaire ; ce navire pourra être lancé d'ici très peu de temps. Le « Champollion » a été lancé avec un plein succès par les Chantiers et Ateliers de la Société Provençale de Constructions Navales à la Ciotat le 16 mars 1924. Le « d'Artagnan » a été aussi mis à flot à Bordeaux par les Ateliers et Chantiers de la Gironde le 24 avril 1924.

Disons enfin qu'au cours de l'exercice écoulé, la Société a complété son programme de constructions par la commande d'un navire qui lui permettra d'assurer, sur la ligne de Méditerranée-Nord, le service tel qu'il est prévu par le cahier des charges ; ce navire, auquel elle donnera le nom de « Théophile-Gautier » et qui lui constituera, avec le « Pierre-Loti » et le « Lamartine », une flotte homogène, est actuellement en construction aux Chantiers de France à Dunkerque ; il présentera cette particularité d'être mû par des moteurs Diesel.

Les résultats de l'exercice écoulé ont été beaucoup moins satisfaisants que ceux de 1922. Cela tient à deux causes principales : d'abord, l'exploitation accuse un rendement sensiblement inférieur à celui de 1922 ; ensuite, l'exercice 1923 est le premier qui se trouve grevé d'une partie des charges de capital afférentes aux emprunts effectués.

Au point de vue commercial, la Société a eu à compter et avec la baisse de notre devise, et avec la reprise chaque jour plus marquée des concurrences d'avant-guerre ; ces concurrences l'ont obligée à réduire de 15 % ses tarifs sur les paquebots mixtes. Aussi le compte de profits et pertes se solde-t-il par un excédent de dépenses de 76 millions 619.052 fr. 43, dont la Société doit être couverte par l'Etat.

Disons qu'un intérêt de 20 francs brut par action soit 4 % a été mis en paiement à partir du 1er juillet dernier, sous déduction des impôts.

En ce qui concerne les *Messageries Maritimes*, l'exercice écoulé a encore été soumis à l'influence des circonstances défavorables qui, depuis plusieurs années, pèsent sur l'ensemble des exploitations maritimes du globe.

On doit cependant reconnaître qu'au simple point de vue du volume, le trafic de l'exercice 1923 présente, par rapport à celui de l'exercice 1922, une amélioration réelle. La mesure de cette amélioration peut être donnée par la comparaison des tonnages moyens désarmés pendant ces deux exercices. Alors que, pour la *Compagnie des Messageries Maritimes*, ce tonnage avait été, en 1922, de 97.000 tonnes de portée en lourd, il n'a plus été, en 1923, que de 51.000 tonnes et ce chiffre est même tombé à 29.000 tonnes sans qu'il ait augmenté depuis.

La ligne unique dans laquelle, au plus fort de la crise, les services de la Compagnie sur l'Extrême-Orient et sur l'Indochine avaient dû, pour raison d'économie, être fondus, a pu être supprimée, et chacun de ces services a repris son existence propre.

Douze voyages ont été exécutés sur l'Extrême-Orient et sept sur l'Indochine, soit, au total, dix-neuf voyages au long cours, alors que, pendant l'exercice 1922, douze voyages seulement avaient été accomplis sur la ligne combinée.

Les circonstances n'ont pas permis à la Compagnie de rouvrir la ligne des Indes, ni celle de Londres-Mer-Noire, dont l'exploitation ne saurait donner de résultats favorables dans l'état où se trouvent actuellement la Russie et le Proche-Orient. L'instabilité politique de la Grèce, l'état actuel de la Turquie et de la Russie du Sud concourent à rendre difficile toute prévision quant à la reprise d'un trafic normal avec les régions que devrait desservir la ligne dont il s'agit.

Enfin, la *Compagnie des Messageries Maritimes* a ouvert, à titre d'essai et avec deux navires affrétés, un service de Dunkerque sur Riga et de Rouen sur Rotterdam et Reval.

L'ensemble des circonstances défavorables que nous venons d'indiquer, s'ajoutant à la dépréciation considérable du franc, a conditionné les résultats financiers de la Compagnie.

Le compte de profits et pertes se trouve, cette année, débiteur de 2.260.689 fr. 36. Cette perte tient

compte du report à nouveau de l'exercice 1922, de la liquidation des exercices antérieurs et, par là, de bénéfices réalisés au titre de ces exercices. Dans ces conditions, sur la proposition du Conseil d'administration, le solde débiteur de 2.260.689 fr. 36 a été reporté à nouveau.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	25 sept. 1924	2 octobre 1924
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.679.742.654	3.679.832.779
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320 907
Total	5.544.063.561	5.544.153.686
Argent	301.284.279	301.523.959
	5.845.347.840	5,845.677.645
Disponibilités à l'étranger	568.056.871	568.175.334
Effets échus hier à recevoir ce jour	725.067	7.516.127
Portefeuille Paris — Effets Paris	1.990.929.751	2.277.998.258
Portefeuille Paris — Effets Etranger	17.442.435	21.624.219
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	137.402	»
Portefeuilles des succursales	1.976.797.527	2.582.820.254
Effets prorogés — Paris	1.200.974	1.200.974
Effets prorogés — Succursales	7.824.531	7.824.531
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	363.484.187	371.958.754
Avances sur titres dans les succurs[les]	2.395.631.690	2.344.485.762
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	23.000.000.000	23.100.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.797.000.000	4.801.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	167.357.152	167.357 152
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.848.641	169.849.505
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	34.385.575	37.827.455
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	3.099.758.138	3.386.582.699
Total	44.761.316.025	46.017.286.863
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	77.647.610
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct. 1917, art. 3	508.112.873	508.112.873
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	610.509.170	625.297.543
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	14.827.708	14.827.708
Billets au porteur en circulation	40.338.740.720	40.533.936.140
Arrérages de valeurs déposées	51.403.040	59.653.619
Billets à ordre et récépissés	426.124	424.742
Compte courant du Trésor	14.622.938	12.968.850
Comptes courants de Paris	887.148.598	1.008.607 108
Comptes courants dans les succursales	840.033.139	950.829.017
Dividendes à payer	4.734.981	4.585.411
Escompte et intérêts divers	80.650.375	89.596.766
Réescompte du dernier semestre	19.658.890	19.658.890
Divers	1.095.786.659	1.894.127.386
Total	44.761.316.025	46.017.286.863

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	6 oct. 1921	5 oct. 1922	4 oct. 1923	2 oct. 1924
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	37.792.3	37.514.4	38.529.6	40.533.9
Encaisse or	4.141.3	5.523.3	5.532.6	5.538.4	5.544.1
— argent	625.3	277.6	277.4	294.9	301.5
Portefeuille	2.444.2	2.347.9	2.864.9	3.865.1	4.899.0
Avances aux partic.	743.8	2.289.7	2.107.3	2.138.1	2.716.4
— à l'Etat	200.0	25.600.0	24.700.0	24.100.5	23.300.0
Compt. cour. Trésor	382.6	35.0	17.1	26.2	12.9
— partic.	947.6	2.326.3	2.341.3	2.147.1	1.959.4
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0

L'exécution du traité. — La taxe de 26 0/0 sur les importations allemandes. — Les négociations commerciales. — L'institution d'une taxe de 26 % sur les importations n'a pas été sans soulever des protestations de la part du Gouvernement allemand. Celui-ci a dernièrement adressé une note de réponse dans laquelle le Reich exprime ses regrets de voir le Gouvernement français adopter une mesure qui, dit-il, constitue un sérieux obstacle au trafic commercial franco-allemand et qui serait contraire au rapport des experts. D'ailleurs, le chargé d'affaires allemand a personnellement discuté de la question au cours d'une visite au Quai d'Orsay. Cependant rien n'a été changé et la mesure reste applicable. D'ailleurs le Gouvernement français a précisé que cette mesure n'apportait aucune charge supplémentaire à celles du rapport des experts.

Le 1er octobre, ont commencé les pourparlers entre les délégués français et allemands en vue de l'élaboration du traité de commerce qui doit régir les échanges dès le mois de janvier prochain, date à laquelle l'Allemagne reprend son autonomie économique. Parmi les délégués français, notons : MM. Serruys, délégué du ministère du Commerce ; Seydoux, délégué du ministère des Affaires étrangères ; Albert Buisson, délégué du ministère des Finances ; Guillaume, délégué du ministère des Travaux publics ; Lesage, délégué du ministère de l'Agriculture ; Picquenard, délégué du ministère du Travail.

D'autre part, à ceux-ci seront adjoints un certain nombre d'experts pris parmi les représentants les plus qualifiés de nos diverses industries.

Les délégués allemands sont arrivés à Paris le 30 septembre, et la première entrevue a eu lieu au Quai d'Orsay sous la présidence de M. Herriot dès le lendemain.

Le budget de 1925.— A la Commission des Finances de la Chambre. — Le ministre des Finances, M. Clémentel, a exposé le 30 septembre dernier à la Commission des finances de la Chambre, le budget de 1925. Nos lecteurs trouveront, d'autre part, dans une étude de notre Rédacteur en chef, le détail des mesures envisagées pour assurer l'équilibre.

La lutte contre la vie chère. — Au cours d'un Conseil de cabinet qui s'est tenu samedi dernier, le Président du Conseil a approuvé diverses mesures dans le but de combattre la hausse des prix des denrées de première nécessité.

Tout d'abord en ce qui concerne le blé, le sucre et la viande, les ministres du Commerce et de l'Agriculture ont été chargés d'établir les quantités qui seront nécessaires à notre consommation. D'autre part, l'exportation du poisson sera désormais interdite.

Enfin, en dehors de la diminution de 50 % des droits de douane sur les chaussures de travail, il faut surtout signaler la mise en circulation à Paris de 250 petites voitures supplémentaires affectées à la vente des légumes et du poisson.

Les opérations des Caisses d'épargne ordinaires. — Du 1er au 30 septembre, les dépôts de fonds des Caisses d'épargne ordinaires à la Caisse des dépôts et consignations se sont élevées à 30.330.756 fr. 91, et les retraits à 27.136.162 fr. 65, soit un excédent de dépôts de 3.194.594 fr. 26.

D'autre part, le montant des capitaux employés du 1er au 30 septembre en achats de rentes effectués en Bourse pour le compte des déposants des Caisses d'épargnes ordinaires, s'élève à 295.189 fr. 42.

Statistique des transports publics en 1923. — Nous publions ci-dessous, d'après le *Bulletin de statistique et de législation comparée*, un tableau relatif aux transports publics effectués par des véhicules soumis à l'impôt indirect en 1923.

Conformément aux termes de la loi du 25 juin

1920, ce tableau ne comprend pas les voitures automobiles utilisées par les entrepreneurs de transports publics privés, mais les automobiles appartenant à des services subventionnés ou concédés par l'Etat, les départements ou les communes, qui restent soumis à la réglementation générale des voitures publiques, continuent à y figurer :

	1922	1923
	(Nombre de véhicules)	
Transports par automobiles.......	2.215	2.553
Transports par véhicules divers..	56.355	48.203
Transports par eau	249	264
	58.819	51.020

Le produit général de l'impôt indirect perçu sur ces véhicules s'est élevé à 3.699.728 francs, pour 1922, et à 3.625.353 francs, pour 1923.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 2 au 8 septembre, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

Etat, 26.815.000 francs (+ 5.079.000 fr.); ***P.-L.-M.***, **réseau français, 49.630.000 francs (+ 9.500.000 fr.), réseau algérien, 1.333.000 fr. (— 18.000 francs);** ***Nord***, **27.860.000 fr. (+3.837.000 fr.);** ***Orléans***, **24.597.000 fr. (+3.131.000 fr.) ;** ***Est***, **24.246.000 fr. (+ 1.818.000 fr.);** ***Midi***, **13.099.800 fr. (+1.298.900 fr.);** ***Alsace-Lorraine***, **14.893.000 fr. (+ 3.620.000 francs).**

Est-Algérien, 956.000 fr. (— 163.600 fr.); ***Bône-Guelma***, 634.600 fr. (+ 61.900 fr.); ***Réseau oranais***, 503.700 fr. (—122.100 fr.).

Lois, décrets et arrêtés. — *1er septembre : Arrêté* relatif au tirage au sort de deux séries du fonds 5 0/0 amortissable. — *4 septembre : Décret* nommant les délégués, délégués suppléants et délégués adjoints à la cinquième assemblée de la Société des Nations. — *7 septembre : Décrets* autorisant les villes de Bayonne, Compiègne, Creil et la commune de Taverny à contracter un emprunt. — *10 septembre : Loi* approuvant une convention passée entre le ministre des Travaux publics et la Compagnie des chemins de fer du sud de la France. *Décret* relatif à la fourniture d'énergie électrique au chemin de fer métropolitain de Paris. — *11 septembre : Décret* autorisant la commune de Saint-Eloi (Nièvre) à contracter un emprunt. — *12 septembre : Décret* nommant M. Jouve agent de change. — *17 septembre : Annexe* au décret du 30 août 1924 portant promulgation de la convention commerciale signée à Lausanne le 24 juillet 1923 par la France, l'Empire britannique, l'Italie, le Japon, la Grèce, la Roumanie, d'une part, et la Turquie, d'autre part. *Décret* modifiant le décret du 17 janvier 1917 portant règlement d'administration publique pour l'exécution de la loi du 15 juillet 1914 relative à l'établissement d'un impôt général sur le revenu. *Décret* autorisant la Chambre de commerce d'Armentières-Hazebrouck à contracter un emprunt. — *20 septembre : Décrets* fixant les conditions d'application des articles 61 à 67 de la loi du 22 mars 1924 instituant diverses mesures de contrôle fiscal en ce qui concerne les valeurs mobilières. *Décrets* autorisant les communes de Lyon, de Valenciennes et de Léaz (Ain) à contracter des emprunts. — *24 septembre : Décret* portant délégation dans les fonctions de directeur des affaires algériennes. — *26 septembre : Décret* autorisant les Chambres de commerce de Strasbourg et du Havre à contracter des emprunts. *Décret* nommant M. Descamps agent de change à Orléans. — *28 septembre : Décrets* autorisant les communes de Senlis et de Saint-Amand (Nord) à contracter des emprunts. — *30 septembre : Décret* portant modification de la qualité des centimes pour non-valeurs perçus dans les départements du Bas-Rhin, du Haut-Rhin et de la Moselle sur le montant des impositions départementales et communales établies au titre de l'impôt foncier et de l'impôt sur les bâtiments. *Décret* prescrivant de nouvelles évaluations foncières dans les départements du Bas-Rhin, du Haut-Rhin et de la Moselle et introduisant dans ces départements la législation et la réglementation françaises relatives à l'assiette de la contribution foncière (propriétés bâties et non bâties). *Décret* concernant le mode d'imputation au budget spécial des arrérages de rentes 6 0/0 provenant de l'échange de certificats de créance de dommages de guerre. *Décret* autorisant la Chambre de commerce de Metz à contracter un emprunt.

INFORMATIONS INTERNATIONALES

La cinquième assemblée de la Société des Nations. — Alors que tout paraissait devoir s'arranger et tandis que l'intervention de M. Briand amenait l'approbation unanime du Conseil au sujet du projet organisant le contrôle militaire dans les pays ex-ennemis, un incident sérieux s'est produit au sujet du protocle de sécurité.

Le Japon, qui a eu à souffrir des mesures prises par les Etats-Unis contre l'immigration, mesures qui ont soulevé l'émotion que l'on sait, a déclaré refuser son approbation à l'article 6 qui stipule qu' « est agresseur tout Etat qui aura passé outre à un rapport unanime du Conseil, à une décision judiciaire ou arbitrale reconnaissant que le différend qui s'est élevé entre lui et l'autre Etat belligérant, porte sur une question que le droit international laisse à la compétence exclusive de cet Etat. »

On voit tout de suite la position délicate du problème qui se comprend mieux encore avec un exemple concret : Un Etat prend chez lui à l'égard des ressortissants d'un autre Etat des mesures de sécurité et de coercition qui lèsent les intérêts de cet autre Etat. Il n'a fait qu'user de sa souveraineté nationale et pourtant la répercussion de l'exercice de ce droit est telle qu'elle peut engendrer un conflit. La nation lésée sollicite alors l'arbitrage du Conseil de la Société des Nations qui s'est déclarée, en vertu du paragraphe cité plus haut, incompétente. Il n'y a donc pas de justice rendue, pas de sentence, pas d'appel possible et le plaignant ne peut non plus se faire justice lui-même sans devenir agresseur et s'attirer les foudres de la Ligue.

Ajoutons que la Grèce et la Belgique se sont ralliées au point de vue japonais.

Naturellement, les délégués justement émus, se sont empressés d'envisager le problème et de lui trouver une solution raisonnable. L'arrangement a pu se faire sur les bases suivantes acceptées par l'Empire du Soleil Levant :

1° L'idée contenue dans le premier amendement japonais à l'article 5 du protocole a été reprise par le Comité des Trois (MM. Loucheur, Scialoja et sir Cecil Hurst). Il a été entendu qu'en certains cas l'action conciliatrice du Conseil de la Société des Nations se poursuivra, même après qu'une décision arbitrale sera intervenue ;

2° La suppression demandée par les délégués Japonais du paragraphe de l'article 6 du protocole — qui vise les questions laissées par le droit international à la compétence exclusive d'un Etat — ne sera pas réalisée ; mais les termes en seront adoucis et un commentaire donne satisfaction aux sentiments de justice qui avaient inspiré l'amendement du Japon.

Le texte du protocole se trouvant ainsi complètement arrêté, celui-ci a été soumis à l'approbation de l'Assemblée le 2 octobre au cours d'un débat public. A cette occasion, M. Briand a prononcé un discours qui a produit une grosse impression.

Aux dernières nouvelles, on annonce que le protocole est adopté à l'unanimité des 47 votants,

ALLEMAGNE

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne s'établissait ainsi, au 23 septembre 1924 :

	15 sept. 1924	23 sept. 1924	Compar.
	—	—	—
	(En millions de marks)		
Encaisse or (1)......	544	560	+ 16
— argent et al.	29	28	— 1
Billets de l'Empire et Bons des Caisses	En trillions de marks)		
de prêts..........	385.000	363.000	— 22.000
Portefeuille d'escompte..........	1925.192.564	1962.552.071	+ 37.359.507
Avances...........	22.477.960	21.790.210	— 687.750
Portefeuille titres..	76.704.766	77.559.341	+ 854.575
Circulation..........	1305.717.145	1252.014.379	— 53.702.766
Dépôts..............	310.498.933	434.351.046	+123.852.113

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque Impériale d'Allemagne (Millions de marks en 1914, trillions de marks en 1923 sauf en ce qui concerne l'encaisse toujours exprimée en millions).

Dates	Encaisse Or.	Billets de l'Empire et des C. de pr.	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Portefeuille de valeurs	Taux de l'escompte
31 juil. 14	1.253	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil
7 août d°	1.478	97	3.807	1.879	8.737	226	6 %) (3 août)
31 juill 24	491	473.000	1211038485	290390360	1798096840	76,5 (2	10 % or
7 août..	498	455.000	1204145755	355877454	1799684752	76,2 (2	»
15 — ..	507	435.000	1171748900	335067490	1826094843	76,4 (2	»
23 — ..	462	428.000	1129222771	371240868	1736982623	76,4 (2	»
30 — ..	517	415.000	1391895246	297791227	1860843648	76.3 (2	»
6 sept..	528	388.000	1375640791	359204181	1897803067	76.1 (2	»
15 — ..	544	385.000	1305717145	340498933	1925192564	76,7 (2	»
23 — ..	(1)560	363.000	1252014379	434351046	1962552071	77,6 (2	»

(1) Y compris 102 millions de marks déposés à l'étranger comme nantissement.

(2) En millions de trillions de marks.

La situation. — Le Reich n'a pas encore fait, à Genève, sa demande d'admission à la Société des Nations. C'est qu'au lieu d'une demande franche, Berlin s'est décidé pour une demande équivoque : les représentants diplomatiques de l'Allemagne, à Paris et à Londres, ont été chargés de demander officiellement aux Gouvernements chez qui ils sont accrédités, s'il ne serait pas formulé d'opposition aux *conditions* desquelles l'Allemagne fait dépendre sa demande d'admission. Ainsi l'Allemagne veut imposer ses conditions et puis représenter leur acceptation éventuelle comme un triomphe politique. En cela, le Cabinet de Berlin se conforme au mot d'ordre nouveau de l'Allemagne, qu'énonce journellement toute sa presse : « La Société des Nations a besoin de l'Allemagne, mais l'Allemagne peut se passer fort bien de la Société des Nations. » C'est la formule que développent journellement le *Vorwaerts* et la *Deutsche Zeitung.*

Cette manœuvre a été imaginée par M. Stresemann, le ministre des Affaires étrangères nationaliste, qui prépare ouvertement l'entrée des nationalistes dans le ministère. Il paraît devoir réussir. Cette entrée se prépare depuis les dernières élections, et, depuis ce jour, les nationalistes n'ont cessé de gagner du terrain. Aujourd'hui, ils sont au seuil du pouvoir. On annonce qu'ils auront demain, au moins trois portefeuilles dans le ministère. Si le chancelier ne réussit pas à ramener à lui le parti socialiste — et tout prouve qu'il échouera dans cette tentative — la direction des affaires passera incessamment à la droite. Et l'on sait que son programme comporte le sabotage intégral du plan Dawes, pour l'acceptation duquel les nationalistes ont pourtant donné leurs voix au Reichstag. Les autres articles de leur programme sont : la main-mise complète sur l'Administration, des impôts sur tous les produits de consommation, et surtout, la création de droits protecteurs sur tous les objets d'importation, pour prendre position avant l'élaboration du traité de commerce avec la France. Ainsi, les nationalistes considérant toujours les accords de Londres désastreux pour leur pays vont collaborer avec le Cabinet qui les a sanctionnés... pour arriver à les annuler ! On devine ce que cela promet pour l'avenir.

Pour le moment, on a pu constater par le dernier discours de M. Stresemann que la mentalité unanime du Reich est faite de volonté de résistance, de non-acceptation du fait accompli et du désaveu de toute signature donnée.

Des accords de Londres, l'Allemagne n'accepte que la perspective de l'emprunt de 800 millions de marks. Elle en poursuit la réalisation. M. Luther, ministre des Finances, s'est rendu à Londres où se trouvait déjà M. Schacht, directeur de la Reichsbank, pour en activer les négociations.

Le commerce extérieur en août 1924. — Pendant le mois d'août dernier, les importations en Allemagne ont atteint 446 millions de marks-or, les exportations d'Allemagne 589 millions.

Les chiffres correspondants du mois précédent étaient de 565 et 573 millions. La diminution des importations porte pour 51 millions sur les produits fabriqués, notamment sur les textiles, pour 57 millions sur les matières premières et produits mi-ouvrés (principalement textiles et charbon).

DANEMARK

La situation économique. — D'après les renseignements qui nous ont été communiqués par la Légation de Danemark à Paris, la hausse de la couronne, passée de 6,25 couronnes par dollar en juillet à 6,18 couronnes en août et à 5,92 couronnes au 9 septembre, semble devoir être attribuée à la fois à l'apaisement qui a succédé à l'inquiétude occasionnée par la fermeture de la *Diskontobank* et aux perspectives encourageantes des récoltes. En outre, la balance du commerce accuse une amélioration très appréciable, le déficit, pour les sept premiers mois de l'année courante s'établissant à 147 millions de couronnes, comparativement à 217 millions pour la période correspondante de l'année dernière. Enfin, il est probable qu'en raison de l'inquiétude qui s'est pendant quelque temps manifestée en ce qui concerne le marché des changes, des devises étrangères ont dû être achetées antérieurement pour couvrir les engagements échus.

Les prêts de la *Banque Nationale* ont progressé de 477 millions de couronnes à la fin de juillet à 497 millions à la fin d'août, mais ceux des trois banques principales privées ont rétrogradé de 1.391 à 1.376 millions de couronnes, tandis que les dettes nettes à l'étranger de ces derniers établissements ont été réduites d'environ 28 millions de couronnes. Le montant des billets en circulation s'est retrouvé en août sans changement sensible, soit 471 millions de couronnes à la fin de ce même mois au lieu de 470 millions à la fin d'août.

Le mouvement hebdomadaire moyen pour les actions a été de 2.4 millions de couronnes et pour les obligations de 2.7 millions de couronnes en août, contre respectivement 3.6 millions et 3.3 millions de couronnes en juillet. Les cours ont bénéficié d'une hausse pour les actions, dont le nombre indice est passé de 91.5 en juillet à 92.4 en août, mais ont subi une légère diminution pour les obligations, avec 97.1 contre 97.3, les cours de janvier 1924 étant pris dans les deux cas comme base de comparaison, soit 100.

D'après les statistiques du « Journal des Finan-

ces », le coût de la vie a baissé de 233 à 231 dans le courant du mois d'août. Le chômage a été sensiblement moindre que l'année dernière, le pourcentage général s'inscrivant à 5,4 % contre 8 % en août 1923 ; en ce qui concerne l'industrie proprement dite, le pourcentage des chômeurs a été de 6,8 % en août 1924 contre 10,1 % pour le même mois de l'année passée.

Quant aux revenus de l'Etat provenant des impôts de consommation, ils se sont élevés en août dernier à 14.7 millions de couronnes, dont 4.6 millions pour les recettes douanières, au lieu de 15.8 millions de couronnes en août 1923.

ESPAGNE

La campagne du Rif. — La situation des armées espagnoles s'est sensiblement améliorée dans le Rif au cours de ces derniers jours. Après l'exécution du plan de repli, les troupes se sont ensuite portées en avant dans le but de délivrer les garnisons encerclées par les Rifains. Le premier objectif a été atteint et, dès mardi dernier, le général Primo de Rivera pouvait annoncer que la ville sainte de Chechaouen était reprise et les communications rétablies entre cette ville et Tétouan.

FINLANDE

Les estimations budgétaires pour 1925. — La Finlande est un des rares pays européens ayant réussi, depuis la fin de la guerre, à restaurer leurs finances : le marc finlandais a été stabilisé, la dette nationale a été consolidée en totalité, et la réserve du Trésor a continué à s'accroître grâce aux excédents budgétaires.

Le projet de budget pour 1925, récemment présenté au Parlement, estime à 3.112 millions de marcs finlandais le total des recettes, et à 3.279 millions le total des dépenses. Le déficit de 167 millions de marcs doit être couvert par un prélèvement sur la réserve du Trésor, réserve constituée, comme il a été dit, par les excédents budgétaires, et aussi par les portions inutilisées des emprunts antérieurs.

Le Gouvernement finlandais n'aura par conséquent à contracter aucun nouvel emprunt pour équilibrer le budget, ce qui écarte ainsi un sérieux facteur éventuel de dépréciation monétaire.

GRANDE-BRETAGNE

Le discours de Derby. — Le premier ministre a prononcé à Derby, le 26 septembre, un grand discours dans lequel il a défendu énergiquement la politique du cabinet travailliste.

Après avoir mis ses adversaires politiques au défi de prouver que le pays avait eu à souffrir d'une façon quelconque de l'arrivée au pouvoir du Labour party, M. Mac Donald a parlé des questions actuellement discutées à Genève. Parmi les grandes difficultés qui se présentent se trouve celle de la sécurité, que ne sauraient garantir ni le militarisme ni la force. Ce qu'il faut faire actuellement, a dit le premier ministre, c'est mettre la guerre hors la loi. Le but du Gouvernement est la paix mondiale, et il ne se contente pas de protester de son dévouement à la cause qu'il défend. M. Mac Donald a démenti que le Gouvernement britannique ait donné à la Société des Nations une « hypothèque sur sa marine de guerre », mais il a tenu à assurer que l'arbitrage était un grand pas en avant ; que ce n'était pas là une opinion, mais un fait, et que le Gouvernement travailliste s'attachait à établir des conditions telles que les peuples n'aient plus à redouter la guerre.

Abordant ensuite la question du traité anglo-russe, le premier ministre a fait observer que ce traité donne à l'Angleterre de nombreux avantages commerciaux, qu'il lui ouvre à nouveau le marché russe, et met fin à la propagande. Il a ajouté que le Gouvernement travailliste avait réussi à ce que la Russie reconnaisse ses dettes et ses responsabilités ; qu'il n'avait pas réglé les réclamations, mais qu'il avait élaboré un document devant permettre de les régler ; qu'il n'avait pas consenti d'emprunt à la Russie, mais qu'il n'avait fait que le garantir, les conditions de garantie étant laissées à la décision de la Chambre. Une grande partie de cet emprunt doit être d'ailleurs dépensée en Angleterre. M. Mac Donald a terminé en disant qu'il ne pouvait pas y avoir de paix en Europe sans la Russie, et il a laissé entrevoir l'éventualité d'élections générales, dans le cas où la Chambre des Communes repousserait la conclusion du traité anglo-russe.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 24 septembre, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.352.320
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.602.320
	146.352.320

Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	13.536.898
Dépôts divers	110.763.965
Traites à sept jours et diverses	13.428
Solde en excédent	3.704.390
	142.571.681
Garanties en valeurs d'Etat	41.698.443
Autres garanties	76.606.766
Billets en réserve	22.443.455
Or et argent monnayés en réserve	1.823.017
	142.571.681

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem^ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
6 août 1924	128.308	127.106	124.247	121.379	20.951	16.86	4 %
13 — ...	128.215	126.034	122.202	118.267	22.031	18.02	»
20 — ...	128.316	125.119	125.610	120.785	22.947	18.26	»
27 — ...	128.315	125.372	122.434	117.902	22.693	18.53	»
3 sept....	128.403	125.725	125.293	121.140	22.427	17.90	»
10 — ...	128.424	124.732	122.238	117.079	23.442	19.18	»
17 — ...	128.427	124.099	122.076	116.262	24.078	19.72	»
24 — ...	128.425	123.909	124.301	118.305	24.266	19.52	»

La Conférence internationale du libre-échange. — Une conférence internationale du libre-échange, à laquelle assistaient des délégués français, américains, anglais, allemands, italiens, suisses, hollandais, autrichiens et suédois, s'est réunie à Londres le 29 septembre.

Dans le but « d'accroître le commerce international et d'assurer la solvabilité de la plus grande partie des nations du monde », une résolution a été adoptée par la Conférence, préconisant l'abolition de toutes les barrières douanières internationales, des passeports et des prélèvements au titre des réparations.

La situation des banques. — Le *Statist* a récemment établi le bilan global de dix-neuf banques des Iles britanniques, à la fin de juin dernier. Voici les chiffres publiés par la revue anglaise, qui donne en même temps les chiffres correspondants à la même date de l'année précédente :

Bilan global de 19 banques de Grande-Bretagne et d'Irlande à la fin de 1923 et de 1924 (Banque d'Angleterre exceptée)

	30 juin 1923		30 juin 1924	
	Milliers de liv. st.	%	Milliers de liv. st.	%
Actif	—	—	—	—
Espèces en caisse et en banque	288.457	13.8	304.860	14.4
Valeurs à vue et à court terme	126.448	6.0	113.940	5.4
Placements	455.594	21.7	438.376	20.7
Effets escomptés	270.834	12.9	244.633	11.6
Avances	852.088	40.7	898.406	42.5
Garanties sur acceptations	71.250	3.4	81.264	3.9
Immeubles, etc.	30.473	1.5	31.897	1.5
Total de l'actif	2.095.144	100.0	2.113.376	100.0
Passif				
Capital versé	73.611	3.5	75.038	3.5
Fonds de réserve	58.551	2.8	60.587	2.9
Billets en circulation	4.315	0.2	4.648	0.2
Acceptations	71.251	3.4	81.264	3.9
Dépôts et comptes courants	1.887.416	90.1	1.891.839	89.5
Total du passif	2.095.144	100.0	2.113.376	100.0

Si l'on envisage plus spécialement les six principales banques : Bank of Liverpool and Martins, Barclays, Lloyds, Midland, National Provincial, et Westminster, les principaux postes du bilan global de ces établissements s'établissaient comme suit au 30 juin 1924 : espèces en caisse et en banque, 255.576.337 liv. st. ; valeurs à vue et à court terme, 92.396.803 liv. st. ; placements, 328.123.033 liv. st. ; escomptes, 223.721.187 liv. st. ; avances, 767.161.531 liv. st. ; garanties sur acceptations, 77.892.505 liv. st. ; immeubles, etc., 26.678.797 liv. st. ; total de l'actif, 1.771.550.193 liv. st.

Capital versé, 62.815.603 liv. st. ; fonds de réserve, 50.355.489 liv. st. ; billets en circulation, 14.358 liv. st. ; acceptations, 77.892.505 liv. st. ; dépôts et comptes courants, 1.580.472.238 liv. st.; total du passif, 1.771.550.193 liv. st.

La délimitation des frontières entre l'Ulster et l'Etat libre d'Irlande. — Le Parlement britannique, convoqué spécialement pour examiner le projet de loi préparé par le Gouvernement au sujet de la délimitation des frontières irlandaises, s'est réuni le 30 septembre.

Au cours d'une première séance, le premier ministre a fait un long exposé historique des faits ayant déterminé le différend actuel, qui date de la rupture de l'accord intervenu entre sir James Craig et M. Michaël Collins ; puis il a commenté, en vue de sa deuxième lecture devant la Chambre des Communes, le projet de loi, qui consiste à donner, à la Commission de délimitation des frontières d'Irlande, un représentant de l'Ulster, malgré l'opposition du cabinet ulstérien.

Les explications de M. Mac Donald ont été combattues par M. Baldwin, qui a déclaré toutefois qu'il voterait le bill en deuxième lecture, à condition que soit adopté un amendement déposé par les conservateurs. M. Asquith, au nom du parti libéral, a annoncé qu'il soutiendrait le projet gouvernemental.

Les relations anglo-égyptiennes. — Les négociations entre M. Mac Donald et le premier ministre d'Egypte, Zaghloul pacha, au sujet des différends anglo-égyptiens, ont commencé le 25 septembre.

La question de Mossoul. — Nous avons signalé, dans un numéro précédent, la divergence de vues du Gouvernement britannique et du Gouvernement turc dans la question de la fixation des frontières de l'Irak, actuellement soumise au Conseil de la Société des Nations, le Gouvernement d'Angora proposant un referendum dans le vilayet de Mossoul, le Gouvernement de Londres se montrant opposé à une telle procédure.

Le Gouvernement britannique, qui, contrairement au désir du Gouvernement turc, ne voulait pas que le Conseil de la Société ait à connaître du fond de la question, c'est-à-dire de l'attribution du vilayet de Mossoul, a finalement admis que la question soit posée dans toute son extension.

Le projet de résolution suivant a été voté le 30 septembre par le Conseil de la Société des Nations :

« Le Conseil, saisi par application de l'article 3 du traité de Lausanne, de la question de la détermination de la frontière entre la Turquie et l'Irak, décide qu'il sera constitué une commission spéciale de trois membres :

« Cette commission devra apporter au Conseil des renseignements et des suggestions propres à lui permettre de prendre sa décision. Elle recevra toutes communications que les parties pourront désirer lui faire ; elle pourra procéder à des investigations sur les lieux et se faire, dans ce cas, assister par des assesseurs désignés respectivement par chacun des Gouvernements intéressés.

« Le Conseil prend acte des déclarations des Gouvernements britannique et turc qu'en attendant la décision à prendre au sujet de la frontière, il ne sera procédé à aucun mouvement, militaire ou autre, de nature à apporter un changement quelconque dans l'état actuel des territoires dont le sort définitif dépendra de cette décision. »

La situation financière de la Nouvelle-Zélande. — Il résulte des chiffres récemment publiés que la dette publique de la Nouvelle-Zélande s'établissait, à la date du 31 mars dernier, à 221.616.361 liv. st. Le tableau suivant donne la situation comparative de la dette au 31 mars des trois dernières années :

La dette publique de la Nouvelle-Zélande en 1922, 1923 et 1924

Année terminée au 31 mars	Dette brute	Fonds d'amortissement	Dette nette
—	—	—	—
	(Millions de liv. st.)		
1922	219.1	10.7	208.4
1923	219.0	11.9	207.1
1924	221.6	13.0	208.6

Voici comment se répartissait en 1924 le montant de la dette, et voici quelles étaient les charges annuelles :

Répartition et charges de la Dette en 1924

	Montant	Charges brutes annuelles
	—	—
	(Liv. st.)	
Détenu en Nouvelle-Zélande	104.632.868	4.554.057
— Australie	2.106.600	86.828
— Angleterre	114.876.893	4.977.563
	221.616.361	9.618.448
Fonds d'amortissement annuel		739.442
Remboursement de la dette impériale consolidée		307.718
Charges brutes totales		10.665.608
Recouvrements estimés		2.108.111
Charges nettes annuelles au 31 mars 1924		8.557.497

Les comptes financiers de la Nouvelle-Zélande

font ressortir, pour l'exercice 1923-1924, un montant de 27.960.000 liv. st. aux recettes, et de 26 millions 148.000 liv. st. aux dépenses, contre respectivement 27.579.000 liv. st. et 26.264.000 liv. st. pour l'exercice 1922-1923. Pour l'exercice 1924-1925, les estimations de recettes ont été établies à 27.857.620 liv. st., et les estimations de dépenses à 27.505.060 liv. st., soit un excédent disponible prévu de 352.560 liv. st. qui pourra permettre éventuellement un accroissement des traitements des fonctionnaires.

Il est intéressant de signaler que pour une population d'environ 1.300.000 habitants, le nombre des déposants dans les caisses d'épargne postales dépasse 700.000, le montant des dépôts étant supérieur à 44 millions de livres sterling.

SUEDE

L'industrie des matières grasses en 1923. — Le rapport annuel de l' « Union des industries chimiques de Suède » contient, sur l'industrie suédoise des matières grasses, d'intéressants renseignements dont nous extrayons ce qui suit :

La Suède a importé, en 1923, 2.847 tonnes de suifs de toutes sortes, 3.403 tonnes de graisse et saindoux, 1.436 tonnes d'oléomargariné, 8.700 tonnes de graisse végétale, 9.760 tonnes d'huiles végétales, 2.009 tonnes d'autres graisses (huiles de poisson, stéarine, oléine) ; elle a importé en outre 54.557 tonnes de graines de soya, ce chiffre comprenant aussi les vesces, et 12.881 tonnes de coprah.

Les graines de soya et le coprah figurent en tête des matières premières travaillées par les huileries suédoises. La production, qui n'a pas eu à subir d'arrêt l'année dernière, a été supérieure à celle de 1922. La majeure partie des huiles a été absorbée par l'industrie suédoise, notamment par les fabriques de margarine, de lessive, ainsi que les savonneries. Les produits raffinés sont en progrès sensibles, notamment l'huile de soya épurée. Au cours de l'année 1923, l'exportation a doublé par rapport à celle de l'année précédente. Les tourteaux ont gagné beaucoup de terrain sur le marché intérieur, et ils ont trouvé de nouveaux débouchés à l'exportation.

Les fabriques d'huile de lin ont été en marche pendant la plus grande partie de l'année, quoique dans des proportions très variables. On évalue à environ 30.000 tonnes les quantités traitées de graines de lin et de colza.

La situation dans l'industrie des savons et lessives ne présente pas de changements importants depuis 1922. Les lessives en poudre remplacent de plus en plus les savons de ménage, dont l'écoulement a été relativement faible en 1923. La vente des savons de toilette a été assez normale au point de vue des quantités, mais en ce qui regarde les qualités, ce sont les produits bon marché qui ont été les plus demandés, de sorte que beaucoup de fabricants ont été peu satisfaits des résultats de l'année. La production suédoise a été en 1922 de 23.417 tonnes pour le savon noir, de 3.478 tonnes pour le savon ordinaire, et de 5.037 tonnes pour les lessives et savons en poudre.

L'industrie de la stéarine a souffert en 1923 de la hausse des matières premières et des violentes fluctuations des prix. La production a atteint, pendant cette même année, 830 tonnes de stéarine et bougies de stéarine, au lieu de 1.056 tonnes en 1921.

Le marché de la glycérine a été faible pendant toute l'année, avec des cours en recul. La production suédoise a été en 1922 de 295 tonnes de glycérine, brute et raffinée, l'importation s'étant élevée à 668 tonnes en 1922 et à 493 tonnes en 1923.

Le marché de l'oléine a présenté à peu près les mêmes caractères que celui de la glycérine. La production a atteint 724 tonnes en 1922, et l'importation, 1.080 tonnes pendant cette même année, et 1.340 tonnes en 1923.

Le nombre des fabriques de margarine, qui était seulement de 10 avant la guerre, arrive aujourd'hui à 14, mais la production, qui s'élevait à 31.019 tonnes en 1915, n'a été que de 17.623 tonnes en 1922, l'importation ayant atteint 666 tonnes en 1922 et 1.337 tonnes en 1923.

ETATS-UNIS

Crédits américains à l'Autriche. — D'après des renseignements publiés par la « Neue Presse » et reproduits par l'*Exchange Telegraph*, des négociations se poursuivraient actuellement en vue de crédits qui seraient accordés par les Etats-Unis à des provinces et à des villes autrichiennes. La première transaction, qui serait près d'aboutir, comporterait un crédit de 14 millions de dollars qui serait consenti aux villes de Gratz, Linz, Salzburg et Innsbrück.

Les exportations de la Finlande et les banques américaines. — La *Banque de Finlande* a conclu récemment des accords avec certaines banques américaines en vue d'obtenir de ces derniers établissements, jusqu'à concurrence d'environ 10 millions de dollars, des crédits à court terme qui seront utilisés pour financer les exportations finlandaises de bois et de papier. Le taux d'intérêt a été fixé à 5 %, soit à peu près la moitié de celui qui est appliqué d'une façon courante sur le marché intérieur.

La dette lithuanienne. — D'après des renseignements officiels fournis par le Trésor des Etats-Unis, un accord aurait été conclu relativement au règlement de la dette de la Lithuanie vis-à-vis de la grande République nord-américaine, règlement comportant le paiement pendant soixante-deux ans par le Gouvernement lithuanien d'une somme annuelle de 6.102.094 dollars.

La Lithuanie est le quatrième Etat ayant conclu avec les Etats-Unis, depuis la guerre, un accord pour règlement de dettes, les trois autres étant l'Angleterre, la Finlande et la Hongrie.

L'industrie laitière. — Dans sa revue mensuelle, la *Guaranty Trust Company* de New-York, a récemment publié des renseignements intéressants sur l'industrie laitière aux Etats-Unis.

Bien que la vente des produits de cette industrie n'ait pas encore atteint le degré remarquable d'organisation du blé ou du coton, par exemple, le développement de l'industrie laitière mérite de retenir l'attention. La valeur réelle de la production totale des Etats-Unis s'est élevée, en effet, en 1923, à non moins de 2.566 millions de dollars, en augmentation de 23 % sur le chiffre de 1922 ; cette valeur est supérieure à celle de tous les autres produits agricoles. La récolte de maïs n'a atteint que 2.222 millions de dollars, celle du blé 725 millions, celle du coton 1.769 millions, celle du foin et des fourrages 1.480 millions, celle des légumes 1.089 millions, celle du bétail 2.397 millions, celle de la volaille 1.047 millions de dollars. La valeur des produits de laiterie représente 42 % de la valeur totale des produits animaux et 21 % de la production nette des fermes américaines.

La production totale annuelle de lait est d'environ 100 milliards de livres, et correspond à un millier de livres environ par habitant ; 45 % du total sont vendus sous forme de lait frais, 36 % sont utilisés pour la fabrication du beurre, 16 % pour la fabrication du fromage, des glaces, du lait condensé, et pour l'alimentation des veaux ; le surplus est employé à la fabrication de la poudre de lait et autres produits.

Malgré la baisse des prix consécutive à l'aug-

mentation de la production des produits de la laiterie pendant ces dernières années, conclut la Guaranty Trust C°, la situation reste suffisamment favorable à un nouveau développement de l'industrie : on reconnaît, en effet, de plus en plus la valeur comestible de ces produits, et l'augmentation de la production reste insuffisante devant la demande croissante. Il faut signaler que le nombre des animaux de laiterie est, pour le monde entier, inférieur au chiffre d'avant-guerre, et qu'avec de nouveaux progrès dans la situation industrielle en Europe, s'ouvrent des perspectives intéressantes au point de vue marchés étrangers pour les produits américains.

La situation économique des Iles Philippines. — D'après les renseignements publiés par l'*Index* de la « New-York Trust Company », l'archipel des Philippines est composé de 7.083 îles différentes, et la population atteint environ 11 millions d'habitants, dont 66.000 étrangers, et notamment 45.000 Chinois, 8.000 Japonais, 6.000 Américains, 4.000 Espagnols et 3.000 représentants de diverses nationalités.

En vingt ans, le mouvement commercial a augmenté d'environ 700 %, la majeure partie avec les Etats-Unis. Pour l'année 1923, le commerce extérieur total s'est élevé à 208.552.737 dollars, dont 65 % avec les Etats-Unis. Les importations ont atteint 87.799.747 dollars, dont 58 % de provenance américaine, et les exportations 120.752.990 dollars, dont 71 % à destination des Etats-Unis.

Les marchandises importées ou exportées ont été transportées par des bateaux américains, soit 46 %, par des bâtiments anglais 35 %, par des navires hollandais, 4 %, et enfin par des vaisseaux japonais avec un peu moins de 4 %.

A l'heure actuelle, un dixième environ du territoire cultivable est en exploitation. Plus de 63 millions d'acres demeurent disponibles pour l'agriculture ou l'industrie. La limite maximum des terrains concédés, fixée à 2.500 acres, est faible, pour les sociétés caoutchoutières par exemple, et elle nuit au développement des grandes exploitations.

CHINE

La guerre civile. — Un mouvement offensif a été déclenché le 28 septembre par les troupes du Tche-Kiang contre les forces gouvernementales luttant pour la possession de Shanghaï. Le Gouverneur du Tche-Kiang, le général Lu Yung Hsiang, a réussi à regagner quelque terrain, mais sa situation paraît rester assez précaire. La bataille se poursuit autour de Shanghaï.

Au nord, l'armée du général Chang-Tso-Lin serait en marche sur Pékin. Les légations étrangères ont adressé au Gouvernement chinois ainsi qu'au Gouverneur de la Mandchourie un mémorandum dans lequel, tout en se défendant d'une intervention dans les hostilités, elles désapprouvent le bombardement des villes et des villages non fortifiés, et déclarent que dans le cas où les ressortissants étrangers ou leurs propriétés auraient à souffrir, elles en tiendraient responsables les autorités ayant ordonné l'attaque.

En ce qui concerne l'accord récemment conclu entre le Gouverneur de la Mandchourie et la Russie au sujet du contrôle du chemin de fer de l'Est chinois, le ministre des Affaires étrangères à Pékin a adressé le 25 septembre à l'ambassade soviétique une note dans laquelle il fait observer que le général Chang-Tso-Lin est en état de rébellion déclarée contre le Gouvernement central, et que celui-ci ne saurait reconnaître cet accord.

D'après les dernières nouvelles, la bataille pour la possession de Shanghaï se poursuit désespérément sous les murs de la ville, dont les défenseurs, fléchissant devant le nombre, battent en retraite lentement. On signale des pertes élevées pour chacun des deux partis en présence.

Revue Commerciale

Blé : L'évaluation des récoltes en France et dans le monde ; la situation; les cours. — **Vins et Alcools** : La situation; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation; les cours. — **Textiles** : La situation; les cours. — **Soies** : La situation; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Le « Bulletin des Halles » publie cette évaluation des récoltes de blé et de seigle : blé, 80.929.750 quintaux ; seigle, 9.835.000 quintaux, auxquels il faut ajouter une production très approximative de 1 million 258.395 quintaux de méteil. Les évaluations précédentes avaient donné : 66.220.100 quintaux en 1922, 88.034.290 quintaux en 1921, 64.482.180 quintaux en 1920, contre 86.919.050 quintaux en 1913.

Quant à la récolte mondiale, le « London Grain, Seed et Oil Reporter » vient d'en publier son estimation préliminaire. Il arrive au total relativement important (surtout étant donné que la Russie n'est pas comprise) de 395.342.000 quarters (861.845.000 quintaux). Le résultat définitif indiqué par ce journal pour l'an passé fut de 436.613.000 quarters (950 millions de quintaux), mais il s'agit là d'une production exceptionnellement forte et il faudrait remonter à 1916 pour trouver un total plus élevé que celui mentionné pour cette année.

Sur nos marchés, les cours du blé et des farines sont restés sans changement mais soutenus.

Le blé cote 118 fr. pour le courant et 119,50 pour le prochain.

Le cours des farines-fleur a été de 138 fr. comme précédemment.

Vins. — Les vendanges ne sont pas terminées partout ; on sait seulement que, dans le Midi, le rendement est supérieur à celui de 1923.

Sur toutes les places du Midi, les cours sont fermes. A Béziers, on a coté les vins rouges vieux de 8 à 10°5 de 64 à 85 fr. comme précédemment ; les nouveaux l'ont été de 7 à 7 fr. 25 le degré pour ceux à retirer de suite sous marc et de 7 fr. 25 à 7 fr. 75 pour les logés; les affaires sont gênées sur cette place par la grève des chauffeurs et charretiers. A Montpellier on a noté les vins vieux de 7,50 à 8 fr. 50, les nouveaux de 6,25 à 6 fr. 60 le degré, suivant retiraison. A Narbonne, les cours sont restés de 8 à 8 fr. 50 le degré pour les 1923, et de 7,25 à 7 fr. 50 pour les vins nouveaux.

On annonce que le département d'Alger donnerait 3.800.000 hectos, de sorte que le rendement total de l'Algérie pourra ne pas trop s'écarter de celui de 1923.

Dans le Bordelais comme dans la Bourgogne, les affaires sont très restreintes ; mais les cours ne fléchissent pas.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, pas de changement dans les cours. Les transactions ne dépassent pas une petite normale. Les vins du Midi vieux 8° ont été traités de 82 à 85 fr.; les 9° de 91 à 95 fr.; les 10° de 105 à 115 fr., ceux de qualité supérieure sont assez recherchés. Les vins nouveaux, dont on demande les mêmes prix que pour les 1923, quoiqu'il y ait quelques différences dans les cours à la propriété, paraissent coter de 80 à 82 fr. pour les 8°, et de 90 à 95 fr. pour les 9°.

Alcools. — Transactions peu importantes, mais les cours semblent vouloir se raffermir. A la Bourse de Commerce de Paris on tient les 3 d'octobre de 525 à 578 fr. l'hectolitre nu. Le syndicat des rectificateurs d'alcool de bouche cote l'alcool rectifié extra-neutre, base 100° sur la place de Paris de 650 à 700 fr. l'hectolitre en entrepôt.

A Marseille, l'on a cédé les alcools de vin les 100°

de 640 à 680 fr. l'hectolitre à Narbonne où l'on a traité les trois-six de vin 86° de 453 à 475 fr., et les trois-six de marc de 375 à 380 fr. A Montpellier, les trois-six de marc 86° de 384 à 400 fr. A Alger, on a traité le trois-six de marc à 380 fr., l'hecto nu ; à Bordeaux, le trois-six de vin à 575 fr.

Sucres. — Les transactions sont assez animées et les cours sont soutenus.

A Paris, le courant évolue autour de 225 ; octobre, entre 205 et 206.

Cafés. — Les affaires sont assez actives au Havre. Les cours manifestent des tendances très fermes.

On a coté (50 kilos) : septembre, 446 ; octobre, 435.

Textiles. — *Coton.* — Le « Comptoir Havrais d'Affaires en Marchandises » écrit dans sa circulaire :

« Le Bureau d'Agriculture de Washington a publié, le 23 septembre dernier, son estimation de la condition de la plante au 15 septembre. Son chiffre est de 55,4, contre 59,3 au 1er septembre, soit donc une diminution de près de 4 % dans la condition. Elle serait due principalement aux pluies excessives qui sont tombées et, en conséquence, le chiffre de production estimé pour la récolte totale ne serait plus que de 12.596.000 balles, contre 12.787.000 au dernier rapport.

« Cette publication a provoqué une grosse surprise dans tous les milieux cotonniers, surprise qui s'est traduite par une véritable panique sur les marchés à terme, et notamment sur celui de New-York. Le découvert important qui s'était créé pendant le mois d'août et au début du mois se septembre a essayé de se racheter rapidement. Cette forte demande est apparue tout d'un coup, alors que les offres devenaient immédiatement plus rares. Il en est résulté une hausse de près de 300 points en deux ou trois séances. En fait, le marché vient de rebondir, dans la dernière semaine, de près de 400 points sur les plus bas cours cotés. »

Au Havre, les transactions sont calmes.

On a coté (50 kilos) : sept., 617 ; oct., 619 ; nov., 612.

Laines. — La tendance des cours est toujours à la hausse.

On a fait au Havre (100 kilos) : sept., 1.830 ; nov., 1.810 ; déc., 1.770.

Soies. — Peu d'affaires ; la demande est très restreinte ; mais les dispositions du marché restent bonnes.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait :

Grèges : Cévennes extra 9/11, 330 fr. France 3e ordre 12/16, 265. Piémont et Messine extra 11/13, 305-310. Italie extra 11/13, 305-310 ; 1er ordre 12/16, 285. Syrie 1er ordre 11/13, 272,50.

Organsins : Piémont et Messine extra 22/24, 355. Italie extra 20/22, 360 ; 1er ordre 26/30, 310.

Trames ; Italie extra, 20/22, 340 ; 1er ordre 26/30, 300.

A Shanghaï, on a coté :

Grèges Chine filatures : Pasteur extra et I 11/13 (disponible), 300 fr. Nine bees 1er et 2e fil 13/15 (flottant), 287,50. Arch of Triumph I 13/15 (disponible), 285. Sun fish extra et I 16/18 (disponible), 280. New World 1er et 2e fil 13/15 (flottant), 280.

Pour l'étoffe, la situation de notre marché ne se modifie pas, cependant le niveau des transactions se maintient d'une façon satisfaisante. La place de Paris reste toujours le grand centre des affaires de mode ; les ventes à l'exportation fournissent un contingent d'ordres en renouvellement constant.

Métaux. — **Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :**

	Comptant			Terme		
	—			—		
Cuivre...	62. 1/ 3	c/	62. 1/ 3	62 18/ 9	c/	63. 1/ 3
Etain....	238.17/ 6	c/	234.10/ .	241. 2/ 6	c/	235. 2/ 6
Plomb...	33. 3/ 9	c/	32.17/ 6	33.12/ 6	c/	32.10/ .
Zinc.....	35 1/ 8	c/	32. 5/ .	32.15/ .	c/	32. 7/ 5
Argent..	34.15/16	c/	35. ./..	35. 1/ 8	c/	35. ./ .
Or	92. 8/ .	c/	92. 7/..			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, marchandise qualité Standard, entrepôt Paris .

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée: courant, 11.80 A.; 3 d'oct., 12 A.; nov., 12 A.; 3 de janv., 12.15 A.-12.40 V.; fév., 12.15 A.-12.25 V.; 3 d'avril, 12.50 A.-12.65 V.; mai, 12.50 A.-12.70 V.

PETITES NOUVELLES

Office National du Commerce Extérieur. — M. Simon, attaché commercial de France pour l'Union Sud-Africaine (Cap, Natal, Etat d'Orange, Transvaal, Afrique Orientale Portugaise), devant prendre prochainement possession de son poste, se tiendra à la disposition des exportateurs français désireux de le charger de leurs intérêts dans les pays de sa résidence ou de lui indiquer les questions les intéressant spécialement, les vendredi 10 et mardi 14 octobre, de 15 à 18 heures, à l'Office National du Commerce Extérieur, 22, avenue Victor-Emmanuel-III, Paris (8e).

Le *Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie* cote 498 fr. pour un dernier dividende réparti de 31 fr.

Cet établissement vient de décider la création en Algérie et en Tunisie de 4 agences nouvelles, qui portent à 109 le nombre de ses sièges.

Une convention a été signée récemment entre la Société et la Direction de l'Agriculture de Tunisie pour une série de prêts hypothécaires aux titulaires de lots de colonisation.

Répertoire des Exportateurs Français en Belgique. — Sur l'initiative de notre attaché commercial en Belgique, le Bulletin de Documentation des Chambres de commerce françaises en Belgique publiera prochainement un Répertoire des Exportateurs Français en Belgique, avec l'adresse de leur représentant dans ce pays.

Nous croyons devoir attirer l'attention sur l'utilité de ce Répertoire. Il arrive fréquemment que des commerçants belges demandent à notre attaché commercial les adresses de maisons françaises fabriquant tel ou tel produit et celle de leur représentant en Belgique. Il est, dans la plupart des cas, obligé de faire des recherches. Ce répertoire facilitera son travail. Il lui permettra de signaler aux agents les affaires ou adjudications de nature à les intéresser. Il permettra, d'autre part, aux commerçants belges de s'adresser directement aux agents et à ceux-ci de prendre immédiatement des ordres qui pourraient, sans ce document pratique, leur échapper.

Toute maison française ayant un agent en Belgique a droit à une insertion gratuite.

D'autre part, — ceci pour les maisons n'ayant pas encore de représentant — le Répertoire sera suivi :

1° D'une liste de maisons françaises demandant des représentants ;

2° D'une liste des agents établis en Belgique demandant la représentation de maisons françaises.

Sur demande, notre attaché commercial, M. Henri Charriaut (65, rue Ducale, à Bruxelles) adresse aux exportateurs français un formulaire qu'ils n'auront qu'à remplir et à renvoyer à l'éditeur pour figurer sur le Répertoire qui paraîtra en octobre et dont une édition mise à jour sera publiée chaque année.

Voitures à Paris. — L'assemblée extraordinaire qui s'est tenue le 1er courant, a autorisé le Conseil à contracter un emprunt de 15 millions de francs sous la forme de bons à court terme. Ces bons seraient remboursables au plus tard en 1935 et porteraient un intérêt de 6 1/2 ou 7 0/0.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 2 octobre 1924.

La Bourse, de plus en plus hésitante, continue à broyer du noir et, de ce fait, empêche littéralement le marché de reprendre la tenue qu'il devrait avoir à cette époque, car on sait qu'octobre est généralement un mois d'affaires. On sent bien que l'esprit est ailleurs et que plus nous approchons de la discussion des projets du Gouvernement relatifs à l'établissement du budget pour 1925, plus les professionnels, qui au fond sont avant tout de purs *traditionnalistes*, craignent de voir voter ces nouveaux impôts, ces nouvelles taxes qui viendraient troubler, ne fût-ce qu'un instant, leurs petites habitudes de dociles contribuables. De telle sorte que, tout en se plaignant amèrement de la pénurie des affaires, leur imagination vagabonde est tellement hantée par « la peur de l'inconnu » qu'ils en arrivent à préférer le morne *statu quo* actuel à toute nouvelle combinaison fiscale, dût-elle, par la suite, améliorer la situation financière du pays. Tout est là, et il ne faut pas chercher ailleurs la raison du marasme qui pèse si lourdement sur le marché. Constatons d'ailleurs, en passant, que les dernières séances ont accusé une très légère amélioration.

Certes, il est bien difficile, sinon impossible, de préjuger de l'avenir, mais en vérité, il serait évidemment plus raisonnable et surtout plus logique d'attendre au moins de savoir « de quoi il retourne » avant de jeter les hauts cris comme on le fait aujourd'hui.

Allons MM. les boursiers, un peu plus de philosophie et beaucoup moins de mauvaise humeur, et tout en ira mieux. — G. P.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Très calmes au début de la période sous revue, nos différentes catégories de *Rentes* ont été très favorablement influencées, en clôture, d'une part par l'exposé du prochain budget et, d'autre part, par la détente du marché des changes.

Aux *fonds étrangers*, il faut noter la meilleure allure des *rentes ottomanes*.

Banques. — Injustement délaissés, ces titres n'ont pas tardé à reprendre leur fermeté antérieure. Malgré tout, les progrès sont encore peu importants.

Les *banques d'émission* conservent toute leur résistance, et les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* regagnent quelques points.

L'action *Crédit Foncier* est ferme à 1.530.

Les *obligations foncières et communales* ont un marché actif. Ces titres permettent, avec un capital modeste, de participer aux 100 tirages annuels.

Le tirage du 11 octobre intéresse les *emprunts foncier de 1903* et *communal de 1922*. Il comporte 244 lots dont 1 de 500.000 francs et 2 de 100.000 francs pour un montant total de 1.050.000 francs.

Transports. — Les actions de nos grandes compagnies de *chemins de fer* ne varient sensiblement pas.

Valeurs diverses. — L'incertitude qui pesait au sujet des mesures financières envisagées par le gouvernement afin de boucler le budget a eu pendant les premières séances de la période, une influence déprimante sur la tenue de la plupart des groupes. En clôture, on est sensiblment plus résistant sans que, toutefois, les variations soient bien importantes.

Les valeurs *minières étrangères* sont mieux orientées mais la détente de la livre en affecte quelque peu la tenue. Les *sucrières* sont toujours très discutées. Les *Charbonnages* sont fermes et les *métallurgiques*, calmes, seront appelées à bénéficier de la meilleure allure du marché américain. Pas de changement notable sur les *phosphates* et les *produits chimiques*.

Les *Papeteries de France* se traitent à 442.

MARCHÉ EN BANQUE

En fin de période, les *pétrolifères* ont regagné une partie du terrain abandonné antérieurement. La *Mexican Eagle* est parmi les plus recherchées, alors que les *roumaines* sont quelconques.

On a particulièrement remarqué la reprise des *caoutchoutières* en raison de la diminution des stocks qui résulte de l'application du plan Stevenson.

Mines d'or et diamantifères sans intérêt.

Valeurs industrielles russes sans affaires.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 2 octobre 1924

PARQUET

3 0/0	52 50
3 0/0 amortissable	63 25
3 1/2 0/0 amortis	80 ..
5 0/0	65 35
4 0/0 1917	55 ..
4 0/0 1918	54 ..
5 0/0 amort. 1920 lib.	80 05
6 0/0 lib.	78 45
Bons Trésor 6 % 1922	484 75
— — 1923	486 75
— — Sept. 1923	481 50
Crédit National 1919	414 ..
— — 1920	425 ..
— — 1921	485 ..
— — 1922	463 ..
— — 1922	492 50
— — 1923	450 ..
— — Juin 23	461 50
— — Janv. 24	462 ..
Eglises dévast. 6 0/0	401 50
Grosse Métall. 6 0/0	400 ..
— — nouv.	400 ..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	412 ..
Obl. Houillères 6 °/°	416 25
— — 1922	412 ..
Ind. Sucrière 6 0/0	394 ..
— — 1922	394 25
Industr. Alsac. 6 0/0	401 ..
— — 1922	408 ..
Métall. sinist. 6 0/0.	393 ..
Usines sinist. 6 ½ %	448 ..
Obl. Ville 1871	325 ..
— — 1898	219 ..
— — 1905	336 ..
— — 1921	444 ..
— Foncières 1879.	440 ..
— — 1903.	255 ..
— Commun. 1879.	421 ..
— — 1891.	215 ..
Banque de France	7775 ..
— de l'Algérie	5246 ..
— Nat. de Crédit.	760 ..
— Paris et P.-Bas	1525 ..
— Union Paris	1020 ..
Comp. Algérienne	1220 ..
Compt. d'Escompte.	981 ..
Crédit Foncier	1530 ..
— Industriel lib.	1020 ..
— Lyonnais	1623 ..
— Mobilier	508 ..
Société Générale	770 ..
Suez	14920 .
Est	751 ..
P.-L.-M.	987 ..
Midi	789 ..
Nord	1140 ..
Orléans	920 ..
Ouest	562 ..
Métropolitain	490 ..
Nord-Sud	198 ..
Cᵉ Paris. de Distrib.	955 ..
Thomson-Houston	591 ..
Penarroya	1569 ..
Messag. Mart. ord.	171 ..
— — prio.	169 ..
Omnibus	699 ..
Transatlantique ord.	149 50
— — prio.	150 ..
Voitures à Paris	990 ..
Raff. Say ord.	2085 ..
Obl. Est anc.	282 ..
Obl. P.L.M. fus. anc.	252 ..
— Midi anc.	255 ..
— Nord anc.	292 ..
— Orléans anc.	251 ..
— Ouest anc.	271 ..
Japon 5 0/0 1907	256 ..
— 4 0/0 or 1910.	196 ..
Russe 3 0/0 1891-94.	14 15
— 5 0/0 1906	23 30
Turc Unifié	56 50
Banque Ottomane	826 ..
Rio-Tinto	2850 ..
Azote	780 ..
Sucreries d'Egypte	1008 ..
Aciéries de France	445 ..
Decauville	269 ..
Fives-Lille	2680 ..
Montbard-Aulnoye	229 ..
Creusot	1210 ..
Soie artificielle	6195 ..
— d'Izieux	2490 ..
Usines du Rhône	576 ..

MARCHÉ EN BANQUE

Bakou	2515 ..
Balia Karaïdin	229 ..
Financ. des caoutch.	152 ..
Cape Copper	25 ..
De Beers ord.	976 ..
Lianosoff	837 ..
Malacca	153 50
Maltzoff	448 ..
Mexican Eagle	92 50
Modderfontein B.	115 ..
Rand Mines	240 ..
Tharsis	327 ..
Utah Copper	1481 ..
Verminck	166 50
Royal Dutch	23700 ..
Shell Transport	331 50

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 57 5/8 ; Emprunt 5 % 102 1/2 ; Emprunt français 3 0/0, 16 1/2; Utah, 15 3/16; Rand Mines, 55 7 1/2 ; De Beers, 11 11/16 ; Rio Tinto, 34 1/2 ; Royal Dutch, 27 7/8 ; Shell Transport, 3 29/32.

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka, 107 1/4 ; Calumet, 15 ./.; Canadian Pacific. 148 1/2 ; Louisville Nash, 98 1/2; Southern Pacific, 94 3/4; United Steel com., 108 3/4; Royal Dutch, 41 1/2; Shell Transport, 34 ./.; Argent (américain) 70 1/8.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Econopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : Un franc — Étranger : 1 fr. 25

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY — *Rédacteur en chef :* René THÉRY

N° 1701 — 66e volume (15) || Bureaux ; 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) || Vendredi 10 Octobre 1924

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique: Or	Encaisse métallique: Argent	Circulation fiduciaire	Princip. chapitres: C/courts et dépôts particuliers	Princip. chapitres: Porte-feuille escompte	Princip. chapitres: Avances sur valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 18 juillet...	4.104	640	5.912	943	1.541	739	5
1024 25 septembre	5.544	301	40.339	1.727	3.994	2.759	6
1924 2 octobre...	5.544	302	40.534	1.959	4.891	2.716	6
1924 9 octobre...	5.544	302	40.649	1.877	5.006	2.843	6
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill.	1696	41	2.3640	1.180	939	14	4
1924 15 se (2)	680	36	1632146431	388123666	2406490705	28097450	10 or
1924 23 se (2)	700	35	1565017974	542938807	2453190089	27237762	10 or
1924 30 se (2)	723	27	1900638317	453226426	2712106015	68030262	10 or
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924 17 septembre.	3.211	»	3.102	2.792	1.857	»	4
1924 24 septembre.	3.211	»	3.098	2.769	1.915	»	4
1924 1 octobre....	3.211	»	3.057	3.767	2.018	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale							
1924 30 juillet....	262	56	1.119	109	837	96	5
1924 11 septembre.	271	66	7.615	294	1.332	427	5½
1924 18 septembre.	271	67	7.526	248	1.302	389	5½
1924 25 septembre.	271	67	7.526	265	1.344	380	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924 31 juillet.....	293	26	658	118	365	79	7
1924 30 août.......	293	28	660	117	88	73	7
1924 30 septembre.	293	30	662	99	318	85	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet...	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924 13 septembre.	2.535	654	4.450	892	953	1.149	5
1924 20 septembre.	2.535	654	4.445	889	948	1.154	5
1924 27 septembre.	2.535	655	4.458	902	952	1.151	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924 31 juillet......	40	»	4.475	2.796	621	119	7½
1924 14 août.......	40	»	4.473	2.835	644	126	7½
1924 30 août.......	40	»	4.423	2.904	659	146	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1924 15 septembre.	1.116	25	2.032	65	464	323	5
1924 22 septembre.	1.116	25	1.992	46	374	377	5
1924 29 septembre.	1.111	24	2.041	47	370	408	5
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 10 août.......	889	86	13.357	2.017	3.305	1.522	5½
1924 20 août.......	889	86	13.080	2.323	3.237	1.582	5½
1924 31 août......	889	86	13.196	2.131	3.310	1.800	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924 30 juin.......	206	16	553	152	414	39	7
1924 31 juillet.....	206	14	546	112	454	35	7
1924 30 août	206	13	546	187	446	35	7
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924 3 septembre.	48	20	9.322	183	926	81	9
1924 10 septembre.	48	20	9.416	223	1.013	152	9
1924 17 septembre.	48	20	9.328	196	1.003	78	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924 30 août.	563	3	18.682	203	6.513	462	6
1924 6 septembre.	563	3	18.757	48	6.392	428	6
1924 13 septembre.	563	3	18.842	96	6.499	480	6
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5 ½
1924 30 juin......	346	10	781	317	626	61	5 ½
1924 31 juillet....	349	9	722	243	485	44	5 ½
1924 30 août......	351	8	739	244	480	55	5 ½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet. ..	180	19	268	51	94	14	3
1924 15 septembre	505	94	838	110	241	70	4
1924 23 septembre	505	94	833	115	252	72	4
1924 30 septembre	505	93	891	91	285	76	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre.	1.445	101	80	1.298	55		4 ½
1924 27 août......	15.576	436	8.704	10.587	1.559		3
1924 3 septembre.	15.405	394	8.804	10.670	1.858		3
1924 10 septembre.	15.425	435	8.754	10.853	1.769		3
1924 17 septembre.	15.407	420	8.674	11.455	1.786		3

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

(2) En trillions de francs à l'exception des chiffres de l'encaisse.

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	10 sept. 1924	17 sept. 1924	24 sept. 1924	1 oct. 1924	8 oct. 1924
Londres.....	25.22½	25.13½	84 10	82 575	84 615	84 20	85 545
New-York....	5.18½	5.16	18 915	18 665	18 965	18 85	19 18
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	94 21	93 175	92 525	91 375	91 64
Berlin (1).....	123.46	122 13/16	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	14 25	» »	» »	» »	» »
Canada	5.18½	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	248 375	247 25	251 50	252 625	256 125
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	47 50	48 »	48 25
Grèce	100 »	» »	33 50	» »	» »	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	724 25	718 50	732 »	729 25	746 25
Hongrie......	105.01	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Italie	100 »	99.62	82 425	82 10	83 10	82 675	83 10
Prague.......	105.01	104 3/16	56 65	55 85	56 825	56 30	57 20
Roumanie ...	100 »	» »	10 075	9 90	9 425	9 625	10 45
Yougo-Slavie.	100 »	» »	25 25	» »	» »	26 70	26 25
Suède........	138.89	138.25	504 »	» »	504 25	502 50	510 25
Norvège......	138.89	138.25	262 »	257 »	262 »	267 50	275 50
Danemark ...	138.89	138.25	322 »	» »	327 »	328 »	335 125
Suisse	100 »	100.03	354 75	352 125	360 75	359 50	366 675
Vienne (2) ..	— —	— —	26 25	26 375	26 875	26 44	27 125

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	10 sept. 1924	17 sept. 1924	24 sept. 1924	1 oct. 1924	8 oct. 1924
Londres....	100 liv.	99.72	333 44	331 36	335 49	333 84	339 17
New-York..	» dol.	99.56	364 96	360 15	365 94	363 75	370 13
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	94 21	93 175	92 525	91 375	91 64
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie ...	» leva	» »	14 25	» »	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ..	» pes.	96.55	248 375	247 25	251 50	252 625	256 125
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	47 50	48 »	48 25
Grèce	» drac	» »	33 50	» »	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	347 66	344 90	351 38	350 06	358 43
Hongrie....	» cour	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Italie	» lire	99.62	82 425	82 10	83 10	82 675	83 10
Prague.....	» cour	99.22	53 95	53 19	54 10	53 62	54 48
Roumanie..	» lei	» »	10 075	9 90	9 425	9 625	10 45
Yougo-Slav	» din.	» »	25 25	» »	» »	26 70	26 25
Suède......	» cour	99.46	362 88	» »	363 06	361 82	367 38
Norvège....	» cour	99.46	188 64	185 04	188 64	192 60	198 36
Danemark..	» cour	99.46	231 84	» »	235 44	236 16	241 29
Suisse	» fr..	100.05	354 75	352 125	360 75	359 50	366 875
Vienne.....	» cour	99.22	0 03	0 03	0 03	0 03	27 125

L'amélioration du franc, qui avait suivi la communication faite par M. Clémentel devant la Commission des Finances de la Chambre des députés au sujet de l'équilibre budgétaire, ne s'est malheureusement pas maintenue. L'abondance des besoins commerciaux en devises a tout d'abord été un obstacle au fléchissement des changes étrangers. Dès que le marché a manifesté un peu de faiblesse, on a remarqué une recrudescence des demandes qui ont eu pour effet de ralentir et même d'empêcher une hausse de la valeur de notre monnaie. En outre, la place de Londres a procédé à de grosses ventes de francs qui ont provoqué à Paris une certaine avance des devises étrangères.

La *livre sterling* traverse actuellement une passe difficile ; en une quinzaine elle a fléchi, à New-York, de $ 4,47 à $ 4,45 7/8. Or, comme nous l'avons déjà exposé, la baisse de la monnaie britannique sur le marché américain se traduit toujours par un fléchissement de la valeur du franc, car les banques anglaises défendent leur devise en vendant, sur le continent, une partie des francs qu'elles ont en portefeuille, et ce phénomène s'est reproduit au cours de la semaine écoulée. A diverses reprises, nous avons assisté à des réalisations de francs opérées par la place de Londres ; comme elles ont pris une certaine ampleur, il en est résulté une avance assez marquée des devises étrangères cotées sur notre marché, et, en particulier, de la *livre sterling* qui a progressé de 84,20 le mercredi 1er octobre à 84,50 le jeudi 2, 84,72 le vendredi 3, 84,75 le samedi 4, 84,97 le lundi 6, 84,97 le mardi 7 et 85,545 le mercredi 8 octobre.

Toutefois, cette hausse ininterrompue de la devise anglaise n'a pas eu uniquement pour causes les ventes britanniques de francs et les demandes de devises de nos commerçants. L'accentuation du mouvement de baisse du franc, qui s'est produite pendant les dernières journées, a été due aussi à l'inquiétude soulevée par les réclamations des fonctionnaires. L'opinion française et étrangère semble s'être émue de leurs demandes d'augmentation de traitements en raison de la répercussion qu'elles vont avoir sur l'état de notre budget. L'équilibre de celui-ci risque, en effet, d'être sérieusement compromis s'il faut y ajouter maintenant un supplément de dépenses qui atteindrait au minimum, d'après certaines informations, deux milliards. Le Gouvernement n'a donné encore aucune réponse définitive. Néanmoins, la crainte d'une rupture de l'équilibre budgétaire a suffi pour entraîner une hausse générale des devises appréciées qui a été particulièrement prononcée pendant la journée de clôture. Durant la séance officielle de la Bourse, la *livre sterling* s'est traitée jusqu'à 85,68. Dans la soirée, elle a poursuivi son mouvement en avant, se négociant en dernier lieu à 86,20 contre 84,20 le mercredi précédent. Il est vrai que sa tension a été favorisée dans une certaine mesure par la crise politique anglaise.

Il serait utile que le Gouvernement mette fin aux appréhensions des porteurs de francs en déclarant qu'il n'entend renoncer en aucun cas à la rigoureuse politique financière qu'il a déclaré s'imposer. Il est absolument nécessaire, pour le maintien de la valeur de notre monnaie, que le public soit intimement persuadé que la couverture de nos dépenses sera toujours intégralement assurée par des recettes normales et qu'on ne fera pas, quoi qu'il arrive, appel à la planche à billets.

La fermeté des devises a été générale : le *dollar* a passé de 18,85 à 19,18, la *peseta espagnole* de 252,625 à 256,125, le *florin hollandais* de 729,25 à 746,25, la *couronne suédoise* de 502,50 à 510,25, la *couronne norvégienne* de 267,50 à 275,50, la *couronne danoise* de 328 à 335,125 et le *franc suisse* de 359,50 à 366,875.

Les monnaies dépréciées, par rapport au franc, ont également haussé : le *franc belge* de 91,375 à 91,64, la *lira italienne* de 82,675 à 83,10, la *couronne tchéco-slovaque* de 56,30 à 57,20, le *leu roumain* de 9,625 à 10,45 et la *couronne autrichienne* de 26,44 à 27,125.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	9 sept. 1924	16 sept. 1924	23 sept. 1924	30 sept. 1924	7 oct. 1924
Paris	19 30	19 35	5 29	5 35	5 28	5 30	5 22
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4 44 1/8	4 47 1/8	4 46	4.45 1/2	4 45 7/8
Berlin	23 82	23 76	»	»	»	»	»
Amsterd.	40 195	»	38 28	38 45	38 53	38 62	38 86
Italie	19 20	»	4 37	4 39	4 39	4 38	4 35
Suède	26 80	»	26 59	26 63	26 63	26 62	26 62
Norvège	26 80	»	13 72	13 80	13 84	14 20	14 38
Danemark	26 80	»	17 02	16 94	17 19	17 35	17 50
Prague	20 26	»	3 »	3 »	3 »	2 99	2 98
Espagne	19 29	»	13 14	13 26	13 24	13 37	13 32
Suisse	19 29	»	18 76	18 86	18 98	19 07	19 13
Call money	»	3 0/0	2 %	2 %	2 %	2 1/2 %	2 1/2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	9 sept. 1924	16 sept. 1924	23 sept. 1924	30 sept 1924	7 oct. 1924
Paris	25.22 1/2	25.181	84 625	83 875	84 60	84 70	85 075
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 43 7/8	4 46 3/8	4 45 13/16	4 44 13/16	4 45 13/16
Belgique	25.22	» »	88 94	89 80	91 25	92 50	92 825
Espagne	25.22	25.90	33 85	33 67	33 73	33 35	33 47
Hollande	12.109	12.125	11 61	11 62 1/2	11 56 1/8	11 53 1/2	11 48 3/8
Italie	25.22	25.268	101 7/8	101 90	101 815	101 87 1/2	102 32 1/2
Portugal	53.28	46.19	1 5/8	1 5/8	1 23/32	1 13/16	1 7/8
Prague	24.02	»	148 1/2	148 3/4	148 3/4	149 1/4	149 5/8
Grèce	25.22	»	247 1/2	247 1/2	251 1/2	256 »	255 1/2
Roumanie	25.22	»	840 »	845 »	905 »	870 »	833 3/4
Yougo-Slavie	25.22	»	338 »	317 1/2	317 »	322 1/2	310 1/2
Bulgarie	25.22	»	607 1/2	605 »	610 »	616 1/2	610 »
Turquie	110 »	»	812 1/2	822 1/2	905 »	832 1/2	832 1/2
Finlande	25.22	»	176 1/2	178 1/8	177 7/8	178 »	177 5/8
Suède	18.15	18.26	16 68	16 75 1/2	16 75	16 75	16 75
Norvège	18.15	18.26	32 37	32 40	32 32	31 225	31 075
Danemark	18.15	18.26 1/2	26 205	26 30	26 01	25 59	25 515
Suisse	25.22	25.18	23 645	23 67	23 55	23 34	23 31

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 marks, le 7 octobre 18.675 milliards de marks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 7 octobre 1924, 316.500 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 7 octobre 1924, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 7 octobre 1924, 23.25 zloty.

Changes sur Londres à

(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	16 sept. 1924	23 sept. 1924	30 sept, 1924	7 oct. 1924
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 3/8	5 19/32	5 21/32	6 5/16
Valparaiso	24 71	39 50	39 60	40 00	40 30
Câble transfert					
Montréal	» »	4.46 7/8	4 45 13/16	4.45 1/2	4.46 »
Bombay	1.3 1/32	1.5 33/64	1.5 11/16	1.5 25/32	1.6 9/64
Calcutta	1.3 31/32	1.5 33/64	1.5 11/16	1.5 25/32	1.6 9/64
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 13/16	2.4 27/22	2.4 31/32	2.5 13/32
Shanghaï	2.5 3/4	3.4 7/8	3.4 7/8	3.4 13/16	3.5 13/16
Buenos-Ayres	47 11/16	43 17/32	43 15/32	44 1/8	46 1/16
Montévidéo	51 3/32	45 5/8	45 1/2	46 »	48 1/4
Singapour	2.3 15/16	2.4 3/32	2.4 3/32	2.4 3/32	2.4 1/8
Yokohama	2.0 3/8	1.9 15/16	1.9 19/32	1 9 9/16	1.9 1/8
Manille	» »	2.2 3/4	2.2 11/16	2.2 11/16	2.2 7/8
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+ 8 7/8	+8 »	+ 8	+ 8

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	26 août 1924	2 sept. 1924	9 sept. 1924	16 sept. 1924	23 sept. 1924	30 sept. 1924	7 oct. 1924
Cours de l'or.	92 3	92 1	93 5	92 1/8	92 9	(2) 92 10	92.11
Cours de l'arg.	34 3/16	34 7/16	25 ./..	34 15/16	35 1/16	35 3/16	35 11/16
Es. hors banq.	3 25/32	3 13/16	3 25/32	3 25/32	3 23/32	3 5/8	3 23/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 7 octobre 1924 représentent 12.693 fr. 14 par kilogr. fin d'or et 439 fr. 20 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

L'Œuvre accomplie à Genève

Le protocole sanctionnant les travaux de la cinquième Assemblée de la Société des Nations a reçu l'adhésion unanime de tous les participants à cette réunion : ce seul résultat indique le succès moral de l'effort entrepris par des esprits généreux soucieux d'éviter aux générations futures le retour de cataclysmes semblables à celui que le monde subit de 1914 à 1918.

Nos lecteurs ont été tenus au courant de la marche des débats et connaissent, par les informations qu'ont publiées nos confrères de la presse quotidienne, le texte des résolutions définitivement adoptées. Ils peuvent ainsi se rendre compte de l'influence prépondérante exercée par la délégation française dont les conceptions ont réussi à s'imposer au triple point de vue de l'arbitrage, de la sécurité et du désarmement.

On se rappelle que nous avions observé, à l'ouverture même de la session, combien la thèse anglaise, opposée à la nôtre, nous paraissait fragile en voulant fonder tout l'appareil pacifique à organiser uniquement sur une juridiction arbitrale : il était bien évident que des « Etats de proie » auraient tôt fait de s'affranchir de sa tutelle s'il leur était apparu qu'une fois encore « leur force » pouvait « primer le droit ». Les Britanniques ont compris la portée de nos objections : ils ont, de la sorte, fait d'utile besogne en faveur de la paix générale.

Lorsque les dispositions qui viennent d'être arrêtées entreront en application (ce qui n'aura, du reste, lieu qu'après que certaines modifications auront amendé le Pacte fondamental de la Société des Nations et que les modalités du désarmement auront été réglées), une procédure tendant au règlement amiable des litiges internationaux existera vraiment : elle comportera essentiellement la dévolution de tout conflit à une cour d'arbitrage, soit à la requête de l'une des parties, soit à la demande du Conseil de la Société des Nations ; si le différend est considéré comme concernant une question de politique intérieure, la sentence arbitrale ne vaudra qu'autant que les intéressés l'accepteront ; elle aura dans tous les autres cas un caractère obligatoire. Mais dans les deux hypothèses le recours à la guerre sera regardé comme une violation des obligations assumées par les signataires du protocole : le pays transgressant ainsi ces obligations sera qualifié d'*agresseur* et verra de ce chef se déclancher contre lui une série de sanctions auxquelles coopéreront tous les membres de la Société des Nations, comprenant des mesures économiques et, si besoin est, une action militaire collective. Pour éviter autant que possible de pareils événements, il est prévu, d'ailleurs, que l'on multipliera les *zones démilitarisées*, dont la seule violation constituera un acte d'agression, et que l'on fixera un programme de réduction des armements pour toutes les nations.

Ce système est cohérent. On a dit qu'il est appuyé sur un *traité d'alliance universelle contre la guerre*, et le mot nous semble fort juste. Que vaudra-t-il en pratique ? Ce que vaudront les principaux pays appelés à en surveiller l'exécution courante. Là est assurément la limite de l'œuvre accomplie à Genève : il n'en pouvait être autrement, car les accords n'ont de signification que dans la mesure où leurs auteurs sont décidés à s'y conformer.

On ne saurait donc considérer que désormais « il n'y aura plus de guerres » : cependant, l'effet moral de la manifestation qui vient de prendre fin est incontestable, et sous ce rapport un progrès substantiel est à enregistrer sur le régime antérieur. Une ère de tranquillité en découlera-t-elle ? C'est possible, mais comme il serait utopique de l'affirmer dès maintenant, nous devons nous contenter de saluer avec joie l'étape franchie en attendant que l'expérience nous prouve l'efficacité de solutions dont la valeur peut, malgré tout, n'être que théorique.

R. T.

La situation économique et financière de l'Espagne

(*Suite et fin*) (1)

La dette publique. — Dépassements de crédits et insuffisances de ressources budgétaires ont occasionné d'importants déficits, qui se sont élevés respectivement, pour les trois derniers exercices, à 1.101 millions de pesetas en 1921-1922, à 920 millions en 1922-1923, et à 669 millions en 1923-1924. Pour combler ces déficits, le Gouvernement a fait largement appel au crédit public, et le total des obligations du Trésor à court terme dépasse actuellement quatre milliards. Un montant de 1.255 millions, arrivé à échéance le 1er janvier dernier, a été échangé contre un même montant d'obligations nouvelles 5 % à un an ; un autre montant de 1.095 millions échu le 4 février a été remplacé par une somme équivalente d'obligations à trois ans, avec un intérêt de 5 % et une prime de 1 %. Le Trésor a émis enfin, le 15 avril dernier, pour 700 millions d'obligations nouvelles à quatre ans, à un intérêt de 5 % avec prime de 1 %. A cette même date arrivaient à échéance des obligations 4 1/2 % à six mois, pour un montant de 396 millions de pesetas. Il fut accordé aux porteurs un droit de conversion dont presque tous bénéficièrent, puisqu'il ne fut présenté au remboursement que pour 798.500 pesetas d'obligations échues. Il fut demandé en même temps pour 305 millions d'argent frais, montant qui fut couvert plus de huit fois, le total souscrit, notamment par les banques, s'étant élevé à 2.488 millions. Quant aux obligations 4 1/2 % arrivées à maturité le 4 mai, leur montant, soit environ 22 millions de pesetas, a été remboursé intégralement.

A la suite de ces opérations, la dette à court terme du Trésor se présente comme suit :

Dette à court terme du Trésor espagnol

	Date d'échéance	Pesetas
Obligations du Trésor :		
5 % à un an	4 novembre 1924.	978.169.500
5 % à un an	1er janvier 1925 ..	1.254.893.000
5 % à 3 ans avec prime	4 février 1927	1.095.406.500
5 % à 4 ans avec prime	15 avril 1928	700.000.000
Total		4.028.469.000

En dehors de cette dette à court terme, la dette intérieure espagnole s'élevait, au début de 1923, à environ 11 milliards de pesetas, se répartissant ainsi :

La Dette intérieure consolidée de l'Espagne au début de 1923

	Pesetas
Dette intérieure perpétuelle 4 %	8.383.137.956
Dette amortissable 4 % 1908	141.584.500
— 5 % 1917	999.954.500
— 5 % 1920	1.402.741.000
Dette ne portant pas intérêt (fonctionnaires)	1.006.597
« Pagarès » du ministère des Colonies	100.000.000
Total	11.028.424.553

Quant à la dette extérieure, elle se chiffrait, au

(1) V. *Economiste Européen* nos 1694 et suivants.

commencement de l'année dernière, à environ 913 millions de pesetas, dont un montant de près de 500 millions avait été nationalisé.

Il peut être intéressant de rappeler ici qu'il y a quelque vingt-cinq ans, la dette totale de l'Espagne montait à environ 9 milliards et demi, avec une charge annuelle dépassant un peu 400 millions de pesetas. Dans ce chiffre, la dette extérieure figurait pour 1.600 millions, dont un peu plus de 1 milliard pour la Rente extérieure estampillée, la portion détenue en France atteignant alors 680 millions de pesetas.

***

Conclusion. — L'impression qui se dégage des renseignements que nous avons pu recueillir, relativement aux conditions présentes de l'activité espagnole dans les différents domaines, n'est pas très brillante.

Les agriculteurs se plaignent de la lourdeur des taxes et des difficultés d'écoulement de leurs produits, dont ils ne tirent pas le bénéfice que pourraient leur permettre les hauts cours actuels.

Les industriels, qui, en général, ont réalisé de gros profits pendant la guerre, n'ont pu s'adapter en temps voulu aux conditions économiques nouvelles. Dans nombre de branches, et en particulier dans celle des textiles et celle de la métallurgie, la proportion des chômeurs est considérable, et les chefs d'entreprises ont dû réclamer des mesures de protection contre la concurrence étrangère.

Les moyens de transport sont souvent encore défectueux, et leur insuffisance est une entrave au développement économique du pays. Nous avons signalé à ce sujet qu'un très important projet avait été élaboré, dont la mise à exécution se ferait graduellement au cours des deux prochaines décades.

La marine marchande n'est pas non plus en rapport avec les possibilités de l'Espagne, même malgré la perte de ses colonies.

La situation commerciale, après plusieurs années de prospérité, est de nouveau peu satisfaisante. Seul, le développement de la production, en déterminant un accroissement des exportations, peut remédier à cet état de choses.

La question des finances publiques paraît être actuellement la plus sérieuse parmi toutes celles qui s'imposent à la tâche du Gouvernement. L'application du vaste programme de réformes envisagé lui permettra peut-être de trouver une solution heureuse à ce grave problème. Mais une politique énergique d'économies est avant tout nécessaire. Cette question financière est liée d'ailleurs intimement à celle de l'occupation marocaine, si coûteuse. L'opinion publique accueillerait très favorablement, croyons-nous, la réalisation des promesses d'évacuation des soldats espagnols et de création d'une armée indigène, faites par le général Primo de Rivera, au retour de sa mission sur le territoire du protectorat ; mais cette politique semble devoir rencontrer une vive opposition dans les milieux militaires. Dans tous les cas, le récent décret relatif aux attributions du Commissaire supérieur de la zone marocaine sous l'influence de l'Espagne a été bien accueilli.

Il est probable que la question du change se résoudrait d'elle-même si l'équilibre budgétaire pouvait être obtenu, et si le déficit commercial était sensiblement atténué.

Le coût actuel de l'existence est un autre grand problème qui doit retenir l'attention du Gouvernement espagnol. Les plaintes sont nombreuses, qui s'élèvent contre la vie chère. Les moyens, parfois énergiques, mis en œuvre dans certaines villes, comme à Barcelone, voire même à Madrid, où fonctionne une commission de ravitaillement, ont pu avoir un effet heureux sur les prix de détail ; mais ce n'est là qu'un résultat local et momentané. Une solution vraiment efficace semble devoir être cherchée dans le développement de la production agricole et l'abaissement du prix de revient des produits du sol. Or, la poursuite de ce double but est subordonnée à l'influence de nombreux facteurs, comme l'augmentation des superficies cultivables par l'exécution des grands travaux nécessaires, le perfectionnement des procédés de culture, le développement de l'outillage mécanique et l'organisation du crédit agricole, la diminution des impôts, les facilités plus grandes de communication et le bon marché des transports, etc. Peut-être conviendrait-il aussi de tenter de retenir sur le sol espagnol une partie au moins des dizaines de milliers de nationaux qui émigrent chaque année, et dont beaucoup sont de bons cultivateurs.

La mise en valeur des ressources minières, si abondantes en Espagne, gagnerait beaucoup à la création et à la multiplication d'écoles spéciales pour former des techniciens, si peu nombreux dans ce pays où ils seraient cependant si nécessaires.

Le développement commercial qui résulterait de l'amélioration de la production impliquerait naturellement le rétablissement de la stabilité dans les relations d'affaires avec l'étranger, pour le plus grand profit à la fois de la péninsule et des puissances voisines notamment, avec lesquelles les transactions pourraient être beaucoup plus actives.

Ce vaste programme, que nous avons à peine esquissé, constitue, on le voit, dans le domaine économique et financier, une véritable rénovation. L'Espagne ne manquera pas, nous en sommes persuadé, de trouver chez les nations amies le personnel exercé et les capitaux indispensables pour mener à bien une tâche aussi considérable. En particulier la France, bien que ployant encore sous le fardeau de ses charges de reconstruction, ne serait vraisemblablement pas la dernière à lui offrir, dans toute la mesure de ses moyens, un appui qu'elle ne lui a jamais ménagé au cours des dernières décades. Encore faut-il que cette bonne volonté ne soit pas découragée, et que des mesures tracassières, ou tout au moins inopportunes, ne viennent fort mal à propos obliger notre pays à se souvenir, bien malgré lui, « qu'il y a encore des Pyrénées ».

EDMOND THÉRY.

FIN

Le Sixième Congrès National de la Natalité

Nos lecteurs savent de quelle importance vitale est pour la France le problème démographique : l'état stagnant de notre population — pour ne pas dire même sa tendance à fléchir — risque non seulement de compromettre, dans un avenir relativement proche, la sécurité nationale : il menace aussi d'entraver gravement notre essor économique, en paralysant, faute de main-d'œuvre suffisante, toutes les manifestations de l'activité agricole, industrielle et commerciale.

Déjà, pour assurer le respect de notre situation internationale, nous nous voyons assujettis à un effort de conscription militaire proportionnellement beaucoup plus considérable que celui auquel sont soumis les autres peuples: la question angoissante des *effectifs* ne rendrait pas nécessaire le maintien de nos jeunes gens sous les drapeaux pendant dix-huit mois si le contingent fourni par chaque « classe » était plus élevé. L'exode des po-

pulations rurales vers les grands centres urbains, qui se constate actuellement dans toutes les parties du monde, nous alarmerait moins fâcheusement si nos masses rurales étaient plus nombreuses, parce qu'il subsisterait encore assez de « travailleurs des champs » pour cultiver toutes les parcelles du territoire. Nos difficultés dans le recrutement de leur personnel, et la mise en valeur de nos colonies est ralentie par la pénurie des cadres européens que leur fournit une Métropole trop peu féconde.

Si nous ne réagissons pas énergiquement, le malaise que nous ressentons dès maintenant, mais que le grand public ne perçoit pas encore clairement, s'accentuera rapidement : tous les efforts tentés pour redresser notre économie et développer notre puissance et notre prospérité deviendront alors vains, et nous végéterons, de plus en plus exsangues, auprès de rivaux qui, ne cessant de croître, finiront par nous submerger.

De courageux citoyens se consacrent avec zèle à conjurer ce péril mortel. L'*Alliance nationale*, qui groupe plus de 25.000 adhérents, et la *Fédération nationale des Associations de Familles nombreuses*, qui par les groupements qu'elle contrôle rayonne dans tous nos départements, ont entrepris une « croisade » à laquelle s'intéressent d'année en année davantage d'éminentes personnalités. Avec leur concours, des *Congrès nationaux de la Natalité* ont été organisés régulièrement, qui, peu à peu, fixent les mesures susceptibles de hâter notre « repopulation ». Le dernier, tenu à la fin septembre à Strasbourg, mérite particulièrement d'être souligné.

***

Sous la présidence de M. Isaac, assisté de MM. Lefèvre-Dibon, François-Marsal, Risler, Boverat, Roulleaux-Dugage, Wattine, sept sections (législation, action professionnelle, statistique et propagande, morale et enseignement, hygiène sociale, habitation, agriculture), aux côtés desquelles ont siégé trois commissions religieuses (catholique, protestante et israélite) se sont livrées à des travaux approfondis, exposés dans de remarquables rapports dont la publication constituera un « monument » où chacun pourra puiser avec profit les plus heureuses suggestions.

A la section de *législation*, M. Oualid a montré les modifications qu'il faut apporter sans délai à la répartition des charges fiscales, et M. l'Avocat général Bincker a indiqué comment devraient être appliquées les lois réprimant l'avortement. La section de l'*action professionnelle* a entendu une étude de M. Bonvoisin sur le fonctionnement des caisses d'allocation en 1923. Celle de la *statistique et propagande* a été mise au courant du mouvement de la population dans les principaux pays par M. Boverat et a reçu communication d'une analyse de M. Vieuille sur le coefficient de mortalité. M. Gemaehling a présenté à la section de *morale et enseignement* un rapport sur la lutte contre l'immoralité publique. La section de l'*hygiène sociale* a été saisie d'un travail de M. le professeur Couvelaire relatif au rôle des consultations prénatales. M. Georges Risler a présenté à la section de l'*habitation* une analyse de l'œuvre des Offices publics et des Sociétés d'habitations à bon marché. A la section de l'*agriculture*, enfin, M. Caziot a traité de l'acquisition des domaines agricoles en France par les étrangers.

Tous ces exposés, remarquablement documentés, ont été vivement appréciés des nombreux auditeurs qui ont eu la bonne fortune de les écouter. Quelques conférences très brillantes les ont complétés, notamment celle de M. Gemaelhing, faisant ressortir les dangers de la diminution de la natalité alsacienne, celle de M. Georges Blondel, établissant que rien ne contribue plus à entretenir dans l'esprit des Allemands l'espoir d'une « guerre de revanche » victorieuse que le fléchissement de la natalité française, celle, enfin, de M. le général Serrigny, précisant le lien qui existe indissolublement entre le problème de la natalité et celui de la défense nationale.

Au cours de diverses séances, d'émouvantes allocutions furent prononcées : M. Isaac et M. François-Marsal ont particulièrement insisté sur la complexité de la tâche à mener à bien et aussi sur son « caractère sacré », rappelant que « le seul moyen de sauver le pays est de mettre au service du droit la force, et la seule force véritable que constituent de nombreuses générations ». Au banquet de clôture, M. Justin Godard, ministre du Travail et de l'Hygiène, s'est associé aux conclusions des orateurs qui lui avaient exprimé les desiderata du Congrès, affirmant le haut intérêt porté par le Gouvernement au problème de la population et disant la nécessité « de retenir la jeunesse française au foyer ».

Pour significatives qu'elles soient, ces manifestations n'auraient pas une portée suffisante si elles ne se trouvaient appuyées de vœux concrets, dont la réalisation positive ne saurait sans danger être différée.

Nous croyons devoir reproduire les principaux de ces vœux, qui tracent réellement les grandes lignes d'une « politique de la natalité ».

***

Après avoir invité « les Ligues de natalité et des familles nombreuses », ainsi que « tous les Français soucieux de l'intérêt du pays » à intervenir auprès des parlementaires « pour leur rappeler l'urgence de l'interpellation sur la politique de natalité du Gouvernement », demandé « que le Gouvernement détermine sans retard son programme de lutte contre la diminution des naissances et qu'il en poursuive énergiquement la réalisation rapide » et insisté pour que « le vote familial, qui réalise seul le suffrage universel intégral, soit substitué au mode de suffrage actuel », le Congrès a adopté le vœu suivant, émis par l'Assemblée générale annuelle de la *Fédération nationale des Associations de Familles nombreuses :*

« La Fédération... décide d'agir avec énergie pour faire aboutir dans le plus bref délai possible les revendications suivantes : majoration des allocations nationales aux familles nombreuses ; dégrèvement pour charges de famille sur les contributions mobilières et celles des patentes ; réduction des prix d'instruction pour les familles nombreuses ; amélioration de la loi militaire ; généralisation des primes à la natalité accordées par les départements et les communes ; réduction sur les tarifs de transports en commun, de l'eau et de l'éclairage ; ristourne sur les droits d'octroi ».

Ces décisions marquent clairement l'orientation à donner désormais à l'action des pouvoirs publics : il est essentiel aux yeux du Congrès — et nous adhérons sans réserve aucune à ses conclusions — que demain le Parlement et l'Administration comprennent qu'une aide matérielle effective et puissante doit être accordée sans restriction aux « cellules » qui assureront la pérennité et la régénération du pays ; pour y parvenir, il importe que la réglementation exclusivement individualiste en vigueur dans tous les ordres d'idées soit remplacée par des dispositions inspirées d'un sentiment plus juste de solidarité sociale, tenant enfin compte des besoins de ceux qui travaillent vraiment pour le mieux-être et la grandeur de la Patrie.

(A suivre.) RENÉ THÉRY.

Les Relations commerciales entre la Chine et l'étranger

La situation de la Chine, au point de vue commercial, avait été assez peu satisfaisante en 1921 et en 1922, nombre de maisons de commerce s'étant trouvées dans la nécessité, en raison de la dépression des affaires, de liquider souvent à perte des stocks excessivement lourds. Malgré l'instabilité des changes, les conditions générales s'étaient quelque peu améliorées pendant les mois qui suivirent. Malheureusement, l'état déplorable du pays, dans le domaine politique et administratif, demeure un obstacle sérieux au développement des échanges. Le Gouvernement central ne possède guère qu'une autorité nominale sur la presque totalité du territoire chinois, où s'exerce l'influence de quelques potentats militaires, entretenant à grands frais des troupes nombreuses. Or, la discipline ne constitue pas toujours la force principale de cette soldatesque, et il faut aux chefs beaucoup d'argent. On imagine aisément, dans de telles circonstances, combien difficiles doivent être les opérations commerciales. Dans certaines provinces, et en particulier dans la vallée du Yangtsé-Kiang, l'une des régions les plus peuplées de la Chine, et par suite des plus importantes au point de vue de la consommation, la situation économique s'en trouve gravement atteinte. Sur la plupart des marchés intérieurs, plus ou moins éloignés des ports à traité, les négociants chinois, malgré la réduction de leurs stocks, n'osent pas se hasarder à passer de grosses commandes, en raison de l'insécurité des transports.

Ces conditions défavorables ont dû nécessairement, pendant les dernières années, entraver l'essor des relations d'affaires avec l'étranger ; elles n'ont pu du moins arrêter complètement leur progression, ainsi qu'on peut s'en rendre compte au moyen du tableau suivant, qui ne comprend d'ailleurs, ni le commerce de cabotage, fort important en Chine, ni le commerce effectué par les bâtiments chinois en dehors du contrôle des Douanes maritimes.

Le commerce extérieur de la Chine

Années	Importations nettes	Exportations	Commerce total
—	—	—	—
		(Haikwan taëls)	
1864.........	51.593.576	54.006.509	105.360.087
1874.........	64.360.864	66.712.868	131.073.732
1884.........	72.760.758	67.147.680	139.908.438
1894.........	162.102.911	128.104.522	290.207.433
1904.........	344.060.608	239.486.683	583.547.291
1914.........	569.241.382	356.226.629	925.468.011
1915.........	454.475.719	418.861.164	873.336.883
1916.........	516.406.995	481.797.366	998.204.361
1917.........	549.518.774	462.931.630	1.012.450.404
1918.........	554.893.082	485.883.031	1.040.776.113
1919.........	646.997.681	630.809.411	1.277.807.092
1920.........	762.250.230	541.631.300	1.303.881.530
1921.........	906.122.439	601.255.537	1.507.377.876
1922.........	945.049.650	654.891.933	1.599.941.583
1923 (1)......	923.000.000	753.000.000	1.676.000.000

(1) Chiffres provisoires.

Ces chiffres font ressortir l'accroissement considérable survenu en l'espace d'un quart de siècle. Il faut reconnaître d'ailleurs que malgré les obstacles, encore nombreux, qui s'opposent à la marche vers le progrès, les méthodes chinoises se modernisent, au point de vue commercial comme à beaucoup d'autres... Et ce n'est pas toujours pour le mieux. C'est ainsi que le type de ces anciens négociants à la probité scrupuleuse à qui, pendant des siècles, la Chine a dû sa réputation mondiale d'honnêteté, cède peu à peu la place au « profiteur » à qui sont bons tous moyens permettant un enrichissement rapide. Les liens de confiance mutuelle qui, des générations durant, assuraient la continuité de relations fidèles entre maisons de commerce chinoises et étrangères, se relâchent devant l'âpreté de la concurrence. Chaque année voit en effet augmenter le nombre des négociants de toutes nationalités qui se disputent le marché chinois. Les maisons étrangères établies en Chine n'atteignaient pas 3.500 en 1914, et elles dépassaient 7.000 en 1922. Le tableau suivant donne, par nationalité, l'importance comparative de ces entreprises, avec leur personnel respectif :

Les maisons de commerce étrangères en Chine en 1914 et en 1922

Nationalité	1914		1922	
	Firmes	Personnel	Firmes	Personnel
—	—	—	—	—
Japonaise..........	955	84.948	3.940	152.848
Russe..............	1.237	56.319	1.141	96.727
Britannique........	534	8.194	725	11.855
Américaine.........	136	4.365	377	9.153
Française..........	113	1.864	229	2.300
Portugaise.........	32	3.187	197	3.596
Allemande..........	273	3.013	184	1.986
Italienne..........	35	409	48	623
Belge..............	15	173	42	598
Hollandaise........	14	218	33	486
Danoise............	13	330	31	617
Suisse.............	»	»	20	350
Norvégienne........	9	258	16	320
Suédoise...........	4	216	11	442
Espagnole..........	23	279	9	295
Tchéco-Slovaque....	»	»	6	125
Brésilienne........	»	»	6	42
Autrichienne.......	19	202	3	71
Diverses...........	9	832	8	57
Totaux.........	3.421	164.807	7.021	282.491

Le Japon vient en tête des puissances pour l'importance des relations commerciales avec la Chine, et le montant de ses ventes demeure supérieur à celui de ses achats, malgré le boycottage qui depuis plusieurs années fait obstacle à l'entrée des marchandises japonaises. Le mouvement des échanges entre les deux pays a passé de 138 millions de taëls en 1910 à 391 millions en 1922, dont 231 millions pour les importations chinoises en provenance du Japon, et 160 millions pour les exportations de Chine à destination de l'Empire du Soleil-Levant.

Le mouvement commercial entre les Etats-Unis et la République chinoise s'est développé considérablement au cours des dernières années. De 57 millions de taëls en 1910, dont 25 millions pour ses ventes à la Chine et 32 millions pour ses achats, la part de la grande République nord-américaine dans le commerce extérieur chinois s'est élevée successivement à 81 millions de taëls en 1914, à 210 millions en 1920, 265 millions en 1921, et près de 267 millions en 1922, dont 169 millions pour ses ventes, et 98 millions pour ses achats.

Bien que demeurant relativement très important, le mouvement des échanges entre l'Angleterre et la Chine marque une progression moins rapide. En 1910, il était d'environ 90 millions de taëls, dont 71 millions pour les importations chinoises de provenance britannique, et 19 millions pour les exportations chinoises à destination du Royaume-Uni. Il arrivait à 128 millions de taëls en 1914, à près de 178 millions en 1920, à 181 millions en 1921, et à 184 millions en 1922, dont 145 millions pour les entrées de marchandises anglaises en Chine, et 39 millions pour les sorties de produits chinois à destination de l'Angleterre.

Le commerce avec la France a dépassé 45 millions de taëls en 1922, en augmentation de près de 12 millions de taëls sur le chiffre de 1921. Les

échanges entre la Chine et l'Indochine française progressent rapidement, et il n'est pas douteux que les relations franco-chinoises pourraient elles-mêmes devenir plus actives : pendant l'année considérée, notre pays a acheté à la Chine pour près de 41 millions de taëls de marchandises, alors qu'il ne lui en a vendu que pour 4 millions et demi.

Avec l'Allemagne, le mouvement commercial, soit 34 millions et demi de taëls en 1922, tend à revenir peu à peu au niveau d'avant-guerre, le chiffre de 1913 s'établissant aux environs de 43 millions de taëls.

Hong-Kong entretient avec la Chine des relations commerciales extrêmement importantes, qui arrivaient déjà au chiffre de 280 millions de taëls en 1910, et qui ont dépassé 409 millions en 1922, dont 239 millions pour les ventes à la Chine, et 170 millions pour les achats. Mais la majeure partie de ce commerce est constituée par des opérations de transit.

Les principaux articles d'importation chinoise sont les cotonnades, avec 219 millions de taëls en 1922, le riz 80 millions, les machines 51 millions, les métaux 47 millions, le tabac et les cigarettes 42 millions, le poisson 17 millions, le charbon 11 millions, etc.

Aux exportations, on trouve surtout la soie brute, soit 137 millions de taëls en 1922, les tourteaux 49 millions, les fèves 45 millions, les huiles et essences 29 millions, le coton brut 23 millions, le thé 17 millions, l'étain 8 millions, les peaux 7 millions et demi, etc.

En 1922, le nombre des navires entrés et sortis dans les différents ports chinois a dépassé 186.000, représentant un tonnage global d'environ 124 millions de tonneaux. En ce qui concerne le commerce extérieur direct, le nombre des navires entrés a été pour la même année de 34.164, avec un tonnage de 18.157.000 tonneaux, et celui des navires sortis de 32.997, avec 18.242.000 tonneaux. Les principaux pavillons représentés dans le mouvement de la navigation sont, par ordre d'importance, ceux du Japon, de l'Angleterre, de la Chine, des Etats-Unis, de la France, du Portugal, de la Russie, de l'Italie.

D'après les renseignements récemment publiés par l'Administration des Douanes maritimes chinoises, le commerce extérieur de la Chine est évalué, pour 1923, à 1.676 millions de taëls, en augmentation d'environ 76 millions de taëls sur le chiffre de l'année précédente. Cet accroissement porte d'ailleurs exclusivement sur les exportations, les importations ayant au contraire fléchi d'environ 22 millions de taëls. Si l'on considère les relations commerciales avec les différents pays étrangers, on observe une diminution des importations chinoises en provenance de l'Angleterre, de la Hollande, de la Belgique, du Japon, des Etats-Unis, et une augmentation des envois de l'Allemagne, de la France, de l'Italie, de la Corée et du Canada. Les exportations chinoises à destination de Hong-Kong, de Singapour, de l'Inde britannique et de l'Angleterre enregistrent un accroissement plus ou moins marqué comparativement aux chiffres correspondants de 1922 ; mais il y a fléchissement pour les ventes aux Indes hollandaises, à Macao, à la France, à la Russie.

Les statistiques commerciales de 1924 porteront vraisemblablement la trace des événements militaires actuels, qui vont aggraver encore les conséquences déjà sérieuses des inondations récentes. Ces événements ne sont d'ailleurs pas uniquement un facteur de perturbation des conditions économiques du pays ; ils constituent en même temps un grave sujet d'inquiétude pour les colonies étrangères. Un quart de siècle ne saurait suffire pour faire oublier les sentiments d'angoisse qui étreignirent les nations européennes à la nouvelle du soulèvement des Boxers. L'histoire, a-t-on dit, est un perpétuel recommencement. Plus que jamais, le moment semble venu de se souvenir des conséquences heureuses qui résultèrent en 1900 de la coopération étroite des puissances intéressées. Quoi qu'il en soit, les événements actuels, en justifiant la clairvoyance de la politique française en Chine, portent en eux-mêmes la réponse aux critiques qu'a soulevées récemment l'attitude énergique de la France dans la question du relèvement des droits de douane et celle du paiement en or de l'indemnité chinoise. Il convenait de le souligner.

Edmond BOUCHERY.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	2 octobre 1924	9 octobre 1924
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.679.832.779	3.679.912.865
Or — à l'Etranger	1.864.320 907	1.864.320.907
Total	5.544.153.686	5.544.233.772
Argent	301.523.959	301.715.742
	5.845.677.645	5.845.949.514
Disponibilités à l'étranger	568.175.334	572.773.217
Effets échus hier à recevoir ce jour	7.516.127	2.178.400
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.277.998.258	2.971.578.782
Portefeuille Paris — Effets Etranger	21.624.219	21.881.820
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	»	38.731
Portefeuilles des succursales	2.582.820.254	2.003.462.906
Effets prorogés — Paris	1.200.974	1.199.774
Effets prorogés — Succursales	7.824.531	7.793.781
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	371.958.754	363.393.609
Avances sur titres dans les succursles	2.344.485.762	2.479.593.630
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	23.100.000.000	22.900.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.801.000.000	4.808.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	167.357 152	167.357.152
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.849.505	169.850.644
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	37.827.455	42.962.557
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	3.386.582.699	2.745.660.503
Total	46.017.286.863	45.429.063.213
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	77.647.610
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct. 1917, art. 3	508.112.873	508.080.923
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	610.509.170	661.398.482
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	14.827.708	14.827.708
Billets au porteur en circulation	40.338.740.720	40.648.504.260
Arrérages de valeurs déposées	51.403.040	63.792.936
Billets à ordre et récépissés	426.124	366.164
Compte courant du Trésor	14.622.938	15.475.609
Comptes courants de Paris	887.148.598	972.914 154
Comptes courants dans les succursales	840.033.139	903.636.068
Dividendes à payer	4.734.981	4.410.742
Escompte et intérêts divers	80.650.375	98.223.556
Réescompte du dernier semestre	19.658.890	19.658.890
Divers	1.095.786.659	1.223.112.913
Total	44.761.316.025	45.429.063.213

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	12 oct. 1921	12 oct. 1922	11 oct. 1923	9 oct. 1924
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	37.611.6	37.418.4	38.489.3	40.648.5
Encaisse or	4.141.3	5.523.4	5.582.7	5.538.5	5.544.2
— argent	625.3	277.8	287.5	295.0	301.7
Portefeuille	2.444.2	2.396.1	2.262.8	3.119.2	5.008.1
Avances aux partic.	743.8	2.259.0	2.156.1	2.268.2	2.842.9
— à l'Etat	200.0	25.600.0	24.400.0	23.900.0	23.100.0
Compt. cour. Trésor	382.6	46.1	29.6	21.3	15.5
— partic.	947.6	2.386.6	2.262.3	1.965.5	1.876.5
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0

L'exécution du traité. — Les négociations commerciales franco-allemandes. — L'emprunt allemand. — Après l'ouverture officielle des négociations commerciales franco-allemandes, les délégués se sont réunis, le 2 octobre dernier, au ministère du Commerce. Au cours de cette séance, M. Raynaldy a exposé quels étaient les avantages minima que nous réclamions. Parmi ceux-ci, figure tout d'abord le privilège accordé jusqu'ici pour l'entrée en Allemagne des produits d'Alsace et de Lorraine.

Toutefois, les Allemands ont posé tout de suite, comme condition fondamentale, la clause de la nation la plus favorisée. Celle-ci, inacceptable en totalité, a donné lieu à un incident qui, d'ailleurs, a pu être aplani après une démarche de M. von Hœsch au Quai d'Orsay où il a déclaré que le Gouvernement allemand entendait poursuivre les pourparlers dans le plus grand esprit de conciliation.

Un réunion de banquiers s'est tenue mardi matin au ministère des Affaires étrangères, sous la présidence de M. Herriot et en présence de M. Clémentel, ministre des Finances.

Cette réunion avait pour objet d'examiner les conditions de la participation de la France à l'emprunt de 800 millions de marks-or du plan Dawes. On sait que, d'après les conversations de Londres, un quart du montant de cet emprunt, dont les plus grosses parts seront couvertes par les Etats-Unis et l'Angleterre, a été réservé à l'Europe continentale. On avait envisagé une participation française de l'ordre de 3 millions de livres sterling. La participation belge, selon les premiers pourparlers, devait être de 1.500.000 livres sterling.

Les pourparlers vont continuer entre Paris et Londres. Une délégation de banquiers français, composée de MM. Sergent et Simon, va partir pour la capitale britannique. MM. Sergent et Simon se joindront à M. Parmentier pour continuer les négociations entamées avec les banquiers anglo-américains et les représentants financiers du Reich, MM. Schacht et Luther.

Le budget de 1925. — A la Commission des Finances de la Chambre. — Poursuivant ses travaux, la Commission des finances de la Chambre a examiné, le 1er octobre, le budget du ministère de l'Agriculture.

Avant de procéder à l'examen des dépenses, la Commission a pris plusieurs décisions de principe. Il a été entendu, en effet, que pour l'entretien du matériel dans les administrations centrales, il ne devait exister à l'avenir qu'un service unique : notamment les achats de charbon et les fournitures de bureau devront être unifiés et centralisés par ce service. La Commission a abordé ensuite l'examen du budget de l'Agriculture, rapporté par M. Compère-Morel, budget sur lequel elle a effectué un ensemble de réductions s'élevant à 364.460 fr.

A propos de ce budget, la Commission a décidé qu'un seul organisme devait être substitué pour l'utilisation de la main-d'œuvre étrangère aux services existants dans d'autres ministères.

Le lendemain, la Commission a adopté le budget des Travaux publics, sur lequel le total des réductions effectuées s'élève à 3.647.330 francs. Par ailleurs, M. Varenne a proposé de reporter une partie importante de cette économie, soit 1.140.000 francs, sur le crédit affecté à l'entretien des routes nationales dont la dotation prévue au budget de 1924 pour 166 millions recevrait cette année, au début de l'exercice, 218 millions. Le total net des réductions est donc de 2.507.330 francs. Ces réductions affectent principalement les frais généraux de l'administration.

Samedi dernier, le budget de l'Instruction publique a été également approuvé après une réduction de 1 million des subventions accordées aux internats, en raison même de l'insuffisance des recettes et afin de permettre d'augmenter les crédits applicables aux bourses nationales dans les lycées.

Au Comité consultatif supérieur du Commerce et de l'Industrie. — Un discours du ministre du Commerce. — Le Comité consultatif supérieur du Commerce et de l'Industrie, créé depuis peu, comprend trois sections : industrie, commerce et organisation économique.

La section industrielle a consacré ses dernières assemblées à l'examen de certaines questions que le ministre du Commerce lui avait posées en vue de l'accord commercial franco-allemand.

La section commerciale vient de se réunir à son tour pour la première fois mardi matin, sous la présidence de M. Raynaldy.

M. Kempf, président de la Chambre de commerce de Paris, a été élu président de la section, et M. René Franck, président du Syndicat général de la Bourse de commerce, vice-président, tous deux à l'unanimité.

Le ministre du Commerce a exposé ensuite à l'assemblée le programme des travaux à envisager. Il a insisté notamment sur la nécessité de stabiliser les cours des changes, « dont le déséquilibre pèse d'un poids si lourd sur l'économie nationale et trouble si profondément les affaires commerciales et industrielles ».

Le président de la République du Mexique à Paris. — M. Calles, président de la République mexicaine, est depuis plusieurs jours de passage à Paris. Bien qu'officiellement il ne soit encore qu'un simple citoyen, M. Doumergue a offert un dîner en son honneur. En outre, la Ville de Paris a organisé, aujourd'hui même, une réception officielle.

La reconstitution des régions dévastées. — Le ministère des Régions libérées vient de publier un document intitulé « Cinq ans d'efforts dans les régions dévastées » qui, sous forme de tableaux schématiques, fait connaître l'œuvre de reconstitution accomplie dans les départements atteints par les événements de guerre.

Voici quelques-uns des chiffres, arrêtés au 1er janvier dernier, qui sont fournis par ce document et qui témoignent de l'importance des efforts accomplis au cours des cinq années écoulées :

Usines et ateliers rebâtis : au 1er janvier 1921, 18.091 ; au 1er janvier 1922, 19.442 ; au 1er janvier 1923, 20.150 ; au 1er janvier 1924, 20.872. L'œuvre totale à accomplir est de 22.900.

Maisons d'habitation et bâtiments agricoles reconstruits : au 1er janvier 1921, 278.834 ; au 1er janvier 1922, 355.479 ; au 1er janvier 1923, 575.533 ; au 1er janvier 1924, 605.989. L'œuvre totale à accomplir est de 741.933.

Terres remises en culture : au 1er janvier 1921, 1.007.240 ha.; au 1er janvier 1922, 1.474.796 ha.; au 1er janvier 1923, 1.763.769 ha.; au 1er janvier 1924, 1.788.755 ha. L'œuvre totale à accomplir porte sur 1.923.479 hectares.

Routes refaites : au 1er janvier 1921, 8.965 kilomètres ; au 1er janvier 1922, 22.074 kil.; au 1er janvier 1923, 38.256 kil.; au 1er janvier 1924, 42.360 kil. L'œuvre totale à refaire comporte 58.697 kilomètres.

Ouvrages d'art reconstruits : au 1er janvier 1921, 2.653 ; au 1er janvier 1922, 3.689 ; au 1er janvier 1923, 4.707 ; au 1er janvier 1924, 4.800. L'œuvre totale à reconstruire est de 6.125.

Puits de mines remis en exploitation : au 1er janvier 1922, 106 ; au 1er janvier 1923, 123 ; au 1er janvier 1924, 145. Le total des puits sinistrés est de 200.

Cheptel reconstitué (bœufs, chevaux, ovins, caprins, porcins) : au 1er janvier 1921, 347.969 têtes; au 1er janvier 1924, 1.142.350 têtes. Le cheptel d'avant guerre se composait de 2.606.610 têtes.

Les prix de gros et de détail en août 1924. — Les indices des prix de gros qui viennent d'être publiés par la *Statistique Générale de la France*, pour le mois d'août dernier, font ressortir une légère diminution par rapport à ceux du mois précédent :

Indices des prix de gros de la statistique générale de la France
(Base 100 en 1901-1910)

		1924 Fin juillet rectifiés	1924 Fin août provisoires
Indice général	(45)	491	487
Denrées alimentaires :			
Ensemble	(20)	436	431
Aliments végétaux	(8)	416	408
Aliments animaux	(8)	423	427
Sucre, café, cacao	(4)	514	492
Matières industrielles :			
Ensemble	(25)	539	536
Minéraux et métaux	(7)	479	474
Textiles	(6)	677	672
Divers	(12)	493	491

On constate que la régression porte sur toutes les différentes catégories de produits, à l'exception des aliments animaux.

Quant aux prix de détail, ils ont été en août dernier l'objet d'une légère hausse. En effet, à Paris, l'indice caractérisant les prix de détail pour 13 denrées choisies parmi les produits de première nécessité accuse une augmentation moyenne de 266 % en août sur 1914. La proportion correspondante avait été de 260 % en juillet dernier.

Les indices des cours des valeurs mobilières à la Bourse de Paris pendant le mois d'août 1924. — Nous reproduisons ci-dessous, d'après le *Bulletin de la Statistique générale de la France*, les indices des cours pratiqués sur les valeurs mobilières, à la Bourse de Paris, pendant le mois d'août dernier, comparés avec ceux relevés pendant le mois précédent :

Indices des cours des valeurs à revenu fixe
(la moyenne 1901-1910 = 100)

	Juillet 1924	Août 1924
Ensemble (56 valeurs dont 21 anciennes et 35 nouvelles)	60.7	61.3

Indices des cours des valeurs à revenu variable
(la moyenne 1901-1910 = 100)

	Juillet 1924	Août 1924
Banques (13 valeurs)	172	172
Houillères du Nord (10 valeurs)	275	276
Métallurgie (10 valeurs)	152	148
Matériaux de construction (6 valeurs)	519	507
Chemins de fer (5 valeurs)	69	70
Navigation (6 valeurs)	249	233
Produits chimiques (12 valeurs)	306	295
Electricité (27 valeurs)	284	280
Ensemble (25 groupes)	270	270

Il convient surtout de remarquer la reprise des valeurs à revenu fixe. Au contraire, par suite du calme qui prévaut chaque année pendant tout le mois d'août en Bourse, les titres à revenu variable ont rétrogradé dans une mesure assez réduite, il est vrai, puisqu'en définitive l'indice moyen ne fait ressortir aucune variation.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 9 au 15 septembre, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

Etat, 26.888.000 francs (+ 4.380.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 48.970.000 francs (+ 9.270.000 fr.), réseau algérien, 1.314.000 fr. (— 33.000 francs); *Nord*, 28.370.000 fr. (+4.050.000 fr.); *Orléans*, 26.075.000 fr. (+3.881.000 fr.); *Est*, 23.896.000 fr. (+ 1.799.000 fr.); *Midi*, 13.476.000 fr. (+2.567.900 fr.); *Alsace-Lorraine*, 14.857.000 fr. (+ 3.392.000 francs).

Est-Algérien, 974.800 fr. (— 129.200 fr.); *Bône-Guelma*, 622.100 fr. (+ 52.100 fr.); *Réseau oranais*, 480.900 fr. (—140.100 fr.).

INFORMATIONS INTERNATIONALES

Clôture de la cinquième assemblée de la Société des Nations. — Ainsi que nous l'avons annoncé dans notre dernier numéro, la Charte de la Paix a été adoptée, le 2 octobre dernier, à l'unanimité des 47 délégations présentes. Le soir même, à l'issue de la dernière séance, dix Etats avaient apposé leur signature au bas du protocole. Ces dix pays sont les suivants : l'Albanie, la Bulgarie, l'Esthonie, la France, la Grèce, la Lettonie, la Pologne, le Portugal, la Yougoslavie et la Tchécoslovaquie. Les autres délégations ont déclaré qu'elles recommanderaient le protocole à la signature de leurs Gouvernements.

Le jour même de la clôture, M. Paul-Boncour a retracé l'œuvre accomplie par l'assemblée. Enfin, disons que M. Motta, président, en déclarant terminés les travaux de la conférence, a fait un vibrant appel à la France et à l'Allemagne les incitant à la conciliation.

Au cours d'une séance tenue le lendemain, le Conseil a arrêté l'application des résolutions votées par l'assemblée au sujet de la question de la réduction des armements. Il est donc à prévoir qu'une assemblée extraordinaire se tiendra au mois de décembre prochain pour résoudre ce si important problème dont dépend, il faut bien le reconnaître, le succès du protocole de Paix.

ALLEMAGNE

La situation. — La crise politique se précipite vers une solution. Et toutes les apparences du moment sont qu'elle se terminera par la dissolution du Reichstag. Mais ce ne sont que des probabilités. La dissolution du Reichstag constituerait un grave échec pour les partis nationalistes ; or, comme leur puissance et leur importance semblent augmenter sans cesse, on ne peut croire qu'ils se laisseront acculer sans résistance désespérée à cet échec.

Mais la combinaison du « bloc bourgeois » est morte. Il aurait fallu, pour constituer ce solide instrument de Gouvernement, que le chancelier obtînt en même temps la collaboration cordiale des nationalistes et des socialistes.

Ni les uns ni les autres ne consentent à siéger côte à côte dans un même Cabinet. Et voilà le grand rêve du chancelier à l'eau. Dès que ce plan fut définitivement brisé, la seule question qui se posait était de savoir qui, de la droite ou de la gauche, l'emporterait : elle n'est pas encore résolue. La solution est pour nous de grande importance, car d'elle dépend l'exécution ou le sabotage des accords de Londres.

Au dehors, le grand souci du Gouvernement est la conclusion de l'emprunt de 800 millions de marks-or. Pour le négocier rapidement, il a envoyé des représentants dans toutes les grandes capitales ; et il avoue par cette hâte, que sa conclusion est, pour l'économie allemande, une question vitale. On le savait déjà. Mais les négociateurs allemands commencent à s'apercevoir, et ils font comprendre à Berlin, que pour le placement de cette somme très considérable, il faudra demander aux souscripteurs du monde entier un effort peut-être exagéré en ce moment. En tout cas, l'intérêt que devra offrir l'Allemagne sera très élevé. Et, enfin, l'industrie et le commerce allemands se font sans doute des illusions sur l'appui qu'ils en tireront, puisque la destination de cet emprunt est de constituer une réserve-or pour

la nouvelle *Reichsbank*. Certes, la devise allemande en sera consolidée. N'empêche qu'après cet emprunt, l'industrie et l'agriculture allemandes n'auront rien si elles ne font pas de nouveau un appel énorme aux capitaux étrangers. Les capitaux mondiaux seront-ils suffisants — ou voudront-ils prendre, encore une fois, le chemin de Berlin ? Et s'ils se résolvent à venir, ne sera-ce pas à des taux encore plus élevés que la première fois — à des taux quasi ruineux ?

Pendant que ces problèmes se posent devant l'Allemagne, il s'est produit à Berlin un événement qui n'en facilitera pas la solution : c'est un véritable krach à la Bourse, et qui affecte principalement les fonds d'Etat allemands. En août et septembre derniers, les fonds allemands avaient bénéficié d'une hausse rapide et continue, sur le bruit, déclaré tout de suite faux, que le Gouvernement avait pris de sérieuses mesures pour les racheter et en consolider les cours. Le Gouvernement avait beau publier des communiqués destinés à mettre le public en garde contre ces nouvelles, on semblait y croire d'autant plus que le ministère les démentait.

En un mois, les cours de presque tous les emprunts allemands avaient presque doublé — la hausse avait été de 60 % à 80 %... L'inévitable débâcle est survenue. Dans la seule journée du 25 septembre dernier, les fonds allemands ont baissé, à Berlin, de 30 % à 50 % sur les cours de la veille. Depuis, la déroute s'est accentuée encore et les cours se livrent chaque séance à des sarabandes désordonnées. Toute la Bourse de Berlin en est désorganisée et ébranlée.

Et cela survient au moment où le Reich va lancer le premier emprunt international !

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne s'établissait ainsi, au 30 septembre 1924 :

	23 sept. 1924	30 sept. 1924	Compar.
	(En millions de marks)		
Encaisse or (1)	560	578	+ 18
— argent et al.	28	22	— 6
Billets de l'Empire et Bons des Caisses	(En trillions de marks)		
de prêts	363.000	340.000	— 23.000
Portefeuille d'escompte	1962.552.071	2169.684.812	+207.132.741
Avances	21.790.210	54.424.210	+ 32.634.000
Portefeuille titres	77.559.341	78.304.825	+ 745.484
Circulation	1252.014.379	1520.510.654	+268.496.275
Dépôts	434.351.046	362.581.141	— 71.769.905

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque Impériale d'Allemagne (Millions de marks en 1914, trillions de marks en 1923 sauf en ce qui concerne l'encaisse toujours exprimée en millions).

Dates	Encaisse Or	Billets de l'Empire et des C. de pr.	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Portefeuille de valeurs	Taux de l'escompte
31 juil. 14	1.253	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil)
7 août d°	1.478	97	8.807	1.879	8.737	226	6 %) (3 août)
7 août 24	498	455.000	1201445755	355877454	1799684752	76,2 (2	10 % or
15 — ..	507	435.000	1174748900	335067490	1826094813	76,4 (2	»
23 — ..	462	428.000	1129222771	374240868	1736982623	76,4 (2	»
30 — ..	517	415.000	1391895246	297791227	1860843618	76,3 (2	»
6 sept ..	528	388.000	1375640791	359201484	1897803067	76,4 (2	»
15 — ..	544	385.000	1305747145	310498933	1925192564	76,7 (2	»
23 — ..	560	363.000	1252014379	434351046	1962552071	77,6 (2	»
30 — ..	(1)578	340.000	1520510654	362581141	2169584812	78,3 (2	»

(1) Y compris 102 millions de marks déposés à l'étranger comme nantissement.
(2) En millions de trillions de marks.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 1er octobre, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.354.045
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.604.045
	146.354.045

Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	17.383.907
Dépôts divers	110.696.485
Traites à sept jours et diverses	13.065
Solde en excédent	3.714.827
	146.361.284
Garanties en valeurs d'Etat	39.733.443
Autres garanties	80.740.529
Billets en réserve	24.065.210
Or et argent monnayés en réserve	1.822.102
	146.361.284

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem^ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
13 août 1924	128.215	126.034	122.202	118.267	22.031	18.02	4 %
20 — ...	128.316	125.119	125.610	120.785	22.947	18.26	»
27 — ...	128.315	125.372	122.434	117.902	22.693	18.53	»
3 sept....	128.403	125.725	125.293	121.140	22.427	17.90	»
10 — ...	128.424	124.732	122.238	117.079	23.442	19.18	»
17 — ...	128.427	124.099	122.076	116.262	24.078	19.72	»
24 — ...	128.425	123.909	124.301	118.305	24.266	19.52	»
1 oct.	128.426	122.289	128.080	120.474	25.887	20.21	»

La crise politique. — L'affaire Campbell. — Le Cabinet Mac Donald en échec aux Communes. — Un très important débat a eu lieu à la Chambre des Communes le 8 octobre, au sujet de l'affaire Campbell. Le directeur des poursuites publiques avait signalé, il y a quelques mois, à l'attorney général, sir Patrick Hastings, un article délictueux paru dans le « Workers Weekly ». Un ordre de poursuite fut donné par l'attorney général, qui le retira par la suite. Les explications fournies par sir Patrick Hastings au sujet de ce revirement n'ayant pas paru suffisantes, une motion de censure contre le non-lieu accordé à l'auteur incriminé, M. Campbell, fut déposée à la Chambre des Communes par les conservateurs. Les libéraux présentèrent de leur côté un amendement à cette motion, demandant la constitution d'une commission d'enquête sur ce non-lieu.

Sir Robert Horn a déposé la motion de censure des conservateurs, qui a été repoussée par 359 voix contre 198. Par contre, l'amendement des libéraux, présenté par sir John Simon, et auquel M. Ramsay Mac Donald s'était déclaré opposé, a été adopté par 364 voix contre 198.

En dépit de cet échec, le Cabinet n'a pas démissionné. Le premier ministre a demandé au Roi la dissolution du Parlement. Le souverain s'est rangé à cet avis. Les élections générales auraient lieu au début de novembre.

L'incident Campbell semble évidemment bien

mince pour avoir déterminé une crise aussi grave. Il n'a pris une telle importance que parce que la coalition a voulu faire une démonstration de force contre les travaillistes. Pour comprendre exactement la situation, il faut se souvenir que le Cabinet Mac Donald ne disposait aux Communes que de 193 voix, contre 257 à l'opposition conservatrice et 158 aux libéraux. En outre, il avait contre lui la presque unanimité de la Chambre des Lords.

L'emprunt allemand prévu par le rapport Dawes. — Le ministre allemand des Finances, M. Luther, a fait un récent voyage à Londres pour se concerter avec les principaux banquiers intéressés au sujet de l'émission de la tranche anglaise de l'emprunt de 800 millions de marks-or prévu par le plan Dawes. M. Luther doit retourner en Angleterre très prochainement pour signer l'accord relatif à cet emprunt.

Le ministre français des Finances a décidé lui-même de déléguer à Londres plusieurs représentants pour s'entretenir avec les experts financiers anglais de la question de l'emprunt allemand.

La France et l'industrie britannique. — Sir Robert Hadfield, vice-président de la Fédération des Industries britanniques, dans une interview récente, a déclaré qu'il serait beaucoup plus avantageux pour la Grande-Bretagne, dans la guerre industrielle, de marcher comme elle l'a fait pendant la Grande Guerre, côte à côte avec la France, qui n'est pas un concurrent commercial formidable, que de courir le danger de jeter ce pays dans les bras de l'Allemagne. « Une combinaison commerciale entre la France et l'Allemagne, a ajouté Sir Robert Hadfield, ne manquerait pas de devenir un sujet très sérieux pour les industries britanniques du fer et de l'acier. »

L'assemblée annuelle du Labour Party. — Un important discours a été prononcé le 7 octobre par le premier ministre britannique, à l'Assemblée annuelle du Labour Party.

M. Mac Donald commença par rappeler brièvement les travaux du Gouvernement travailliste depuis son arrivée au pouvoir. Si la question du chômage et celle du logement n'avaient pu être réglées, en raison du terrain mal préparé pour des réformes sociales laissé par les Gouvernements précédents, le ministre travailliste avait du moins, en vue de mettre fin à ces deux crises, pris certaines mesures qui perdraient de leur efficacité si un changement ministériel venait à se produire. Le premier ministre souligna ensuite les résultats heureux de la gestion financière du Gouvernement travailliste, qui, en réduisant les taxes sur le sucre et sur le thé, a allégé de 30 millions de livres sterling le fardeau qui pèse sur le consommateur britannique. En ce qui concerne la politique étrangère, M. Mac Donald fit allusion au rapport des experts, « qui doit ramener la sagesse dans le monde », et se félicita de l'œuvre de la délégation britannique à Genève. Après avoir déclaré formellement que le Labour Party n'avait aucune attache avec le communisme, le premier ministre s'efforça de justifier la reconnaissance du Gouvernement soviétique et la conclusion du traité anglo-russe. M. Mac Donald termina par une attaque contre les libéraux et les conservateurs, ajoutant que s'il devait y avoir des élections, la responsabilité n'en incomberait pas aux travaillistes.

Crédits britanniques pour la Pologne. — Certains organes de la presse de Varsovie ont annoncé récemment que les négociations qui avaient été engagées entre une grosse société de commerce polonaise et un groupe de financiers britanniques viennent d'aboutir à un accord suivant lequel la société obtiendra des crédits considérables pour l'importation de marchandises britanniques et de produits coloniaux.

Cette même société aurait l'intention d'ouvrir un certain nombre de nouvelles branches dans ses établissements de province, notamment en ce qui regarde les produits coloniaux.

Les recettes et les dépenses publiques pendant les six premiers mois de l'exercice 1924-1925. — Voici l'état sommaire des recettes publiques du Royaume-Uni pendant les six premiers mois de l'année financière en cours, avec les chiffres comparatifs de la même période de l'exercice précédent :

	Recettes des six 1ers mois	
	1923-1924	1924-1925
	(En livres sterling)	
Douanes	63.043.000	49.593.000
Accises	68.999.000	62.872.000
Taxe sur les automobiles	3.629.000	4.106.000
Droits de succession, etc.	26.730.000	31.520.000
Timbre	9.360.000	8.810.000
Impôt sur les propriétés immobilières et foncières, etc.	510.000	640.000
Droits de propriété et income-tax	104.307.000	104.072.000
Surtaxe	20.620.000	24.530.000
Taxe sur les profits de Sociétés	10.320.000	8.630.000
Postes	15.000.000	15.500.000
Télégraphes	2.500.000	2.700.000
Téléphones	7.100.000	7.700.000
Domaine de la Couronne	460.000	480.000
Intérêts sur divers prêts	6.022.162	5.809.061
Recettes diverses	27.229.787	21.547.334
Totaux	365.829.949	348.509.395

Voici maintenant quelles ont été les dépenses effectuées pendant la première moitié des deux derniers exercices :

	Dépenses ordinaires des six premiers mois	
	1923-1924	1924-1925
	(En livres sterling)	
Service de la Dette nationale	172.732.465	170.182.946
Fonds pour l'amélioration des routes	3.028.044	3.505.044
Paiements au compte des taxations locales	4.088.012	4.487.891
Paiements au Trésor du Nord de l'Irlande	1.791.791	2.308.737
Colonisation des terres	345.930	324.484
Autres services des fonds consolidés	1.290.840	1.133.704
Services administratifs	179.555.680	178.549.189
Totaux	362.832.762	360.491.995

Les recettes accusent ainsi, pour les six premiers mois de l'exercice en cours, un fléchissement de 17.320.554 liv. st. sur le chiffre correspondant de la même période du précédent exercice, fléchissement qui porte surtout sur les douanes, les accises, les recettes diverses, la taxe sur les profits de sociétés, les droits de timbre, l'income-tax, et les intérêts sur divers prêts, tandis qu'il y a eu augmentation pour certaines autres catégories de recettes, et notamment pour les droits de succession. Les dépenses sont elles-mêmes en diminution par rapport à celles de la même période de l'année dernière, mais comme cette diminution est plus faible que la moins-value des recettes, la comparaison des recettes ordinaires et des dépenses de même nature fait ressortir un déficit de 11.982.600 liv. st. Compte tenu d'une somme nette de 1 million 095.194 liv. st., prélevée sur les balances de l'Echiquier à la *Banque d'Angleterre* et à la *Banque d'Irlande*, on obtient un montant de 10.887.406 liv. st., qui représente le total qu'il a fallu demander à l'emprunt pendant la période considérée.

La délimitation des frontières entre l'Ulster et l'Etat libre d'Irlande. — Nous avons signalé, dans un numéro précédent, que le Parlement avait été convoqué spécialement en vue de se prononcer sur le projet de loi préparé par le Gouvernement britannique, dans le but de permettre à la Commission de délimitation des frontières entre le nord et le sud de l'Irlande de se mettre au travail, même sans le délégué ulstérien prévu par le Traité de Londres.

Au cours de cette session spéciale, qui n'a duré que quelques jours, la Chambre des Communes a adopté finalement, par 251 voix contre 99, le projet de loi qui lui était soumis, et qui a été aussitôt transmis à la Chambre des lords pour y être discuté.

Les relations anglo-égyptiennes. — Le premier ministre britannique, M. Ramsay Mac Donald, et le premier ministre égyptien, Zaghloul pacha, ont eu à Downing Street, le 3 octobre, leur troisième et dernière entrevue. Le communiqué officiel, publié à cette occasion, a fait connaître qu'en raison de l'inclémence du temps, et en prévision également de la réunion du Parlement égyptien, au mois de novembre prochain, Zaghloul pacha avait décidé de regagner son pays.

Quelques organes de la presse anglaise, commentant ce communiqué, semblent admettre que l'éventualité d'élections générales à une date rapprochée ait pu avoir quelque influence sur les négociations anglo-égyptiennes ; certains ont cru pouvoir annoncer que M. Mac Donald aurait réussi à faire admettre à Zaghloul pacha le maintien des troupes britanniques dans quelques zones égyptiennes telles que le canal de Suez, troupes dont le départ était demandé par le premier ministre égyptien, qui avait proposé que la garde de l'isthme fût mise sous la protection de la Société des Nations.

Dans un message officiel adressé à lord Allenby, haut-commissaire britannique en Egypte, M. Mac Donald énumère comme suit les principales revendications de Zaghloul pacha : retrait de toutes les troupes britanniques envoyées en territoire égyptien ; retrait des conseillers financiers et judiciaires britanniques ; suppression absolue du contrôle britannique sur le Gouvernement égyptien, notamment en ce qui concerne les affaires étrangères, abandon des prétentions britanniques relatives à la protection des étrangers et des minorités en Egypte ; abandon de la demande anglaise pour la participation de la Grande-Bretagne à la protection du canal de Suez.

Le premier ministre britannique envisage ensuite comme une solution possible du problème du canal une coopération efficace de la Grande-Bretagne et de l'Egypte pour la protection des moyens de communication britanniques ; en ce qui concerne le Soudan, il s'en tient à ce qu'il a déclaré antérieurement à la Chambre des Communes, l'Angleterre ne pouvant évacuer cette contrée. M. Mac Donald ajoute qu'il n'a pas abandonné l'espoir d'une reprise des négociations, mais qu'un accord acceptable aux deux pays a été rendu impossible pour le moment en raison de l'attitude adoptée par le premier ministre égyptien.

GRECE

Le nouveau ministère. — A la suite de la démission du ministère Sopoulis, M. Michalacopoulos a été chargé, par le régent, de former le nouveau Cabinet. En voici les principaux membres :

Présidence du Conseil et ministère de la Guerre, M. Michalacopoulos ; *Affaires étrangères et intérim de la Marine*, M. Roussos ; *Justice*, M. Tsitseklis ; *Intérieur*, M. Condylis ; *Finances*, M. Gotsis ; *Economie nationale et intérim de l'Instruction publique*, M. Spyridis ; *Agriculture et intérim des Communications*, M. Maris ; *Prévoyance*, M. Orphanidis.

Les nouveaux ministres, dont trois faisaient partie du Cabinet Sopoulis, appartiennent au groupe de la droite de l'Assemblée nationale. Ils ont prêté serment le 7 octobre dernier.

HOLLANDE

La dette publique en 1924. — De la circulaire mensuelle de la *Rotterdamsche Bankvereeniging*, nous extrayons le tableau suivant qui donne au début de chaque année, depuis 1913, le montant de la dette publique hollandaise et des Indes néerlandaises :

Hollande

	Dette consolidée	Dette flottante	Dette totale
	(Millions de florins)		
1913..........	1.156	3	1.159
1914..........	1.148	13	1.161
1915..........	1.140	174	1.314
1916..........	1.406	168	1.574
1917..........	1.508	251	1.759
1918..........	1.609	335	1.944
1919..........	1.851	614	2.465
1920..........	2.183	643	2.826
1921..........	2.569	514	3.083
1922..........	2.502	839	3.361
1923..........	2.745	838	3.583
1924..........	2.788	583	3.371

Indes Néerlandaises

	Dette consolidée	Dette flottante	Dette totale	Dont avances de la métropole
1913........	83	21	104	14
1914........	82	78	160	60
1915........	143	62	205	62
1916........	219	17	236	17
1917........	263	18	281	18
1918........	254	99	353	75
1919........	420	82	502	82
1920........	412	349	761	219
1921........	475	570	1.045	335
1922........	763	435	1.198	317
1923........	762	404	1.166	340
1924........	1.065	190	1.255	107

Dans le premier tableau, on remarque la légère diminution de la dette totale résultant exclusivement de la réduction de la dette flottante.

Le commerce extérieur pendant les six premiers mois de 1924. — Le mouvement commercial de la Hollande, pendant le premier semestre de l'année en cours, se compare ainsi avec celui de la période correspondante de 1923 :

	1923	1924
	(En florins)	
Importations :		
Animaux vivants	1.101.949	2.397.884
Produits alimentaires :		
Bruts et mi-ouvrés..........	182.637.786	250.899.124
Fabriqués	70.795.592	97.162.258
Matériaux bruts et mi-ouvrés :		
De provenance animale....	39.686.635	51.870.990
— végétale....	192.201.801	197.702.245
— minérale...	126.329.383	152.922.962
Produits fabriqués	375.257.297	392.480.572
Or et argent..................	6.276.097	10.475.279
Autres marchandises	1.967.770	1.999.595
Totales............	996.254.310	1.157.910.909

	1923	1924
	(En florins)	
Exportations :		
Animaux vivants	7.378.957	20.292.176
Produits alimentaires :		
Bruts et mi-ouvrés	76.688.664	140.637.399
Fabriqués	150.316.293	207.783.222
Matériaux bruts et mi-ouvrés :		
De provenance animale	17.636.703	22.764.529
— végétale	56.821.127	69.535.547
— minérale	43.640.239	46.391.790
Produits fabriqués	236.620.788	243.954.075
Or et argent	4.275.274	70.466.484
Autres marchandises	2.958.622	5.335.916
Totales	596.336.667	827.161.138

Le commerce extérieur de la Hollande, pendant le premier semestre de 1924, s'est donc chiffré par 1.985.072.047 florins, contre 1.592.590.977 pendant le premier semestre 1923, soit une augmentation de 392.481.070 florins.

D'autre part, la balance déficitaire qui atteignait 399.917.643 florins pendant les six premiers mois de 1923 ne s'élève plus qu'à 330.749.771 florins pour la période correspondante de 1924.

En outre, voici comment se répartit, pour le premier semestre de 1924, le mouvement commercial de la Hollande, entre ses principaux clients et fournisseurs :

	Importations		Exportations	
	Milliers de florins	%	Milliers de florins	%
Allemagne	275.577	24.1	233.424	30.8
Grande-Bretagne	150.278	13.1	194.134	25.8
Belgique	126.218	11.0	64.638	8.5
Etats-Unis	119.742	10.4	21.924	2.9
Indes Néerland.	68.819	6.0	48.598	6.4
France	53.760	4.7	56.625	7.5

Il faut signaler l'importance de plus en plus grande des exportations sur l'Angleterre.

Les émissions pendant le premier semestre 1924. — Les émissions réalisées en Hollande pendant le premier semestre de 1924 se répartissent ainsi :

	(En florins)
Emprunts d'Etat	58.200.000
— de provinces et de communes	50.018.500
Banques et établissements de crédit	4.710.000
Entreprises industrielles	5.856.000
— coloniales	147.400
— minières	641.000
— caoutchoutières	86.364.000
— de navigation	1.931.250
— diverses	1.070.000
Tramways	1.960.000
	210.898.150

Il faut surtout remarquer que l'émission de la Royal Dutch atteint presque la moitié des émissions totales et la majeure partie des émissions privées.

TCHECO-SLOVAQUIE

La neuvième foire de Prague. — La neuvième foire de Prague, qui a été officiellement inaugurée le 21 septembre dernier, a remporté un grand succès. Il est certes encore trop tôt pour se rendre compte de ses répercussions dans les échanges avec les autres nations, mais il faut bien constater que le nombre des visiteurs a largement dépassé celui des années antérieures.

D'autre part, le nombre des exposants s'est élevé à près de 2.100 dont 200 maisons étrangères. Parmi les principales branches industrielles représentées, il faut noter l'industrie métallurgique qui groupait 488 exposants, l'industrie textile avec 152 exposants, la bonneterie et la mercerie 106 exposants, l'industrie du bois 184 exposants, l'industrie de la verrerie, de la porcelaine et de la céramique avec 98 exposants. L'industrie alimentaire et les produits agricoles étaient représentés par 106 maisons, la confection par 93, l'industrie du cuir par 194, les produits chimiques et pharmaceutiques par 65, les jouets et les poupées par 58, l'imprimerie et la papeterie par 92, etc.

L'industrie française a apporté une large contribution, et toutes les diverses catégories de produits fabriqués, depuis les machines agricoles jusqu'aux articles de luxe, ont été exposés. Il faut même remarquer les efforts réalisés par nos différentes colonies qui ont mieux fait connaître dans le pays les ressources qu'on pouvait demander à notre vaste domaine colonial.

Le rendement des impôts en 1923. — D'après les chiffres officiels que vient de nous communiquer le ministre des Finances tchéco-slovaque, voici comment se compare avec celui de l'année antérieure, le rendement net de tous les impôts et taxes :

	1922	1923
	(En couronnes tchécoslov.)	
Impôts directs	1.718.640.301	1.773.594.715
Impôts de consommation, douanes et monopoles	2.894.953.319	2.878.904.500
Impôts sur le charbon	1.099.137.646	534.925.913
Timbres, droits, taxes et droits de transports	1.382.690.200	1.207.772.025
Impôts sur le chiffre d'affaires et impôts de luxe	1.613.781.346	1.426.414.816
	8.709.202.812	7.821.611.969

En se basant sur une population de 13.600.000 habitants, l'impôt par tête, qui s'élevait à 640 c. t. 38 en 1922, est tombé à 582 c. t. 47 en 1923.

La production de la fonte en 1923. — Pendant l'année 1923, la production de la fonte en Tchécoslovaquie s'est élevée à 817.000 tonnes d'une valeur de 435.600.000 couronnes tchécoslovaques. Sur cette quantité, 150.000 tonnes ont été moulées et 667.000 tonnes employées à la fabrication de l'acier et de la ferronerie. Si, à ces chiffres, nous ajoutons les stocks existants au 31 décembre 1922, la quantité de fonte disponible au cours de l'année 1923 s'est élevée à environ 880.000 tonnes, dont 740.000 ont été employées par les entreprises tchécoslovaques et 105.000 tonnes exportées. Il reste donc, à fin 1923, un stock disponible de 35.000 tonnes environ.

ETATS-UNIS

La politique extérieure américaine. — Dans un discours prononcé à Washington le 4 octobre, à l'occasion de l'inauguration d'un monument aux morts de la Grande Guerre, le président Coolidge a fait ressortir l'obligation pour les Etats-Unis de maintenir à tout prix leur indépendance, et de ne laisser à aucune autre puissance ou aucun groupe de puissances le soin de leur dicter leur conduite. Le président a ajouté que la nation américaine reconnaissait faire partie de la grande fraternité des peuples, et que lui-même était favorable au protocole de Genève, qui confirme la politique des Etats-Unis contre la guerre ; toutefois, en ce qui regarde l'application financière du plan Dawes, qui doit aider au relèvement économique de l'Europe, le président estime que cette question con-

cerne surtout les entreprises particulières, tant en Europe qu'en Amérique.

De son côté, dans un discours prononcé à Cincinnati le 5 octobre, le secrétaire d'Etat américain, M. Hughes, a déclaré que le parti républicain avait l'intention de participer aux affaires internationales, mais sans abdiquer les droits du pays. Grâce à l'envoi d'observateurs officieux aux différentes conférences européennes, les Etats-Unis ne sont pas restés isolés, mais ils ont évité des engagements qui répugnent aux sentiments américains. Le seul moyen de réaliser le désarmement, en faveur duquel le Gouvernement américain s'est déclaré, a ajouté le secrétaire d'Etat, c'est de coopérer avec les autres nations.

Un récent télégramme de Washington a annoncé effectivement que les Etats-Unis se feraient représenter à la Conférence de limitation des armements projetée pour le mois de juin prochain, à la condition que l'invitation n'implique aucun engagement préalable.

Le plan Dawes et la monnaie d'or. — Dans un message adressé à l' « American Mining Convention », à Sacramento, le président Coolidge estime que la mise en application du plan Dawes aura pour effet de replacer graduellement sur la base or les systèmes monétaires de l'Europe, et comme conséquence, les stocks de métal jaune des Etats-Unis en excédent serviront à faire face à la demande croissante de l'étranger. Le président signale que l'élévation des prix des marchandises dans le monde entier s'est traduite par une diminution sans précédent de la production de l'or et de l'argent, diminution dont le monde commence à se ressentir.

La Convention des banquiers américains. — Au cours d'une réunion tenue à Chicago le 30 septembre, le président de la Convention des banquiers américains, M. Walter Head, a déclaré que les désappointements antérieurs justifiaient la prudence dans l'optimisme, mais il a ajouté qu'il y avait de bonnes raisons de croire que les perspectives en faveur d'une stabilité européenne durable étaient aujourd'hui plus encourageantes qu'elles ne l'ont jamais été depuis juillet 1914.

M. Walter Head a dit encore que nombreux sont les facteurs laissant entrevoir une prospérité universelle, et il a terminé en signalant qu'en ce qui concerne les Etats-Unis, la valeur des principales productions agricoles était cette année supérieure de 700 millions de dollars à la valeur correspondante de 1923.

Le stock monétaire et la circulation. — Le stock monétaire des Etats-Unis était estimé, à la date du 1er septembre, à 8.676.373.198 dollars (4 milliards 531.150.497 dollars de monnaies d'or et lingots) dont 1.312.001.158 dollars détenus par les banques et les agents de la Réserve Fédérale, et 4 291.178.191 dollars détenus par le Trésor, y compris un montant de 1.700.684.423 dollars représentant des espèces d'or et d'argent dont la contrepartie en certificats d'or et d'argent et billets de 1890 du Trésor figure sous d'autres rubriques. La différence donne le montant monétaire en circulation, soit 4.773.878.272 dollars, se répartissant comme suit : monnaies d'or et lingots, 401.794.342 dollars; certificats-or, 872.806.529 dollars; monnaies d'argent, 307.646.674 dollars ; certificats-argent, 385.499.270 dollars ; billets de toutes catégories, 2.806.131.457 dollars.

La population continentale des Etats-Unis étant estimée à 112.922.000 habitants au 1er septembre 1924, le montant de la circulation s'établissait à cette même date à 42 doll. 28 par habitant.

CHINE

La guerre civile. — Un communiqué officiel récent a annoncé que les troupes gouvernementales du front de Chan-Haï-Kwan s'étaient emparées de Hung-Khuan, qu'elles avaient fait des prisonniers, et pris à l'ennemi des munitions et des approvisionnements ; en outre, un petit navire de guerre mandchou, qui portait des canons et des munitions, a été capturé. De violents combats ont eu lieu à une trentaine de kilomètres au sud-ouest de Shanghaï, les troupes du Kiang-Su et du Fukien ayant attaqué celles du Tche-Kiang qui ont dû se replier sur Sing-Chuan, abandonnant une quinzaine de kilomètres.

Comme conséquence de l'accord récemment conclu entre le Gouverneur de la Mandchourie et le Gouvernement des Soviets, et au sujet duquel le Gouvernement de Pékin a adressé une protestation à la Russie, une commission sino-russe a pris en mains l'administration du chemin de fer oriental chinois.

Le Gouvernement de Pékin ayant manifesté l'intention d'émettre un emprunt de 4 millions de dollars en Bons du Trésor, en donnant comme garantie les revenus antérieurement affectés au service de l'indemnité allemande des Boxers, le maréchal Chang-Tso-Lin, qui craint que le produit de cet emprunt ne soit, par des moyens détournés, utilisé pour des dépenses de guerre, a avisé les diplomates étrangers qu'il saisirait les douanes maritimes mandchouriennes si le Gouvernement de Pékin mettait son intention à exécution.

Revue Commerciale

Blé : La situation; les cours. — **Vins et Alcools** : La situation; les cours. — **Sucres** : La récolte; les cours. — **Cafés** : La situation; les cours. — **Textiles** : La situation; les cours. — **Soies** : La situation; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Les cours continuent à montrer une grande fermeté, bien que les affaires ne dépassent pas la normale. C'est la note pour tous les marchés étrangers.

Octobre se cote aux environs de 117,50, novembre est à 119.

Farines-fleurs. —Peu d'affaires, mais cours très soutenus.

On cote, à Paris, 138 francs les 100 kilos, bruts.

Vins. — Les vendanges, terminées dans le Midi, battent leur plein partout ailleurs. La quantité est assez abondante. Les cours restent fermes.

A Béziers, les prix des vins vieux restent de 64 à 85 fr. pour les 8 à 10°; les nouveaux sont également restés de 7 fr. à 7 fr. 25 le degré sous-marc, mais en logés la cote a été de 7,25 à 8 fr. A Montpellier, les vins nouveaux ont été payés de 6 fr. 25 à 6 fr. 75 et les vins blancs de 7 fr. 50 à 8 fr. suivant époque d'enlèvement. A Narbonne, les vins de 1923 sont encore cotés de 8 fr. à 8 fr. 50 le degré ; les nouveaux à 8 fr.

Dans le Bordelais, la qualité sera bonne. Les prix vont de 70 à 75 fr. et peut-être 80 fr. le degré-tonneau. En Gascogne, la cueillette est contrariée par la pluie.

Dans le Centre, les vendanges sont commencées. Il semble s'être déjà traité quelques affaires ; les prix dont on parle vont de 6 fr. 50 le degré pour tous cépages, à 7 fr. pour le Cot seul dont le rendement sera abondant.

La Champagne a une abondante production, bien supérieure en quantité à celle de l'an dernier.

En Bourgogne, on semble avoir souffert de la pluie, pour la quantité, car la qualité reste satisfaisante.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, les prix sont restés à peu près stationnaires, soit de 83 à 85 fr. l'hecto pour des vins vieux 8° du Midi, de 90 à 95 fr. pour ceux titrant 9° et de 105 à 115 fr. pour les 10°. Des Algérie ont vu les prix de 115 à 120 fr. Il a été très peu question des vins d'Espagne et d'Italie.

Les prix des détaillants sont sans changement.

Alcools. — Les affaires sont restreintes. A Paris, le disponible fait de 590 à 600 fr. l'hectolitre. Le syndicat des rectificateurs des alcools de bouche cote l'alcool extra-neutre 625 à 675 fr. l'hectolitre à Paris. A la Bourse de commerce de Paris, les 3 d'octobre ont été demandés à 525 fr. et offerts à 565 fr. Les trois-six de vin 100° valent 575 fr. l'hectolitre en disponible à Bordeaux, 550 à 600 fr. à Marseille, 430 à 440 fr. à Nîmes. Les trois-six de marcs sont payés 380 fr. à Alger, 370 à 390 fr. à Montpellier, 380 fr. à Narbonne.

Sucres. — Bien que l'on ne puisse encore fournir des chiffres précis pour la prochaine récolte de betteraves, il se confirme que celle-ci pourrait atteindre un chiffre compris entre 650.000 et 700.000 tonnes.

Sur le marché de Paris, les cours ont encore faibli. Le courant évolue autour de 191 ; novembre, 192-193.

Cafés. — Ce marché est dominé par les nouvelles qui arrivent, de presque tous les pays producteurs, que les pronostics des récoltes doivent toujours être diminués.

Aussi, les cours sont soutenus.

Au Havre, le courant fait, environ, 463,50 ; novembre, 461,25.

Textiles. — *Coton.* — D'après un rapport du département de l'Agriculture des Etats-Unis, paru le 23 septembre, la condition du coton au 16 septembre était estimée à 55,4 0/0 de la « normale », ce qui correspondrait à une récolte de 12.596.000 balles. Au 1er septembre dernier on espérait avoir 12.787.000 balles.

La sécheresse paraît être le facteur essentiel de cette régression.

En 1923, la récolte s'était élevée à 10.128.478 tonnes.

Le « Comptoir Havrais d'Affaires en Marchandises » écrit dans sa circulaire :

« L'important mouvement de hausse qui a pris naissance à la publication du dernier rapport s'est poursuivi pendant les premiers jours de la semaine écoulée. Le marché de New-York a dépassé le prix de 26 cents, soit en reprise de plus de 500 points sur les cours cotés une dizaine de jours auparavant.

« Un découvert important s'était créé pendant la période allant du 15 août au 15 septembre et ce sont les rachats de ce découvert qui ont été la cause principale de la hausse à laquelle nous venons d'assister.

« Le commerce et l'industrie, en effet, se sont montrés très réservés dans cette brusque reprise et n'ont pas effectué les achats que des mouvements semblables, dans des années précédentes, avaient provoqués. »

Au Havre, les cours se sont montrés très fermes.

On a fait : pour le courant (50 kilos), 625-626 ; décembre, 625.

Laines. — En France, la tendance reste calme.

Au Havre, on a coté (100 kilos) : octobre, 1.810 ; novembre, 1.800.

Soies. — Les affaires sont rares et calmes sur tour les marchés ; on constate que les offres semblent dépasser les demandes.

A Lyon, on a fait, en soies d'Europe et du Levant : Grèges : Cévennes extra 12/16, 295-300 fr. France 2e ordre 11/13, 275. Piémont et Messine extra 11/13, 305-307,50. Italie extra 11/13, 305 ; 1er ordre 9/11, 305 ; 1er ordre 12/16, 285-290. Brousse 1er ordre 13/15, 255-260.

Organsins : Cévennes extra 20/22 22/24, 345. Piémont et Messine extra 19/21, 355-360. Italie extra 22/24, 350. Syrie 1er ordre 24/26, 317-320.

Métaux. — **Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :**

	Comptant			Terme		
	—			—		
Cuivre...	61.18/ 9	c/	62. 1/ 3	62.18/ 9	c/	62 18/ 9
Etain....	244. 2/ 6	c/	238.17/ 6	246. 5/ .	c/	241. 2/ 6
Plomb...	34.10/ .	c/	33. 3/ 9	33.10/ .	c/	33.12/ .
Zinc.....	33. 7/ 6	c/	35. 1/ 8	33. ./ .	c/	32.15/ .
Argent..	36. ./..	c/	34.15/16	36. 1/16	c/	35. 1/ 8
Or.......	92.11/..	c/	92. 8/ .			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, marchandise qualité « Standard » entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée : courant, 12.40 ; nov., 12.50 A.-12.55 V. ; déc., 12.65 V. ; 3 de janv., 12.50 A.-12.80 V.; fév., 12.60 A.-13 V.; 3 d'avril, 13.15 V.; mai, 13.20 V.; 3 de juil., 13.60 V.; août, 13.60 V.

PETITES NOUVELLES

Congrès Colonial de Strasbourg. — L'Institut Colonial Français a organisé à Strasbourg, à l'occasion de l'Exposition Coloniale, avec le concours de la municipalité et de la Chambre de commerce, sous la présidence d'honneur des ministres des Colonies et du Commerce, un Congrès colonial auquel participeront les Chambres de commerce de Strasbourg, Mulhouse, Colmar, Metz, Nancy, Belfort et Epinal. Tout l'Est français trouvera là un excellent moyen de saisir l'opinion de ses vœux, de ses besoins, de ses desiderata du point de vue colonial, et d'entrer plus aisément en rapports utiles avec les producteurs et consommateurs des colonies.

Le programme, tout réaliste, comporte exclusivement les questions relatives aux échanges des régions de l'Est avec nos colonies.

Le Comité d'organisation du Congrès est présidé par M. Peirotes, député, maire de Strasbourg, assisté de MM. Alcide Delmont, député, et secrétaire général du Comité de Direction de l'Institut Colonial Français, et Fernand Herrenschmidt, président de la Chambre de commerce de Strasbourg. Parmi les membres figurent tous les présidents des Chambres de commerce de l'Est : MM. Dollfus, Dreux, Kiener, Maitre, J. Perrin, de Wendel, et le directeur de l'Institut Colonial Français, M. Gheerbrandt. Le Bureau est présidé par M. le Général Taufflieb, sénateur du Bas-Rhin. Proust, député, vice-président de la Commission des Colonies à la Chambre, l'amiral Lacaze, ancien ministre, président de l'Institut Colonial Français, assistés de MM. Dal Piaz, Sartory, Moncharville, vice-présidents ; René Théry, rapporteur général ; Maurice Luc, secrétaire général ; Klein, secrétaire général-adjoint.

Office National du Commerce Extérieur. — M. Ploton, attaché commercial de France au Brésil, devant prendre prochainement possession de son poste, se tiendra à la disposition des exportateurs français désireux de le charger de leurs intérêts dans les pays de sa résidence ou de lui indiquer les questions les intéressant spécialement, les lundi 13 et mardi 14 octobre, de 15 h. à 18 heures, à l'Office National du Commerce Extérieur, 22, avenue Victor-Emmanuel-III, Paris (8e).

Congrès national de l'Electrification rurale. — Le premier Congrès national de l'Electrification rurale se tiendra à Lyon du 23 au 26 octobre prochain. Participeront à cette manifestation, qui coïncide avec la foire de Lyon, les éléments agricoles, industriels et commerciaux intéressés, ainsi que les représentants des administrations publiques dans les attributions desquelles entre l'électrification rurale. Pour tous renseignements, s'adresser à la Fédération Nationale des collectivités d'électrification rurale, 5, avenue de l'Opéra, Paris.

Cercle national des Armées de terre et de mer. — Depuis vendredi dernier, 3 octobre, se tient à Paris, 4, avenue de l'Opéra, l'exposition annuelle de peinture et de sculpture organisée par le Cercle militaire des Armées de terre et de mer. Cette exposition est ouverte tous les jours jusqu'au 30 octobre prochain inclus.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 9 octobre 1924.

Le programme financier du Gouvernement a été relativement bien accueilli par le monde de la Bourse qui, sachant maintenant « à peu près à quoi s'en tenir », n'a plus les mêmes raisons qu'auparavant de s'effrayer. Et puis, si, à première vue, certaines de ces nouvelles propositions apparaissent encore un peu trop subversives, on est en droit d'espérer qu'au moment de la discussion du budget, elles subiront des modifications avant d'être votées et que leurs angles seront tellement arrondis qu'ainsi amendées elles deviendront parfaitement acceptables, semblables en ceci aux « bâtons flottants » dont parle le bon La Fontaine « qui de loin sont quelque chose et de près ne sont rien ».

Souhaitons donc que les choses se passent de la sorte et que la légère amélioration qui vient de se produire sur l'ensemble du marché s'accentue davantage, permettant ainsi aux affaires de reprendre peu à peu une allure plus assurée et surtout plus régulière. — G. P.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'État. — La tension des changes a eu une répercussion assez fâcheuse sur la tenue de nos différentes catégories de *Rentes*. On peut espérer que cette faiblesse ne sera que de courte durée, car il semble que la dévalorisation de notre devise nationale ne repose sur aucun fait sérieux.

Aux *fonds étrangers*, les *rentes turques* ont supporté des réalisations. Les *rentes russes* sont un peu mieux, mais encore peu actives.

Banques. — Ce compartiment n'a suivi qu'avec modération le redressement général de la cote, ce qui peut surprendre si l'on tient compte de l'intérêt qui s'attache à ces titres.

Les *banques d'émission* sont en reprise. De leur côté, les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* ont été favorisées par l'ambiance.

L'action du *Crédit Foncier* se fait remarquer par sa constante fermeté ; elle cote 1.525.

Les bénéfices du mois d'août s'élèvent à 4.890.399 francs. Au cours de ce mois, les prêts se sont accrus de 99.235.701 francs, tandis que les semestres d'annuités échus accusent une diminution de 15.721.087 fr.

Transports. — Les actions de nos grandes *compagnies de chemins de fer* restent généralement quelconques, étant donné leur marché plutôt étroit.

Les bonnes dispositions des *valeurs de navigation* se sont encore accentuées au cours de la période sous revue. La *Transatlantique* est parmi les plus favorisées.

Valeurs diverses. — Il faut tout d'abord signaler la vive hausse de toutes les valeurs de *soie artificielle*. Les valeurs *minières étrangères*, qui au début n'avaient pas suivi la reprise générale de la cote, clôturent en progrès. Les *métallurgiques* sont soutenues, mais par contre les titres de *charbonnages* sont quelconques.

Aux *sucrières*, il y a lieu de noter les cours élevés atteints par les *Sucreries d'Egypte*. Par contre, la *Say* reste hésitante.

Enfin, mentionnons les bonnes dispositions et la fermeté des *phosphates*, des *produits chimiques* et du *groupe électrique*.

Papeteries de France résistantes à 440.

MARCHÉ EN BANQUE

Les *pétrolifères* ont retrouvé un peu de fermeté. Parmi les titres les plus favorisés, notons la *Mexican Eagle*, la *Wyoming* et la *Roumano-Belge des Pétroles*.

Les *mines d'or* et de *diamant* se présentent également en vive reprise et terminent bien orientées en sympathie avec Londres.

Il faut aussi remarquer la résistance de toutes les *caoutchoutières* sur l'annonce d'une nouvelle réduction des stocks.

Valeurs industrielles russes de nouveau délaissées.

Sur cette partie de la cote, les titres de *Soie artificielle* se présentent également en vive reprise, la *Tubize* en tête.

Notons aussi l'orientation favorable de toutes les *mines argentifères* qui bénéficient de la hausse continue du cours du métal sur tous les marchés mondiaux.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 9 octobre 1924

PARQUET

3 0/0	51 20
3 0/0 amortissable	63 25
3 1/2 0/0 amortis	79 05
5 0/0	63 85
4 0/0 1917	53 20
4 0/0 1918	52 10
5 0/0 amort. 1920 lib.	80 02
6 0/0 lib.	77 90
Bons Trésor 6 % 1922	484 50
— — 1923	489 ..
— — Sept. 1923	483 ..
Crédit National 1919	407 ..
— — 1920	423 ..
— — 1921	488 ..
— — 1922	461 50
— — 1922	494 50
— — 1923	443 ..
— — Juin 23	453 50
— — Janv. 24	442 ..
Eglises dévast. 6 0/0	392 ..
Grosse Métall. 6 0/0	397 ..
— — nouv.	391 ..
Cail-Fives-L.-Th. 6 %	410 ..
Obl. Houillères 6 %	380 ..
— — 1922	408 ..
Ind. Sucrière 6 0/0	384 ..
— — 1922	390 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	400 ..
— — 1922	405 ..
Métall. sinist. 6 0/0.	397 ..
Usines sinist. 6 ½ %	423 ..
Obl. Ville 1871	327 75
— — 1898	218 ..
— — 1905	331 ..
— — 1921	440 ..
— Foncières 1879.	441 ..
— — 1903.	250 ..
— Commun. 1879.	415 ..
— — 1891.	209 20
Banque de France	7800 ..
— de l'Algérie	5170 ..
— Nat. de Crédit.	760 ..
— Paris et P.-Bas	1525 ..
— Union Paris.	1045 ..
Comp. Algérienne	1229 ..
Compt. d'Escompte.	982 ..
Crédit Foncier	1525 ..
— Industriel lib.	1037 ..
— Lyonnais	1620 ..
— Mobilier	522 ..
Société Générale	774 ..
Suez	16300 .
Est	762 ..
P.-L.-M.	970 ..
Midi	790 ..
Nord	1150 ..
Orléans	850 ..
Ouest	560 ..
Métropolitain	498 ..
Nord-Sud	196 ..
Cie Paris. de Distrib.	1060 ..
Thomson-Houston	595 ..
Penarroya	1599 ..
Messag. Mart. ord.	203 ..
— — prio.	179 ..
Omnibus	675 ..
Transatlantique ord.	159 ..
— — prio.	160 ..
Voitures à Paris	1000 ..
Raff. Say ord.	2075 ..
Obl. Est anc.	272 ..
Obl. P.L.M. fus. anc.	247 ..
— Midi anc.	255 ..
— Nord anc.	283 ..
— Orléans anc.	255 ..
— Ouest anc.	262 ..
Japon 5 0/0 1907	260 ..
— 4 0/0 or 1910.	203 ..
Russe 3 0/0 1891-94.	15 ..
— 5 0/0 1906	23 60
Turc Unifié	55 55
Banque Ottomane	861 ..
Rio-Tinto	2930 ..
Azote	834 ..
Sucreries d'Egypte	1095 ..
Aciéries de France	449 ..
Decauville	269 ..
Fives-Lille	2710 ..
Montbard-Aulnoye	225 ..
Creusot	1325 ..
Soie artificielle	6775 ..
— d'Izieux	2490 ..
Usines du Rhône	610 ..

MARCHÉ EN BANQUE

Bakou	2585 ..
Balia Karaïdin	242 ..
Financ. des caoutch.	157 50
Cape Copper	27 75
De Beers ord.	1038 ..
Lianosoff	845 ..
Malacca	162 ..
Maltzoff	450 ..
Mexican Eagle	100 ..
Modderfontein B.	122 ..
Rand Mines	257 ..
Tharsis	338 ..
Utah Copper	1522 ..
Verminck	177 ..
Royal Dutch	23800 ..
Shell Transport	337 ..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 56 7/8 ; Emprunt 5 % 102 1/4 ; Emprunt français 3 0/0, 16 1/2 ; Utah, 16 ./.. ; Rand Mines, 57 6 ./. ; De Beers, 11 13/16 ; Rio Tinto, 33 3/4 ; Royal Dutch, 27 7/8 ; Shell Transport, 3 7/8.

Marché de New-York (*derniers cours*). — Atchinson Topeka, 105 1/4 ; Calumet, 14 3/4 ; Canadian Pacific, 147 1/2 ; Louisville Nash, 98 ./. ; Southern Pacific, 93 ./. ; United Steel com., 107 3/4 ; Royal Dutch, 41 3/8 ; Shell Transport, 32 1/4 ; Argent (américain) 72 ./..

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY
Rédacteur en chef : René THÉRY

N° 1702 — 66e volume (16) | Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) | Vendredi 17 Octobre 1924

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES		Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Circulation fiduciaire	Princip. chapitres — C/courts et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France								
1914	18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	5
1924	2 octobre...	5.544	302	40.534	1.959	4.891	2.716	6
1924	9 octobre...	5.544	302	40.649	1.877	5.006	2.843	6
1924	16 octobre...	5.544	302	40.569	1.773	4.881	2.784	6
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914	23 juill.	1696	41	2.3640	1.180	939	14	4
1924	23 se (2)	700	35	1565017974	542938807	2453190089	27237762	10 or
1924	30 se (2)	723	27	1900638317	453226426	2712106015	68030262	10 or
1924	7 0c (2)	743	25	1898768602	464306160	2720235101	18469500	10 or
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914	3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924	24 septembre.	3.211	»	3.098	2.769	1.915	»	4
1924	1 octobre....	3.211	»	3.057	2.767	2.018	»	4
1924	8 octobre....	3.212	»	3.112	2.847	1.848	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale								
1924	30 juillet .	262	56	1.119	109	837	96	5
1924	25 septembre.	271	67	7.526	265	1.344	380	5½
1924	2 octobre....	271	67	7.628	150	1.253	476	5½
1924	9 octobre....	271	67	7.624	125	1.240	420	5½
DANEMARK — Banque Nationale								
1914	31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924	31 juillet.....	293	26	658	118	365	79	7
1924	30 août.......	293	28	660	117	88	73	7
1924	30 septembre.	293	30	662	99	318	85	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914	24 juillet ..	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924	27 septembre.	2.535	655	4.458	902	952	1.151	5
1924	4 octobre....	2.535	651	4.535	894	939	1.169	5
1924	11 octobre....	2.535	647	4.547	930	1.023	1.152	5
GRÈCE — Banque Nationale								
1914	31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924	31 juillet......	40	»	4.475	2.796	621	119	7½
1924	14 août.......	40	»	4.473	2.835	644	126	7½
1924	30 août.......	40	»	4.423	2.904	659	146	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914	12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1924	22 septembre.	1.116	25	1.992	46	374	377	5
1924	29 septembre.	1.111	24	2.041	47	370	408	5
1924	6 octobre....	1.077	22	2.061	41	621	362	5
ITALIE — Banque d'Italie								
1914	31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924	20 août.......	889	86	13.080	2.323	3.237	1.582	5½
1924	31 août.......	889	86	13.196	2.131	3.310	1.800	5½
1924	10 septembre.	889	86	13.181	1.915	3 257	1.707	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège								
1914	31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924	30 juin.......	206	16	553	152	414	39	7
1924	31 juillet.....	206	14	546	112	454	35	7
1924	30 août	206	13	546	187	446	35	7
PORTUGAL — Banque de Portugal								
1914	22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924	3 septembre.	48	20	9.322	183	926	81	9
1924	10 septembre.	48	20	9.416	223	1.013	152	9
1924	17 septembre.	48	20	9.328	196	1.003	78	9
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914	18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924	30 août.	563	3	18.682	203	6.513	462	6
1924	6 septembre.	563	3	18.757	48	6.392	428	6
1924	13 septembre.	563	3	18.842	96	6.499	480	6
SUÈDE — Banque Royale								
1914	31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5 ½
1924	31 juillet....	349	9	722	243	485	44	5 ½
1924	30 août......	351	8	739	244	480	55	5 ½
1924	30 septembre	345	8	790	189	482	56	5 ½
SUISSE — Banque Nationale								
1914	23 juillet.. .	180	19	268	51	94	14	3
1924	15 septembre	505	94	838	110	241	70	4
1924	23 septembre	505	94	833	115	252	72	4
1924	30 septembre	505	93	891	91	285	76	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale								
1914	31 décembre	1.445	101	80	1.298	55		4 ½
1924	3 septembre.	15.405	394	8.804	10.670	1.858		3
1924	10 septembre .	15.425	435	8.754	10.853	1.769		3
1924	17 septembre.	15.407	420	8.674	10.455	1.786		3
1924	24 septembre .	15.346	435	8.650	10.745	1.759		3

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

(2) En trillions de francs à l'exception des chiffres de l'encaisse.

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	17sept. 1924	24sept. 1924	1 oct. 1924	8 oct. 1924	15 oct. 1924
Londres......	25.22½	25.13½	82 575	84 615	84 20	85 545	86 13
New-York....	5.18¼	5.16	18 665	18 965	18 85	19 18	19 16
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	93 175	92 525	91 375	91 64	92 075
Berlin (1).....	123.46	122 13/16	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada......	5.18¼	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne.....	100 »	96.55	247 25	251 50	252 625	256 125	257 75
Finlande.....	100 »	» »	» »	47 50	48 »	48 25	» »
Grèce........	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	718 50	732 »	729 25	746 25	751 625
Hongrie......	105.01	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Italie	100 »	99.62	82 10	83 10	82 675	83 10	83 70
Prague.......	105.01	104 3/16	55 85	56 825	56 30	57 20	57
Roumanie ...	100 »	» »	9 90	9 425	9 625	10 45	10 30
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	» »	26 70	26 25	» »
Suède........	138.89	138.25	» »	504 25	502 50	510 25	509 25
Norvège......	138.89	138.25	257 »	262 »	267 50	275 50	272 50
Danemark ...	138.89	138.25	» »	327 »	328 »	335 125	» »
Suisse.......	100 »	100.03	352 125	360 75	359 50	366 675	367 75
Vienne (2)...	— —	— —	26 375	26 875	26 44	27 125	27 19

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	17sept. 1924	24sept. 1924	1 oct. 1924	8 oct. 1924	15 oct. 1924
Londres....	100 liv.	99.72	331 36	335 49	333 84	339 17	341 49
New-York..	» dol.	99.56	360 15	365 94	363 75	370 13	369 70
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	93 175	92 525	91 375	91 64	92 075
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ..	» pes.	96.55	247 25	251 50	252 625	256 125	257 75
Finlande...	» mar	» »	» »	47 50	48 »	48 25	» »
Grèce	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	344 90	351 38	350 06	358 43	360 80
Hongrie....	» cour	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Italie	» lire	99.62	82 10	83 10	82 675	83 10	83 70
Prague.. .	» cour	99.22	53 19	54 10	53 62	54 48	54 29
Roumanie..	» lei	» »	9 90	9 425	9 625	10 45	10 30
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	» »	26 70	26 25	» »
Suède.....	» cour	99.46	» »	363 06	361 82	367 38	366 66
Norvège....	» cour	99.46	185 04	188 64	192 60	198 36	196 20
Danemark..	» cour	99.46	» »	235 44	236 16	241 29	» »
Suisse	» fr..	100.05	352 125	360 75	359 50	366 87	367 75
Vienne.....	» cour	99.22	0 03	0 03	0 03	0 03	0 03

Dans notre précédente chronique, nous avions signalé l'effervescence qui s'était manifestée sur le marché des changes à la suite des demandes d'augmentation de traitement des fonctionnaires. Beaucoup de cambistes, craignant que ce supplément de dépenses entraînât une rupture de l'équilibre budgétaire, avaient procédé à des ventes de francs qui avaient eu pour effet de déclencher une hausse générale des changes étrangers. La *livre sterling* avait progressé de 85 francs le mardi 7 octobre à près de 86 francs dans la soirée du lendemain.

Le jeudi et les jours suivants, sa hausse s'est encore accentuée car les commerçants, gagnés par l'inquiétude, ont, à leur tour, précipité leurs achats de devises. Sous l'influence de leurs pressantes demandes, le cours du change sur Londres s'est élevé à 86,55 pendant la séance officielle du jeudi 9 et à 87,60 pendant la matinée du vendredi. On pouvait craindre, à ce moment, que le mouvement prît une plus grande amplitude en raison de la nervosité qui régnait sur le marché. Heureusement, le Gouvernement, pour rassurer les porteurs de francs, a fait paraître un communiqué dans lequel il déclarait qu'il entendait maintenir la circulation dans ses limites actuelles comme il était résolu à ne pas laisser porter atteinte à l'équilibre budgétaire

Cette déclaration catégorique a calmé en partie les appréhensions des détenteurs de notre devise. Toutefois, il n'en est pas résulté une détente sensible des changes. La livre sterling a fléchi seulement à 87,12 pendant la séance officielle du vendredi 10 octobre. Il était visible que les craintes des cambistes n'étaient pas complètement dissipées.

La tendance n'est redevenue vraiment favorable au franc que le lundi suivant. L'annonce de négociations en cours au sujet d'un prochain emprunt français aux Etats-Unis a, en effet, provoqué une baisse notable des cours des devises étrangères. Le change anglais s'est inscrit au cours moyen, à 85,375 le lundi 13 octobre. Malheureusement, cette amélioration du franc ne s'est pas entièrement maintenue les jours suivants. Le lendemain, la livre sterling a repris à 85,55, et le 15 octobre elle s'est échangée au-dessus de 86 francs.

Cette nouvelle avance des changes a été due aux informations moins confirmatives parues au sujet de l'opération de crédit projetée aux Etats-Unis. On avait cru tout d'abord que l'emprunt allait être très prochainement réalisé. Or, il semble que, si les pourparlers sont très avancés, toutes les difficultés soulevées par cette opération ne sont pas résolues.

La réalisation d'une émission aux Etats-Unis aurait certainement un excellent effet sur notre change. D'abord, elle accroîtrait nos disponibilités en monnaies étrangères et, ensuite, elle permettrait au Trésor d'augmenter son fonds de roulement. L'étroitesse de celui-ci est actuellement pour notre franc une grande cause de faiblesse. Si nous pouvions conjuguer cette opération avec l'émission d'un emprunt de consolidation en France, il est certain que nous aurions beaucoup fait pour le maintien de la valeur de notre devise. Il ne nous resterait, pour rendre cette œuvre plus parfaite, qu'à améliorer le fonctionnement technique du marché des changes en inaugurant, comme nous l'avons déjà conseillé, un système international de banque et en organisant d'une façon rationnelle les transactions à terme.

Les autres devises étrangères ont généralement suivi les oscillations de la livre sterling. Toutefois, il faut faire observer que le change sur Londres a proportionnellement été plus ferme car, à New-York, il a bénéficié d'une notable appréciation. En une huitaine, il a progressé, sur le marché de New-York, de $ 4,45 7/8 à $ 4,49 1/8. Ce mouvement a été la conséquence de la chute du Ministère Ramsay Mac Donald. L'opinion internationale semble escompter un succès conservateur.

Le leu roumain a été exceptionnellement faible. Les difficultés financières et monétaires de la Roumanie et, surtout, l'accroissement de la circulation fiduciaire ont beaucoup nui au maintien du change roumain. Les autres changes n'ont pas subi de fluctuations sur lesquelles il soit utile d'appeler l'attention.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	16 sept. 1924	23 sept. 1924	30 sept. 1924	7 oct. 1924	14 oct. 1924
Paris	19 30	19 35	5 35	5 28	5 30	5 22	5 24
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4 47 1/8	4 46	4.45 1/2	4 45 7/8	4 49 1/8
Berlin	23 82	23 76	»	»	»	»	»
Amsterd.	40 195	»	38 45	38 53	38 62	38 86	39 16
Italie	19 20	»	4 39	4 39	4 38	4 35	4 36
Suède	26 80	»	26 63	26 63	26 62	26 62	26 63
Norvège	26 80	»	13 80	13 84	14 20	14 38	14 25
Danemark	26 80	»	16 94	17 19	17 35	17 50	17 40
Prague	20 26	»	3 »	3 »	2 99	2 98	2 98
Espagne	19 29	»	13 26	13 24	13 37	13 32	13 46
Suisse	19 29	»	18 86	18 98	19 07	19 13	19 21
Call money	»	3 0/0	2 %	2 %	2 1/2 %	2 1/2 %	2 1/2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	16sept. 1924	23sept. 1924	30sept 1924	7 oct. 1924	14 oct. 1924
Paris	25.22 1/2	25.181	83 875	84 60	84 70	85 075	85 575
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 46 3/8	4 45 13/16	4 44 13/16	4 45 13/16	4 49 13/16
Belgique	25.22	» »	89 80	91 25	92 50	92 825	93 275
Espagne	25.22	25.90	33 67	33 73	33 35	33 47	33 425
Hollande	12.109	12.125	11 62 1/2	11 56 1/8	11 53 1/2	11 48 3/8	11 46
Italie	25.22	25.268	101 90	101 815	101 87 1/2	102 32 1/2	102 81
Portugal	53.28	46.19	1 5/8	1 23/32	1 13/16	1 7/8	2
Prague	24.02	»	148 3/4	148 3/4	149 1/4	149 5/8	151 »
Grèce	25.22	»	247 1/2	251 1/2	256 »	255 1/2	258 »
Roumanie	25.22	»	845 »	905 »	870 »	833 3/4	830 »
Yougo-Slavie	25.22	»	317 1/2	317 »	322 1/2	310 1/2	317 1/2
Bulgarie	25.22	»	605 »	610 »	616 1/2	610 »	617 1/2
Turquie	110 »	»	822 1/2	905 »	832 1/2	832 1/2	842 1/2
Finlande	25.22	»	178 1/8	177 7/8	178 »	177 5/8	178 3/4
Suède	18.15	18.26	16 75 1/2	16 75	16 75	16 75	16 90
Norvège	18.15	18.26	32 40	32 32	31 225	31 075	31 635
Danemark	18.15	18.26 1/2	26 30	26 01	25 59	25 515	25 74
Suisse	25.22	25.18	23 67	23 55	23 34	23 31	23 445

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 marks, le 14 octobre 18.925 milliards de marks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 14 octobre 1924, 317.500 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 14 octobre 1924, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 14 octobre 1924, 23.45 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	23 sept. 1924	30 sept, 1924	7 octobre 1924	14 octobr 1924
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 19/32	5 21/32	6 5/16	5 29/32
Valparaiso	24 71	39 60	40 00	40 30	39 90
Câble transfert					
Montréal	» »	4 45 13/16	4.45 1/2	4.46 »	4.49 15/16
Bombay	1.3 1/32	1.5 11/16	1.5 25/32	1.6 9/64	1.5 31/32
Calcutta	1.3 31/32	1.5 11/16	1.5 25/32	1.6 9/64	1.5 31/32
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 27/22	2.4 31/32	2.5 13/32	2.5 3/32
Shanghaï	2.5 3/4	3.4 7/8	3.4 13/16	3.5 13/16	3.5 3/8
Buenos-Ayres	47 11/16	43 15/32	44 1/8	46 1/16	44 1/2
Montévidéo	51 3/32	45 1/2	46 »	48 1/4	47 »
Singapour	2.3 15/16	2.4 3/32	2.4 3/32	2.4 1/8	2.4 1/8
Yokohama	2.0 3/8	1.9 19/32	1 9 9/16	1.9 1/8	1.8 11/16
Manille	» »	2.2 11/16	2.2 11/16	2.2 7/8	2.2 13/16
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+8 »	+ 8	+ 8	+ 8

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	2 sept. 1924	9 sept. 1924	16 sept. 1924	23 sept. 1924	30 sept. 1924	7 oct. 1924	14 oct. 1924 (2)
Cours de l'or.	92 1	93 5	92 1/8	92 9	92 10	92.11	92 3
Cours de l'arg.	34 7/16	35 ./..	34 15/16	35 1/16	35 3/16	35 11/16	35 7/16
Es. hors banq.	3 13/16	3 25/32	3 25/32	3 23/32	3 5/8	3 23/32	3 23/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 14 octobre 1924 représentent 12.686 fr. 61 par kilogr. fin d'or et 439 fr. 06 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Casse-cou !

Sans doute, la tension des devises étrangères qui vient de se manifester sur nos places mérite de retenir tout spécialement l'attention des autorités chargées de la direction des finances publiques de ce pays.

Parmi les causes actuelles de dépréciation du franc, certaines, momentanées, sont indépendantes de notre politique propre : le dernier trimestre de l'année est toujours caractérisé par une recrudescence des importations et un ralentissement des exportations qui augmentent nos besoins de livres sterling et de dollars ; les difficultés qu'éprouve la Grande-Bretagne — et qui ont une répercussion directe sur la cote du *Londres* à New-York — amènent, par ailleurs, les banquiers de la Cité à se défaire d'une partie des francs qu'ils ont en portefeuille, pour combattre la baisse de leur unité nationale ; la perspective de notre souscription à une fraction de l'emprunt allemand prévu par le plan Dawes impressionne aussi les milieux cambistes, qui supposent — à tort selon nous — que nous serons, de ce chef, gênés par une sortie appréciable de capitaux.

Tous ces facteurs, cependant, seraient à peu près compensés par le solde nettement créditeur de notre balance des comptes et l'état favorable de notre économie générale, si un autre élément, d'ordre exclusivement psychologique, n'agissait pas en ce mois de rentrée : les revendications des fonctionnaires et l'incertitude qui plane encore à leur sujet, en dépit des récentes décisions du Gouvernement, inquiètent visiblement l'opinion, et contribuent à la faiblesse constante de notre monnaie.

Nous sommes, à cet égard, dans une situation analogue à celle que nous connûmes voici exactement douze mois : vers la fin de 1923, le ministère Poincaré subissait une vive pression de divers groupes parlementaires acharnés à demander la revision des pensions, la majoration des indemnités de cherté de vie, et d'autres satisfactions aux électeurs devant lesquels les députés allaient bientôt comparaître ; il paraissait devoir céder à ces instances réitérées : aussitôt, l'étranger en conclut que notre Trésorerie « sauterait » sous peu, et en quelques semaines la livre monta dans les proportions que chacun sait. Le redressement salutaire fut opéré au prix d'un sacrifice héroïque, qui contribua, probablement, aux résultats du scrutin du 11 mai : il ne faudrait pas que, pour exécuter un programme démagogique incompatible avec les conditions de l'heure présente, nous fussions acculés de nouveau aux embarras de l'an passé.

Déjà, l'on a insinué que, afin de faire face aux augmentations de traitement des fonctionnaires, on relèverait la limite de circulation des billets de banque : un démenti catégorique de M. Clémentel a « coupé les ailes » à ce dangereux « canard ». Un autre communiqué gouvernemental, indiquant que le problème des traitements sera lié à celui de la réduction des salariés de l'Etat, semble aussi de nature à apaiser les esprits inquiets.

Ce n'est pas suffisant encore : il importe que l'examen du projet de budget soit mené plus activement, pour que l'on soit définitivement fixé sur la sincérité du désir d'*équilibre réel* affirmé par M. Herriot et ses collaborateurs.

A ce moment seulement, les « alarmistes » cesseront d'avoir prise sur la masse. Si leurs craintes, au contraire, paraissaient à un degré quelconque justifiées, nous courrions à une crise grave. Il est temps de crier : « Casse-cou » !

R. T.

Statistiques Semestrielles des Grandes Sociétés Françaises de Crédit

Nos lecteurs savent que, malgré l'agitation constatée sur le marché des changes, la prolongation de difficultés politiques d'ordre international, l'inquiétude momentanée causée par la campagne électorale et le résultat du scrutin du 11 mai, le premier semestre de l'année en cours n'a point été mauvais pour l'économie nationale française. Si la Bourse des valeurs témoigna de quelque marasme, l'activité commerciale et industrielle n'a point cessé de s'accroître et, dans l'ensemble, la plupart des affaires privées ont vu leur situation s'améliorer.

Les besoins de crédit ont continué à être satisfaits comme par le passé, et la position des grandes sociétés de banque dont nous suivons régulièrement les bilans s'est encore fortifiée.

***

La situation au 30 juin 1924 du *Crédit Foncier de France* est en progrès marqué sur celle au 31 décembre 1923. Les dépôts et comptes courants ont atteint 150 millions contre 132, les effets et valeurs diverses 1.294 millions contre 1.128. Les prêts hypothécaires, dont la reprise avait été prévue par le Gouverneur dès l'assemblée générale ordinaire de 1923, et qui étaient de 2.732 millions au 31 décembre dernier, ont gagné 45 millions et se sont élevés à 2.777 millions. Les prêts communaux, avec 5.873 millions, se sont accrus de 297 millions.

Si le montant des obligations foncières en circulation a peu varié — il s'est établi à 3.043 millions contre 3.060 au 31 décembre 1923 — le montant des obligations communales, par contre, a dépassé 5 milliards : cette augmentation de 554 millions par rapport au semestre précédent provient de l'émission de 1.600.000 obligations 6 % à lots effectuée en décembre 1923 et dont le bilan de fin d'année n'avait pu tenir compte.

CRÉDIT FONCIER DE FRANCE
(*Millions de francs*)

Chapitres	30 juin 1914	31 déc. 1918	31 déc. 1920	30 juin 1923	31 déc. 1923	30 juin 1924
Espèces en caisse et en Banque	4	6	10	8	8	12
Effets et val. diverses	309	336	458	1.459	1.128	1.294
Avances	51	35	24	18	16	13
Prêts hypothécaires	2.883	2.698	2.759	2.672	2.732	2.777
Prêts communaux	2.383	2.487	3.490	5.208	5.576	5.873
Prêts réalisés avec le capital et les réserves	76	74	75	64	66	67
Dépôts en comptes courants	97	71	116	142	132	150
Oblig. en circulation:						
Foncières	2.617	2.797	2.853	3.078	3.060	3.043
Communales	1.989	2.175	2.825	4.458	4.456	5.010
Bons à lots	40	45	47	50	83	80
Capital versé et réserves	561	702	756	860	877	890

Le capital versé et les réserves, enfin, en plus-value constante, ont atteint 890 millions, contre 877. Cette très rapide analyse démontre une fois de plus qu'en recherchant les titres du Crédit Foncier le public agit très sagement : et ceux qui ont mis en portefeuille ses actions il y a quelques années, ont le plaisir actuellement de voir leur cours se maintenir aux environs de 1.510.

***

Les dépôts et comptes courants créditeurs du *Crédit Lyonnais* ont fait un nouveau bond en avant entre le 31 décembre 1923 et le 30 juin derniers, s'élevant à 5.364 millions, en augmentation de 75 millions. A l'actif, cette augmentation se retrouve surtout dans le portefeuille commercial et

les Bons de la Défense, qui ont atteint 4.202 millions contre 4.088. Au contraire, et c'est là un phénomène que nous ne retrouverons pas pour tous les grands établissements, les comptes courants débiteurs ont légèrement diminué — de 1.007 à 995 millions —, ainsi que les avances sur garanties et reports — de 309 à 272 millions.

CRÉDIT LYONNAIS
(Millions de francs)

Chapitres	30 juin 1914	31 déc. 1918	31 déc. 1920	30 juin 1923	31 déc. 1923	30 juin 1924
Espèces en caisse et dans les Banques	231	443	506	541	543	580
Portefeuille com. et Bons de la D. N.	1.648	1.913	3.240	4.080	4.088	4.202
Avances sur garanties et reports	357	187	201	241	309	272
Comptes cour. débit.	714	692	1.234	849	1.007	995
Opérat. de change à terme garanties	»	104	113	50	40	40
Portefeuille-titres	10	6	8	6	3	3
Dépôts, bons à vue et compt. cour. créd. (1)	2.378	2.668	4.465	5.003	5.289	5.364
Bons à échéance	37	28	49	48	42	41
Acceptations	117	10	36	32	29	31
Capital et réserves	425	425	450	450	450	475

(1) Non compris les « comptes exigibles après encaissement » qui dans la plupart des bilans sont incorporés dans les « comptes courants et comptes de dépôts ».

Le Crédit Lyonnais fait figurer ses réserves pour 225 millions contre 200 millions précédemment. Cet accroissement est un indice de la puissance et de la situation financière unique de cette importante maison.

***

Le portefeuille commercial et les Bons de la Défense du *Comptoir National d'Escompte* ont également profité, comme ceux du Crédit Lyonnais, d'une notable plus-value, en atteignant 3.184 millions contre 3.024 au 31 décembre. Ici encore, les comptes courants débiteurs ont un peu fléchi — de 552 à 517 millions —, mais les avances sur garanties et reports n'ont pas varié (209 millions contre 210 six mois auparavant).

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE
(Millions de francs)

Chapitres	30 juin 1914	31 déc. 1918	31 déc. 1920	30 juin 1923	31 déc. 1923	30 juin 1924
Espèces en caisse et en Banque	197	300	387	303	479	345
Portefeuille com. et Bons de la D. N.	1.017	1.513	2.654	3.052	3.024	3.184
Avances sur garanties et reports	249	162	179	183	210	209
Comptes courants débiteurs (1)	178	200	545	481	552	517
Opérations de change à terme garanties	»	104	113	46	40	40
Portefeuille-titres et participat. financres.	16	7	6	5	5	5
Comptes de chèques, d'escompte et comptes cour. créditeurs	1.473	2.005	3.532	3.801	4.101	4.108
Bons à échéance fixe	55	18	25	25	26	24
Acceptations	159	24	106	103	121	71
Capital et réserves	241	244	317	322	322	324

(1) Non compris les comptes « correspondants » qui dans la plupart des bilans ne sont pas séparés des comptes courants ordinaires. — Les comptes « débiteurs par acceptation » que certains établissements ignorent et qui trouvent leur contre-partie au passif dans les « acceptations à payer » sont également exclus de cette rubrique.

Les dépôts et comptes courants créditeurs, à l'encontre de ceux du Crédit Lyonnais, n'ont pas subi de gonflement caractéristique et n'ont, avec 4.108 millions, gagné que 7 millions par rapport au 31 décembre précédent.

***

La *Société Générale* a développé encore de 135 millions le montant de ses comptes de chèques et comptes courants créditeurs qui se sont établis au chiffre record de 5.407 millions. A l'inverse du phénomène constaté pour les deux établissements précédents, le portefeuille commercial a légèrement fléchi de 3.484 à 3.458 millions ; au contraire, les comptes courants débiteurs et les avances sur garanties et reports ont atteint respectivement 1.329 et 374 millions, en augmentation de 96 et 79 millions sur le bilan du 31 décembre.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
(Millions de francs)

Chapitres	30 juin 1914	31 déc. 1918	31 déc. 1920	30 juin 1923	31 déc. 1923	30 juin 1924
Espèces en caisse et en Banque	160	124	634	489	594	559
Portefeuille com. et Bons de la Défense	739	1.200	3.091	3.544	3.484	3.458
Avances sur garanties et reports	403	244	322	228	295	374
Comptes courants débiteurs (1)	702	658	1.316	1.094	1.233	1.329
Portefeuille-titres et participations financières	113	121	103	72	68	68
Comptes de chèques et Comptes courants créditeurs (2)	1.414	1.868	4.898	5.002	5.272	5.407
Dépôts à échéance fixe	237	233	211	99	102	122
Acceptations	149	19	120	71	103	89
Capital (3) et réserve	627	551	552	556	556	557

(1) Non compris à partir du 31 décembre 1922 l'« avoir dans les banques et chez les correspondants », et les « comptes d'ordre » qui figuraient sous cette rubrique dans les bilans précédents.

(2) Non compris à partir du 31 décembre 1922 les « comptes d'ordre » qui figuraient sous cette rubrique dans les bilans précédents.

(3) Dont 250 millions non appelés.

Il n'y a donc point, cette fois, d'uniformité dans les faits qui nous sont révélés par la lecture de ces différents bilans et nous devrons nous garder de tirer de notre récapitulation générale des conclusions trop absolues.

***

Le bilan du *Crédit Industriel et Commercial* s'établit ainsi :

CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL
(Millions de francs)

Chapitres	30 juin 1914	31 déc. 1918	31 déc. 1920	30 juin 1923	31 déc. 1923	30 juin 1924
Espèces en caisse et dans les Banques	28	20	49	37	41	43
Portefeuille commercial et Bons de la Défense nationale	137	189	333	389	354	437
Avances sur garanties et reports	72	30	27	28	31	32
Comptes courants débiteurs	38	32	31	53	46	50
Opérations de change à termes garanties	»	43	55	8	»	»
Portefeuille-titres (1)	15	39	54	70	71	68
Comptes de chèques et comptes courants créditeurs	190	206	391	442	410	479
Comptes reports, à préav. et à échéance	50	39	34	44	55	47
Acceptations	21	2	2	3	2	4
Capital et réserves (2)	126	126	128	131	139	140

(1) Y compris les actions des « Sociétés filiales » dont le bilan au 31 décembre 1914 parle pour la première fois et qui, à partir de 1918, prennent le nom d' « actions de Sociétés régionales de banque ».

(2) Dont 73 millions de capital non versé en 1914, 70 en 1918, 67 en 1920, 1921 et 1922, 66 en 1923 et 1924.

Nous avions noté, dans notre précédent article,

une dépression passagère du bilan au 31 décembre 1923 de cet établissement de crédit. Le rapport du Conseil d'administration en faisait observer le caractère temporaire et nous constatons avec plaisir que la situation au 30 juin dernier dépasse sur presque toutes les rubriques les situations précédentes. Les comptes de chèques et comptes courants créditeurs se sont avancés de 410 à 479 millions, le portefeuille commercial et les Bons de la Défense ont atteint 437 millions contre 354, les comptes courants débiteurs ont augmenté de 4 millions, les avances sur garanties et reports de 1 million.

Les réserves ont encore gagné 1 million sur le chiffre du 31 décembre 1923 qui, lui-même, surpassait de 8 millions celui du 30 juin 1923.

***

Le trait le plus saillant que met en lumière notre tableau récapitulatif est l'augmentation des dépôts et comptes courants créditeurs qui, en six mois, se sont élevés de 15.074 à 15.358 millions. Nous avons vu que cet accroissement s'est fait sentir, à des degrés inégaux du reste, chez tous les grands établissements qui nous intéressent, mais l'on aurait pu s'attendre à un mouvement plus accentué si l'on songe à la faiblesse relative du montant des émissions de valeurs mobilières effectuées pendant le premier semestre 1924. Leur total ne fut, en tenant compte des émissions du Trésor et des Compagnies de chemins de fer, que de 8.362 millions contre un peu plus de 12 milliards au cours du premier semestre 1923.

RÉCAPITULATION
(non compris le Crédit Foncier).
(*Millions de francs*)

Chapitres	30 juin 1914	31 déc. 1918	31 déc. 1920	30 juin 1923	31 déc. 1923	30 juin 1924
Espèces en caisse et dans les Banques..	617	886	1.576	1.371	1.657	1.526
Portefeuille com. et Bons de la Défense.	3.542	4.815	9.318	11.066	10.950	11.281
Avances sur garanties et reports	1.081	623	729	680	844	887
Comptes courants débiteurs	1.631	1.581	3.126	2.477	2.837	2.892
Opérations de change à terme garanties..	»	251	281	104	79	79
Portefeuille-titres et participat. financ...	153	173	170	153	147	145
Dépôts à vue et comptes courants crédit[rs]	5.455	6.748	13.286	14.249	15.074	15.358
Dépôts à terme	380	318	318	216	22	234
Acceptations	447	55	265	210	255	195
Capital et réserves...	1.419	1.345	1.447	1.459	1.467	1.496

Le portefeuille commercial et les Bons de la Défense ont augmenté de 10.950 millions à 11.281 millions, les comptes courants débiteurs de 2.837 à 2.892 millions, les avances sur garanties et reports de 844 à 887 millions. Mais nous avons remarqué que, si les portefeuilles effets et Bons du Crédit Lyonnais et du Comptoir National d'Escompte se sont accrus, par contre, celui de la Société Générale a légèrement fléchi ; d'autre part, les comptes courants débiteurs et les avances sur garanties et reports de la Société Générale ont progressé à l'inverse de ceux des deux autres établissements ; nous ne pouvons donc pas cette fois conclure d'une façon nette à l'extension ou au resserrement du crédit et il paraît plus vraisemblable d'admettre que chacune des grandes banques de dépôts a porté ses efforts sur les emplois de capitaux qui lui ont paru le plus désirable.

La chute des acceptations de 255 à 195 millions, qui, elle, fut générale pour tous les établissements, mérite d'être notée : il est indiscutable que les commerçants et industriels ont eu pendant ce semestre moins recours à cette forme de crédit que pendant le dernier semestre de 1923.

L'augmentation de 29 millions de la rubrique « capital et réserves » provient enfin de l'accroissement de 25 millions des réserves du Crédit Lyonnais, de 2 millions de celles du Comptoir National d'Escompte, de 1 million de celles de la Société Générale et de 1 million aussi de celles du Crédit Industriel et Commercial.

***

Les principaux éléments des engagements et de l'actif des quatre grandes banques de dépôts que nous suivons font l'objet de notre premier tableau. Les engagements qui comprennent les dépôts à vue et comptes courants créditeurs, les dépôts à terme et les acceptations, se sont élevés à 15.787 millions contre 15.554 millions au 31 décembre dernier. L'actif facilement réalisable dans lequel nous groupons les espèces disponibles, le portefeuille-effets et Bons, les avances et reports, les comptes courants débiteurs, a atteint 16.586 millions contre 16.288 millions. Le portefeuille-titres et les participations financières, enfin, n'ont pas sensiblement varié.

PRINCIPAUX ÉLÉMENTS DES ENGAGEMENTS
ET DE L'ACTIF

*Crédit Lyonnais, Comptoir d'Escompte, Société Générale
Crédit Industriel et Commercial*

	30 juin 1914	30 juin 1923	31 déc. 1923	30 juin 1924
Engagements	(Millions de francs)			
Dépôts à vue et comptes courants créditeurs	5.455	14.249	15.074	15.358
Dépôts à terme	380	216	225	234
Acceptations	447	210	255	195
Totaux	6.282	14.675	15.554	15.787
Actif facilement réalisable				
Espèces disponibles	617	1.871	1.657	1.526
Portefeuille commercial et Bons de la Défense nationale	3.542	11.066	10.950	11.281
Avances et reports	1.081	680	844	887
Comptes courants débiteurs...	1.631	2.477	2.837	2.892
Totaux	6.871	15.594	16.288	16.586
Ressources supplémentaires				
Valeurs, participations	153	153	147	145

La liquidité des ressources des grands établissements de crédit reste donc toujours aussi forte : leur situation s'améliore d'ailleurs de mois en mois, et nos lecteurs peuvent s'en apercevoir tant par le développement continu des principales rubriques de leur bilan que par l'accroissement de leurs réserves.

EDMOND THÉRY.

Le Sixième Congrès National de la Natalité

(*Suite et fin*) (1)

Fort judicieusement, le Congrès ne s'est pas borné aux indications générales que nous avons résumées la semaine dernière. Un vœu très détaillé a été adopté, sur le rapport de M. Oualid, à propos de la péréquation fiscale, dont voici les extraits les plus saillants :

« Le Congrès de la Natalité, réuni à Strasbourg, considérant que l'augmentation des dépenses publiques, en amenant à multiplier et à amplifier l'appel à l'impôt, aggrave les inégalités qu'un régime fiscal indifférent à la situation de famille des contribuables fait peser sur les plus prolifiques d'entre eux ; considérant qu'il en est ainsi surtout des impôts sur les articles de consomma-

(1) Voir *Économiste Européen* n° 1701.

tion indispensable, dont l'élévation du taux ajoute à la charge fiscale celle de la hausse du coût de la vie ; considérant qu'un régime fiscal équitable doit s'efforcer d'égaliser les charges entre les citoyens et d'assurer, par le jeu harmonieux des détaxes et des surtaxes, la péréquation des charges fiscales et des charges civiques ; qu'il est, en effet, contraire à la justice et à l'intérêt de la collectivité que les égoïstes ou les indifférents puissent volontairement se soustraire à l'accomplissement de leur devoir démographique envers la Patrie et en tirer en même temps un bénéfice sous la forme d'une prime fiscale, résultant d'un régime fondé sur la dépense et la matière, au lieu de l'être sur les ressources et la personne ; ...considérant, au surplus, que tout en étant orienté dans la voie convenable, et en tenant un compte appréciable des principes de justice et de péréquation des charges, le régime français actuel des impôts directs et successoraux en fait une application trop timide ; qu'il y a lieu de poursuivre et de perfectionner l'entreprise notamment en créant, à l'aide des impôts successoraux complémentaires prélevés sur les familles stériles ou peu nombreuses, un fonds destiné à servir des primes de natalité et d'entretien aux familles nombreuses, ce qui enlèvera à ce prélèvement tout caractère spoliateur ou étatiste, et écartera ainsi les objections ordinaires qu'on y adresse ;

« Emet le vœu... que le législateur poursuive et accentue son effort en vue de mieux équilibrer les charges fiscales et les charges civiques, aujourd'hui encore trop inégalement réparties : 1° En réduisant l'appel aux impôts portant sur les objets de consommation familiale ; 2° En exonérant complètement ou en dégrevant plus largement d'une manière progressive, et sans aucune limitation tenant au nombre d'enfants ou aux ressources du contribuable, les pères de familles nombreuses ; 3° En compensant ces exonérations et dégrèvements par des surtaxes ou majorations corrélatives, inversement proportionnelles au nombre de leurs enfants, imposées aux célibataires, aux ménages sans enfants ou aux familles peu nombreuses ; 4° En imposant aux successions dévolues aux familles peu nombreuses un prélèvement complémentaire spécialement affecté à alimenter et à grossir les primes de natalité ou les allocations familiales, et à en faire ainsi un véritable et efficace encouragement à l'accroissement indispensable de la vitalité du pays ».

Ce programme, très net, ne pourra évidemment, en raison des circonstances, être exécuté que lentement, notamment en ce qui concerne la réduction de « l'appel aux impôts portant sur les objets de consommation familiale » ; la plupart de ses parties, cependant, sont susceptibles d'une application assez rapide : indépendamment même des considérations supérieures d'équité qui les justifient, la nécessité du salut du pays exige qu'on n'en diffère point la réalisation.

***

Beaucoup d'autres vœux ont été émis encore, que nous regrettons de ne pouvoir citer *in extenso*, en raison du cadre limité imparti à notre analyse. Justement pénétré de cette vérité absolue que la repopulation résultera autant d'une évolution du sentiment moral de la masse que d'une action matérielle du Gouvernement, le Congrès n'a pas manqué de demander : que la lutte contre l'avortement soit conduite avec vigueur et méthode par tous les moyens possibles, et qu'une propagande éducatrice soit entreprise : 1° Pour que « à tous les degrés de l'enseignement la situation démographique comparée de la France et des autres grands pays soit signalée avec insistance aux élèves et étudiants, et qu'à tous les examens des questions nombreuses soient posées aux élèves à ce sujet » ; 2° Afin que « l'influence exercée sur le taux de mortalité d'un pays par les fluctuations du taux de natalité, et par la modification dans l'âge moyen qui en résulte, soit étudiée de façon approfondie par les sociétés de statistique, par les associations de médecins et d'hygiénistes, et par les sociétés savantes, cette étude devant inévitablement montrer qu'un pays où la natalité baisse ne peut conserver une faible mortalité ».

Sur les allocations familiales, deux résolutions dignes d'être mentionnées ont été adoptées, la première demandant que « les allocations d'assistance aux familles nombreuses soient prorogées jusqu'à 16 ans, non seulement dans le cas d'apprentissage professionnel, mais aussi pour les enfants qui poursuivent leurs études scolaires après 13 ans, sous réserve pour les parents de fournir un certificat des directeurs d'école » et que « l'avantage réservé jusqu'à présent aux familles nombreuses dont les enfants de 13 à 16 ans sont placés en apprentissage par contrat régulier soit étendu aux parents qui font eux-mêmes l'apprentissage professionnel de leurs enfants », la seconde tendant à ce que « une propagande active soit entreprise pour qu'à l'instar des caisses de compensation industrielles soient créées des caisses de compensation familiales agricoles ou des caisses mixtes », et que « les associations de familles nombreuses et ligues pour la natalité fassent une campagne extrêmement énergique auprès du patronat agricole pour en obtenir la généralisation ».

L'initiative privée ayant également un rôle important à jouer en la matière, divers vœux ont été rédigés en vue de la guider dans la propagande en faveur d'une meilleure hygiène de l'enfance et du développement des habitations salubres à bon marché. Les encouragements à accorder par les pouvoirs publics aux œuvres particulières se consacrant à ces missions ont aussi fait l'objet de délibérations intéressantes.

***

Nous espérons que le résumé forcément schématique qui précède incitera nos lecteurs à prendre connaissance du compte rendu intégral des travaux du Congrès de Strasbourg qui sera incessamment publié.

Ils y verront que, contrairement à une thèse trop couramment acceptée, le problème de la dépopulation n'est pas insoluble. Pour enrayer un mouvement qui nous entraînerait à une déchéance irrémédiable, il suffira : 1° Que dans toutes les directives notre politique soit à l'avenir dominée par le respect des familles nombreuses et le souci de satisfaire à leurs besoins essentiels, au lieu de ne s'inquiéter, comme elle a fait traditionnellement depuis un siècle, que des intérêts individuels des citoyens considérés isolément, comme des « entités détachées de la cellule familiale » ; 2° Que sans relâche l'esprit public soit orienté vers la question démographique et éclairé exactement sur le péril que nous fait courir à tous égards l'insuffisance de notre natalité ; 3° Qu'une action concertée, continue et cohérente, de l'administration et des initiatives privées facilite la vie, trop souvent pénible des ménages prolifiques, et les aide à faire des « valeurs sociales » des enfants qu'ils ont donnés à la Patrie.

Notre pays a, depuis dix ans, prouvé qu'il était capable d'efforts autrement malaisés : celui qui s'impose à lui maintenant requiert infiniment de patience et de persévérance. C'est une raison de plus pour s'y consacrer avec ardeur.

René THÉRY.

FIN

Les Relations commerciales de l'Allemagne avec les Soviets

Les lecteurs de ce journal savent que des relations économiques assez actives s'étaient, depuis plusieurs années, nouées entre l'Allemagne et la Russie soviétique ; certaines transactions, plus récemment, commençaient à apparaître entre ces pays et la Chine et le Japon, et l'on pouvait s'attendre à ce que ce rapprochement commercial, en s'affirmant, entraînât diverses conséquences politiques.

Un incident très vif, survenu entre le Gouvernement du Reich et la délégation commerciale soviétique à Berlin (accusée de fomenter une révolution communiste en Allemagne), a brusquement arrêté l'évolution qui se dessinait et posé la question de la rupture des rapports de négoce institués entre les deux Etats limitrophes.

Quelques statistiques montrant l'importance réelle de la position qu'avait prise l'Allemagne sur le marché russe, intrinsèquement et comparée à celle des autres puissances, ne manqueront pas d'intérêt en mettant en relief la portée des conséquences que pourrait avoir la rupture envisagée.

Ces statistiques, malheureusement, ne sont point faciles à grouper, parce que les documents soviétiques auxquels nous devons nous référer en la matière abondent en contradictions : trop souvent établis pour les besoins d'une cause, ils n'ont pas la sincérité désirable ; ils sont faussés, en outre, par les conversions opérées en vue d'exprimer les valeurs en roubles-or. Des précisions suffisantes nous paraissent résulter cependant de données fournies par le *Messager Soviétique des Finances* de janvier et février 1924.

Un premier tableau que nous en avons extrait présente ainsi le mouvement du commerce extérieur des Soviets pendant l'exercice 1922-1923, mouvement qui a eu lieu, peu ou prou, avec 32 Etats différents :

Mouvement commercial des Soviets avec l'étranger en 1923
(*Y compris avec le Caucase, non comprise la Transcaucasie*)

Exportations		Importations			
		A l'exception des marchandises de bienfaisance		Marchandises de bienfaisance	
Poids en pouds	Valeur en roubl.-or	Poids en pouds	Valeur en roubl.-or	Poids en pouds	Valeur en roubl.-or
—	—	—	—	—	—
131.913.000	133.241.000	55.312.000	147.892.000	5.797.000	5.490.700

En 1913, les exportations avaient été de 1 milliard 427.100.000 pouds, et les importations de 936.600.000 pouds. Donc les exportations en 1922-1923 représentent 8,9 % d'avant-guerre, et les importations ne représentent (avec les marchandises importées par la bienfaisance) que 6,5 % de l'année 1913.

Le solde de l'année se résume en un bilan passif de 14.651.000 roubles-or (sans prendre en considération les marchandises de bienfaisance). Mais la passivité du bilan s'accentue si l'on y ajoute les marchandises importées par les sociétés de bienfaisance, et atteint le chiffre de 69 millions 558.000 roubles.

Les exportations de la Russie soviétique en 1922-1923 n'ont atteint que 90 % des importations, (et 65,7 % seulement si l'on tient compte des importations de bienfaisance) tandis qu'en 1913 les exportations montaient à 110,6 % comparativement aux importations.

Les prix de 1913 ont été pris comme base dans ce calcul. Si l'on prend en considération les prix de 1922-1923, les exportations atteignent le chiffre de 304.198.000 roubles-or.

Les statistiques soviétiques sont, comme nous l'avons dit, certainement loin de l'impeccabilité. D'autre part, la contrebande fleurit aux frontières soviétiques à cause tout d'abord du monopole que l'Etat s'est approprié dans le domaine du commerce, ensuite, en raison du nombre restreint des douaniers dont le service au point de vue moral laisse beaucoup à désirer, enfin, par suite de la différence énorme entre les prix des marchandises provenant de l'industrie soviétique et ceux des marchandises étrangères. On estime qu'en 1923 la contrebande introduisit frauduleusement en Russie pour 60 millions de roubles-or de marchandises, contre 7.144.000 roubles en 1913. Le déficit réel de la balance s'en trouve naturellement accru.

En s'en tenant aux documents officiels, on observe qu'en 1922-23 les exportations russes ont compris :

1° du blé, pour 47.205.000 roubles, ce qui constitue 35,4 % de toute l'exportation ;

2° des matières brutes, pour 83.665.000 roubles, ou 62,8 % ;

3° des animaux, pour 1.000 roubles, ou 0,0 % ;

4° des produits industriels et divers, pour 2.370.000 roubles, ou 1,8 %.

Les importations en Russie pour le même exercice ont compris :

1° du ravitaillement, pour 46.942.000 roubles, ou 23,2 % du total ;

2° des matières brutes, pour 8.758.000 roubles, ou 4,3 % ;

3° du bois et sous-produits, pour 1.430.000 roubles, ou 0,7 % ;

4° De la céramique, pour 529.000 roubles, ou 0,3 % du total ;

5° Du goudron, des matières de chauffage, de l'asphalte, pour 14.029.000 roubles, ou 6,9 % ;

6° Des matières chimiques, pour 20.380.000 roubles, ou 10,1 % ;

7° De la fonte et des métaux, pour 50.067.000 roubles, ou 24,7 % ;

8° Du papier et ses sous-produits, pour 31.427.000 roubles, ou 15,5 % ;

9° Des textiles, pour 6.383.000 roubles, ou 3,1 % ;

10° Des vêtements, pour 21.793.000 roubles, ou 10,7 % ;

11° Divers produits, pour 1.061.000 roubles, ou 0,5 %.

Pour retrouver la place de l'Allemagne dans ce mouvement, examinons la liste entière du commerce extérieur de la Russie par pays, en 1922-23 :

Détail du commerce extérieur de la Russie en 1922-23
par pays destinataire ou d'origine

	Exportations		Importations	
	Poids en 1000 pouds	Valeur en 1000 roubl.-or	Poids en 1000 pouds	Valeur en 1000 roubl.-or
	—	—	—	—
Autriche	149	89	35	406
Argentine	»	»	6	13
Australie	»	»	14	76
Belgique	808	1.694	456	838
Brésil	481	300	21	39
Angleterre	24.693	28.918	31.528	39.056
Hongrie	680	526	»	»
Allemagne	35.444	42.631	7.604	66.543
Gibraltar	2.229	1.815	»	»
Hollande	11.676	7.148	598	2.409
Grèce	306	270	3	6
Danemark	2.042	1.794	19	28
Italie	3.881	3.362	70	831
Canada	»	»	2	4
Chine	»	»	1	18
Lettonie	15.424	18.983	1.125	9.198

	Exportations		Importations	
	Poids	Valeur	Poids	Valeur
Lithuanie	3	3	3	32
Norvège	930	703	2.058	3.351
Perse	143	452	646	2.311
Indes	»	»	8	52
Pologne	1.765	3.135	734	9.204
Roumanie	620	366	»	»
Etats-Unis	313	546	5.542	43.778
Turquie	4.162	5.169	488	870
Finlande	5.151	5.127	7.145	7.884
France	838	581	72	1.310
Tchécoslovaquie	1	14	133	631
Suède	11.135	799	1.612	8.119
Suisse	»	»	37	258
Esthonie	8.000	8.486	1.092	5.512
Java	»	»	1	12
Autres pays ..	42	330	2	11
Total......	131.913	133.241	61.109	202.799

On constate dans ce tableau que l'Allemagne occupe bien la première place, précédant l'Angleterre et les Etats-Unis qui n'arrivent dans l'importation qu'en 3e lieu, bien qu'ils aient, avec l'aide de l'organisation Hoower, importé beaucoup de produits d'alimentation. On voit que la part de l'Allemagne s'établit à 32, % du montant de la valeur des marchandises exportées de Russie et à 32,7 % du montant de la valeur des marchandises importées en Russie.

Ces proportions attestent une prépondérance incontestable, et l'économiste soviétique Kauffmann, dans une étude publiée par *La Vie Economique* (n° 197, de mai-juin 1924) affirme que, si la part du Reich dans les importations russes ne s'était pas sensiblement accrue en 1922-1923 par rapport à l'exercice antérieur, sa place dans les exportations de Russie, par contre, était montée de 18,1 à 32 %.

Le même auteur soutient encore, contrairement il est vrai aux statistiques que nous venons de reproduire, qu'en 1922-23 les exportations russes en Allemagne auraient surpassé de 7 millions et demi de roubles-or les importations allemandes en Russie (atteignant, selon lui, 61.319.000 roubles contre 53.779.000), et il attribue cet état de choses... à l'anarchie économique de l'Allemagne, prétendant que ce pays pourra devenir un fournisseur beaucoup plus important des Soviets quand il aura rétabli son équilibre, et, aussi, développer plus fortement encore ses achats en Russie.

Cette thèse n'est pas acceptée par les Allemands. La *Gazette de Francfort*, commentant la tension des rapports entre Berlin et Moscou, déclare : « Il n'y a rien de tragique si nos relations commerciales avec les Soviets se rompent ». Il ne semble pas au journal allemand que les industriels de son pays en soient atteints dans leurs débouchés ; quant à l'approvisionnement du Reich, il ne serait guère affecté à ses yeux, car « il ne s'agirait là que d'importations de blé et d'œufs que nous pourrions aller chercher ailleurs ».

Au surplus, les dernières nouvelles qui nous parviennent montrent que l'Allemagne ne se soucie aujourd'hui que fort médiocrement de ses relations commerciales avec les Soviets. La liste de ses « malveillances » officielles s'allonge : c'est ainsi qu'une perquisition subite a eu lieu dernièrement sur un bateau russe à Hambourg et qu'un nouveau projet de loi contre les communistes va être déposé sur le bureau du Reichstag par le ministre de l'Intérieur. L'opinion publique fait chorus en la matière, et le monde commercial et financier se désintéresse franchement des rapports économiques avec les Soviets. Des groupes puissants comme celui d'Otto Wolff, de Krupp (qui perdait son temps à cultiver des concessions agricoles), de Wirth (qui éprouve, paraît-il, des difficultés insurmontables dans l'exploitation de ses concessions forestières), manifestent ouvertement contre la poursuite des contacts commerciaux avec les Soviets.

De son côté, l'ambassade soviétique à Berlin déclare officiellement que le conflit commercial russo-allemand continue et qu'aucune solution satisfaisante n'est à prévoir pour le moment. En attendant le 1er juin, les pouvoirs soviétiques locaux du Caucase ont ordonné la fermeture de toutes les maisons étrangères dans le pays et les quatre dernières maisons allemandes qui s'y trouvaient encore reçurent l'ordre de liquider en trois jours toutes leurs affaires. Ce fait semble confirmer une opinion de l'économiste Kauffmann, assez peu conforme, du reste, à l'étude que nous avons citée du même auteur, d'après laquelle le sort définitif du commerce de la Russie avec l'Allemagne « dépend certainement de la situation économique générale en Russie, dont la production ne peut être accrue pour l'instant ».

Il est absolument incontestable, en effet, que l'état présent de l'économie nationale en Russie limite très étroitement les possibilités du commerce extérieur des Soviets. Les cercles français qui s'intéressent au développement économique de la Russie doivent se convaincre que, tant que l'Europe ne se trouvera pas en Russie vis-à-vis d'une économie nationale libérée des essais communistes et tant que des conditions normales ne seront pas rétablies pour seconder le commerce privé, le pays ne saurait être considéré que comme un marché d'occasion avec lequel on pourra, par hasard et tout à fait éventuellement, faire quelques affaires commerciales. Ce ne sera certainement pas un pays sur lequel l'Europe pourra compter.

MARTCHENKO,
Membre perpétuel
de la Société de Géographie russe.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

L'exécution du traité. — L'emprunt Dawes. — A la C. D. R. — Les négociations commerciales franco-allemandes. — Les pourparlers engagés depuis quelques jours, ainsi que nous l'avons annoncé, entre le Gouvernement et les représentants des grands établissements financiers, ont fait apparaître la nécessité d'une participation française à l'emprunt de 800 millions de marks-or prévu par le plan Dawes.

Les membres du Gouvernement ont fait valoir l'intérêt supérieur que présente cette opération pour l'exécution, en conformité des accords de Londres, du plan des réparations, et ont indiqué que les groupes américains et anglais subordonnaient formellement leur concours à une participation du public français.

Devant les considérations impérieuses d'intérêt national invoquées, les banques ont répondu à l'appel qui leur était adressé par le Gouvernement.

L'emprunt de 800 millions de marks-or a été réparti de la façon suivante entre les diverses nations qui participent à l'émission : Etats-Unis, dollars 100 millions ; Angleterre, livres sterling 12 millions ; France, livres sterling 3 millions ; Hollande, livres sterling 3 millions ; Suisse, livres sterling 3 millions ; Belgique, livres sterling 1 million 500.000 ; Italie, livres sterling 1.500.000 ; Suède, livres sterling 1.500.000 ; Allemagne, livres sterling 1.000.000.

La tranche française est du type 7 % amortissable en vingt-cinq ans. La souscription et le placement en sont assurés par l'ensemble des banques avec le concours de la Banque de France et

de la Compagnie des Agents de change de Paris.

Les titres seront admis à la Cote officielle de la Bourse de Paris.

Le 12 octobre, la C. D. R. a approuvé les conditions de l'emprunt Dawes et a décidé que son service bénéficierait d'un privilège de premier rang sur tous les paiements des réparations. Le même jour, elle a, également en exécution du plan Dawes, nomm' membres du Comité des Transferts : M. Joseph D. Sterrett, M. Albert Edouard Jansen, directeur de la Banque Nationale de Belgique, M. Henry Bell, directeur de la Lloyd's Bank, M. Jean Parmentier, membre du Comité financier de la S. D. N., M. Pasquale Janaccone.

Enfin, dans une autre séance tenue le lendemain, la C. D. R. a procédé à la seconde constatation prévue par l'accord de Londres et a reconnu :

1° Que l'Allemagne avait pris les mesures suivantes :

a) Vote par le Reichstag, sous une forme approuvée par la C. D. R., et promulgation des lois nécessaires au fonctionnement du plan.

b) Mise en place en vue d'un fonctionnement normal de tous les organes d'exécution et de contrôle prévus par le plan.

c) Constitution définitive, conformément aux dispositions des lois les concernant, de la Banque et de la Compagnie des Chemins de fer du Reich.

d) Remise aux « trustees » des certificats représentatifs des obligations de chemins de fer et de tels certificats analogues qui résulteraient pour les obligations industrielles du rapport du comité d'organisation.

2° Conclusion des contrats garantissant le placement de l'emprunt de 800 millions de marks-or dès que le plan aura été mis en exécution et que toutes les conditions du rapport des experts auront été remplies.

Au Conseil des ministres qui s'est tenu samedi dernier, le ministre du Commerce a soumis le projet de protocole établi pour fixer à ce jour l'état des négociations au sujet de l'accord commercial franco-allemand. Le Conseil l'a autorisé à signer le jour même ce protocole.

La Conférence économique franco-allemande a terminé, en effet, la première période de ses travaux par un accord sur des directives générales.

Les négociations seront conduites non sur la base du traitement de la nation la plus favorisée, mais sur celle d'un ajustement de droits entre le tarif général et le tarif minimum.

La Conférence a arrêté la procédure de ses séances ultérieures dans lesquelles elle passera à l'examen du détail des articles. Pour assurer la préparation nécessaire et permettre à chacune des deux délégations de consulter ses experts avant d'aborder cette partie spéciale, la Conférence a décidé de fixer sa prochaine séance à la date du 5 novembre.

La reprise des relations avec la Russie. — La Commission chargée d'étudier les conditions de la reprise des relations avec la Russie s'est réunie les 15 et 16 octobre.

On prévoit que ses conclusions seront favorables à la reconnaissance du Gouvernement de Moscou et à la reprise des relations diplomatiques. Mais on fait remarquer que la présence d'un représentant de la France à Moscou ne saurait être interprétée comme une renonciation à nos droits et aux revendications qui seront présentées ultérieurement.

Les relations économiques avec la Belgique. — Des pourparlers en vue de la conclusion d'un accord économique entre la France et la Belgique se sont poursuivis, ces jours derniers, à Paris. Le Gouvernement bruxellois avait délégué, pour y participer, deux hauts fonctionnaires de l'administration belge MM. Van Langendonck, du ministère des Affaires étrangères, et Magnette, administrateur général des douanes belges.

Il s'agit d'un accord provisoire, en attendant la conclusion d'un traité commercial conforme aux indications du Parlement belge, lequel, on s'en souvient, a repoussé le projet de convention économique qui avait été élaboré par le précédent cabinet Theunis.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	9 octobre 1924	16 octobre 1924
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.679.912.865	3.679.967.628
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320 907
Total	5.544.233.772	5.544.288.535
Argent	301.715.742	302.097.318
	5.845.949.514	5.846.385.853
Disponibilités à l'étranger	572.773.217	570.912.497
Effets échus hier à recevoir ce jour	2.178.400	21.557.099
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.971.578.782	2.804.382.323
Portefeuille Paris — Effets Etranger	21.881.820	21.723.669
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	38.731	99.821
Portefeuilles des succursales	2.003.462.906	2.045.548.120
Effets prorogés — Paris	1.199.774	1.199.774
Effets prorogés — Succursales	7.793.781	7.788.385
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	363.393.609	361.469.203
Avances sur titres dans les succursles	2.479.593.630	2.422.580.756
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	22.900.000.000	22.800.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.808.000.000	4.812.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	167.357.152	167.232.467
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.850.644	169.850.757
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	42.962.557	45.185.725
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	2.745.660.503	2.716.084.001
Total	45.429.063.213	45.139.388.645
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	77.647.610
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oc 1917, art. 3	508.080.923	508.075.527
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	661.398.482	675.704.979
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	14.827.708	14.827.708
Billets au porteur en circulation	40.648.504.260	40.569.979.770
Arrérages de valeurs déposées	63.792.936	48.726.016
Billets à ordre et récépissés	366.164	543.397
Compte courant du Trésor	15.475.609	12.665.890
Comptes courants de Paris	972.914 154	915.798.130
Comptes courants dans les succursales	903.636.068	857.155.582
Dividendes à payer	4.410.742	4.242.836
Escompte et intérêts divers	98.223.556	103.847.383
Réescompte du dernier semestre	19.658.890	19.658.890
Divers	1.223.112.913	1.113.502.428
Total	45.429.063.213	45.139.388.645

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	20 oct. 1921	19 oct. 1922	18 oct. 1923	16 oct. 1924
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	37.406.8	37.128.8	38.086.9	40.569.9
Encaisse or	4.141.3	5.523.6	5.532.9	5.538.6	5.544.2
— argent	625.3	278.0	287.6	295.2	302.0
Portefeuille	2.444.2	2.469.4	2.226.2	3.049.5	4.902.2
Avances aux partic.	743.8	2.245.5	2.140.0	2.215.5	2.784.0
— à l'Etat	200.0	25.500.0	24.200.0	23.700.0	23.000.0
Compt. cour. Trésor	382.6	29.9	42.8	21.7	12.6
— partic.	947.6	2.544.3	1.981.9	1.967.2	1.772.9
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0

Un discours du Président de la République. — La situation financière. — M. Gaston Doumergue a accompli, dimanche et lundi derniers, son premier voyage officiel. Il s'est rendu dans le Gard,

où il a visité Nîmes et Aigues-Vives, son village natal.

A l'occasion du banquet qui lui a été offert par le Conseil général du Gard, le chef de l'Etat a prononcé un important discours. Envisageant la situation financière, il s'est exprimé en ces termes :

« Il importe que nos finances soient très sérieusement équilibrées, ce qui ne saurait aller sans de grands sacrifices pour le contribuable, sans de sévères économies dans les dépenses publiques, sans une intense activité économique, sans un fort esprit de discipline, sans le respect absolu de la loi dans tous les milieux.

« De telles finances sont un élément indiscutable et efficace de la sécurité de notre pays, de cette sécurité dont il a tant besoin et dont il ne peut se passer, car il veut la paix,- la paix durable, avec une ferveur et une sincérité que personne au monde ne peut plus mettre en doute après ce qu'il a fait, tout récemment encore, pour en donner des preuves décisives.

« Mais nous avons appris, par une expérience difficile à oublier, qu'un fervent désir de paix ne suffit pas pour assurer celle-ci. Plus nous la désirons, plus il nous faut chercher à l'étayer solidement par des garanties sûres demandées aussi bien à notre effort personnel qu'aux organisations de sécurité qu'avec un zèle admirable travaille à créer la Société des Nations, au sein de laquelle les représentants de la France viennent de jouer un rôle si décisif.

« Espérons donc, mes chers amis, sans cesser d'être très vigilants, que l'esprit de paix de notre grand pays sera compris et suivi par tous les peuples. Ma joie serait infinie si je pouvais le voir pleinement triomphant dans le monde avant l'expiration de ma haute magistrature. »

Le budget de 1925. — La Commission des Finances de la Chambre des députés a poursuivi l'étude du projet de budget déposé par le Gouvernement pour 1925.

Elle a examiné le budget des chemins de fer d'Alsace et de Lorraine, ainsi que celui de la Légion d'honneur.

Elle a ensuite abordé et voté le budget de l'Aéronautique. Puis, après avoir décidé d'entendre le ministre des Travaux publics et le sous-secrétaire d'Etat de l'Aéronautique sur la question de la politique de l'air et sur le régime des subventions accordées par l'Etat aux entreprises de navigation aérienne, elle a réservé le chiffre relatif à ces subventions.

En outre, la Commission a décidé d'ajourner la discussion du projet de convention jusqu'à l'audition du ministre des Travaux publics sur la réintégration des cheminots.

Les budgets des Colonies, de l'Enseignement technique et des Services d'Alsace et de Lorraine ont été adoptés.

L'importante question du traitement des fonctionnaires paraît en voie de résolution.

Après une étude approfondie, le Gouvernement a reconnu qu'il était possible, sans porter atteinte à l'équilibre budgétaire tel qu'il a été réalisé, d'adopter une échelle de traitements qui, partant d'un traitement de 6.000 francs, s'élèverait jusqu'à 40.000 francs, sous réserve d'une déduction pour les fonctionnaires logés.

Il a, par contre, lié la revision des traitements à la réduction du nombre des fonctionnaires et a fixé celle-ci, pour les emplois civils, à 20.000. Cette réduction devra être obtenue par une réorganisation des services.

Le président du Conseil a désigné pour préparer l'exécution de cette décision M. l'Inspecteur général des Finances Sauvalle.

En ce qui concerne les ministères de la Guerre et de la Marine, le même mandat a été confié à M. le Contrôleur général Chareyre et à M. le Contrôleur général de la Marine Vacquier en vue d'une réduction qui sera opérée en liaison avec les travaux de réorganisation générale de l'armée actuellement en cours.

La reconstitution des régions libérées. — La Commission des régions libérées s'est réunie le 9 octobre dernier et a entendu un exposé de M. Dalbiez.

Celui-ci a fait connaître que 510 millions de réquisitions en espèces devaient être réglés à la fin du mois. Il a envisagé les mesures qu'il compte prendre, d'accord avec le ministre des Finances, pour augmenter encore les paiements en espèces.

Le budget de 1925 comporterait la dotation suivante :

	Francs
Espèces	2.400.000.000
Obligations de la Défense nationale	3.200.000.000
Obligations trentenaires	1.000.000.000
Prestations en nature	200.000.000
Total	6.800.000 000

Le ministre des Régions libérées a exposé les conditions dans lesquelles les prestations en nature pourraient augmenter la dotation ci-dessus.

Le commerce extérieur de la France pendant les neuf premiers mois de 1924. — L'administration des Douanes vient de publier les chiffres de notre commerce extérieur pendant les neuf premiers mois de l'année en cours. Voici comment ces chiffres se comparent avec ceux de la période correspondante de 1923 :

IMPORTATIONS	9 premiers mois 1923	9 premiers mois 1924	Différences pour 1924
	(En milliers de francs)		
Objets d'alimentation	5.222.335	6.573.290	+1.350.955
Matières nécessaires à l'industrie	14.157.279	18.937.185	+4.779.906
Objets fabriqués	3.141.347	3.691.070	+ 549.723
Totaux	22.520.961	29.201.545	+6.680.584
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	2.235.752	2.835.751	+ 599.999
Matières nécessaires à l'industrie	6.547.273	7.758.497	+1.211.224
Objets fabriqués	11.600.739	18.455.924	+6.855 185
Colis postaux	1.147.666	1.397.319	+ 249.653
Totaux	21.531.430	30.447.491	+8.916.061

D'après les chiffres ci-dessus, la valeur de nos échanges extérieurs reste, pour les neuf premiers mois de l'année en cours, en progression considérable par rapport à la période correspondante de 1923, et l'augmentation continue de porter sur toutes les grandes catégories de marchandises tant importées qu'exportées. Elle est de 6.680.584.000 francs, soit d'environ 30 %, pour les entrées et de 8.916.061.000 francs ou de 41,5 % pour les sorties. De même que dans les statistiques précédentes, il y a lieu de signaler l'accroissement particulièrement considérable des exportations d'objets fabriqués, accroissement qui se chiffre, par rapport aux neuf premiers mois de 1923, à 6.855 millions de francs, soit à près de 60 %. Ainsi qu'on le verra plus loin, ces plus-values ne sont dues qu'en partie à la hausse des prix qui s'est produite d'une année à l'autre ; elles reflètent en outre un développement remarquable des échanges commerciaux de la France avec l'étranger et les colonies.

La balance visible de notre commerce extérieur accuse, pour les trois premiers trimestres de la présente année, un excédent de sorties s'élevant à

1.245.946.000 francs. Pendant la période correspondante de l'année dernière, un excédent d'importations de 989.531.000 francs avait été constaté. La différence en notre faveur, enregistrée d'une année à l'autre, atteint donc 2.235 millions de francs.

Voici, d'autre part, le poids des produits importés et exportés pendant les neuf premiers mois de l'année en cours, ainsi que la comparaison avec la période de 1923 :

IMPORTATIONS	9 premiers mois 1923	1924	Différences pour 1924
	(En tonnes)		
Objets d'alimentation.	4.052.410	4.271.532	+ 219.122
Matières nécessaires à l'industrie..........	35.223.974	37.395.367	+2.171.393
Objets fabriqués......	1.122.332	1.073.616	— 48.716
Totaux..........	40.398.716	42.740.515	+2.341.799
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation.	950.430	1.103.230	+ 152.800
Matières nécessaires à l'industrie..........	14.492.324	17.402.299	+2.909.975
Objets fabriqués.....	2.149.533	2.710.785	+ 561.252
Colis postaux.........	22.263	25.468	+ 3.205
Totaux.........	17.614.550	21.241.782	+3.627.232

Ce chiffres montrent qu'à l'importation l'accroissement des quantités ne porte que sur les matières premières où il atteint 2.171.393 tonnes, soit environ 6 %, et sur les denrées alimentaires où il est de 219.122 tonnes ou d'un peu plus de 5 %. Quant aux importations d'objets fabriqués, elles ont diminué, d'une année à l'autre, de 48.716 tonnes.

L'augmentation des quantités est proportionnellement plus importante pour les exportations où elle porte sur toutes les catégories de marchandises. Elle atteint 152.800 tonnes ou 16 % pour les produits alimentaires ; 2.909.975 tonnes, soit 20 % pour les matières premières, et 561.252 tonnes ou 26 % pour les objets manufacturés.

Le rendement des impôts en septembre 1924. — Le rendement des *impôts indirects et des monopoles* a atteint, en septembre dernier, 1.498.716.000 francs, en augmentation de 297.864.000 francs comparativement à septembre 1923 et en plus-value de 153.007.700 francs, sur les évaluations budgétaires.

Les recouvrements opérés au titre de la *taxe sur le chiffre d'affaires* s'élèvent à 322.865.000 francs. Ce chiffre est supérieur de 43.197.000 francs (15 %) aux évaluations budgétaires et de 65.683.000 francs (25 %) aux recouvrements de septembre 1923. L'ensemble des encaissements réalisés depuis le début de l'année au titre de cette taxe atteint 2.942.622.000 francs, supérieur de 788.335.000 francs aux recouvrements des trois premiers trimestres de 1923 et de 597.779.000 francs aux évaluations.

Les recettes encaissées par l'administration de l'*Enregistrement* forment un total de 458.079.000 francs en plus-value de 52.701.000 francs (13 %) sur les évaluations et de 147.881.000 francs (48 %) sur les recettes du mois de septembre 1923.

Les perceptions effectuées par les services des *Douanes* s'élèvent à 226.955.000 francs. Cette somme est inférieure de 8.674.000 francs aux évaluations budgétaires, mais dépasse de 9 % les perceptions de 1923. Depuis le début de l'année, les recettes douanières sont en progression, passant de 566 millions de francs pour le premier trimestre, à 604 millions de francs pour le deuxième et à 684 millions pour le troisième.

Quant aux encaissements réalisés par l'administration des *Contributions indirectes*, ils s'élèvent à la somme de 490.502.000 francs, en augmentation de 67.988.000 francs sur les recouvrements de septembre 1923 et de 66.407.200 francs par rapport aux évaluations.

Les recouvrements opérés pendant le mois de septembre dernier au titre du *budget général* (abstraction faite par conséquent des recettes de l'administration des *Postes*, rattachées au budget annexe) se sont élevés à la somme globale de 2 milliards 015.527.200 francs au lieu de 1.788 millions et demi en août, 2.529 millions et demi en juillet, de 2.122 millions en juin et de 1.968 millions et demi en mai.

Dans ce total, les *ressources exceptionnelles*, les *recettes d'ordre* et les *produits divers* entrent pour 95.092.600 francs, dont 53.958.000 francs pour la *contribution extraordinaire sur les bénéfices de guerre.*

Les recettes *normales et permanentes* ont ainsi atteint 1.920.434.600 francs (au lieu de 1.690 millions en août, 2.421 millions en juillet, 2.001 millions et demi en juin et 1.700 millions et demi en mai).

Ce total de 1.920.434.600 francs se décompose ainsi :

1° Produit des impôts directs perçus pour le compte de l'Etat : 394.185.800 francs, en augmentation de 64.891.800 francs sur septembre 1923 ;

2° Revenus du domaine : 27.532.800 francs, en augmentation de 8.432.400 francs sur septembre 1923 ;

3° Montant des impôts et revenus indirects et des monopoles : 1.498.716.000 francs, en augmentation de 297.864.000 francs sur septembre 1923.

D'autre part, les encaissements réalisés en septembre 1924 par l'*administration des Postes* forment un total de 135.701.000 francs, supérieur de 19.411.000 francs aux évaluations et de 7.981.000 francs aux recouvrements du mois correspondant de 1923.

Pour les neuf premiers mois de l'année, on constate, par rapport à la période correspondante de 1923, un accroissement de 3.654.360.700 francs.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 16 au 22 septembre, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

Etat, **27.691.000 francs (+ 5.712.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 49.440.000 francs (+10.070.000 fr.), réseau algérien, 1.326.000 fr. (—153.000 francs); *Nord*, 28.890.000 fr. (+4.040.000 fr.); *Orléans*, 27.116.000 fr. (+4.255.000 fr.) ; *Est*, 23.831.000 fr. (+ 1.897.000 fr.); *Midi*, 13.825.000 fr. (+3.079.900 fr.); *Alsace-Lorraine*, 14.853.000 fr. (+ 3.015.000 francs).**

***Est-Algérien*, 1.017.600 fr. (— 118.400 fr.); *Bône-Guelma*, 600.200 fr. (+ 10.100 fr.); *Réseau oranais*, 483.000 fr. (—143.200 fr.).**

ALLEMAGNE

La situation. — Le ministère est encore au pouvoir. Il y reste pour cette raison paradoxale, qu'aucune des combinaisons politiques qu'il a élaborées n'a abouti ; n'ayant pas pu se créer à soi-même un successeur, le chancelier Marx garde son portefeuille. On se rappelle qu'il s'agissait pour lui d'élargir le ministère par l'adjonction de leaders de la droite et de la gauche. La combinaison ayant échoué, on reste tout simplement dans le *statu quo*. On parle toujours de la dissolution du Reichstag. Mais on en parle depuis si longtemps ! On assure que le président Ebert y est résolûment hostile et qu'il la refusera aux sollicitations, si pressantes qu'elles soient, des socialistes.

Ainsi, tout est incertitude pour l'avenir. Pour le présent, la situation ne se présente pas très favorable. La Bourse de Berlin ne se remet que très lentement et difficilement du krach qui a été signalé la semaine dernière, et la perturbation, née au compartiment des rentes allemandes, a eu une répercussion rapide dans les autres domaines. Les actions industrielles, notamment, ont été assez éprouvées.

L'annonce de la prochaine émission de l'emprunt allemand de 800 millions de marks-or, dont la première nouvelle avait suscité des espoirs tenant presque à l'ivresse, semble laisser maintenant tout le monde froid. L'industrie ni la finance paraissent n'en plus rien attendre, du moins dans le moment présent.

La presse allemande est également très sobre de commentaires sur les premières négociations commerciales engagées entre les Gouvernements français et allemand.

Quant aux industries, voici comment elles se présentent, d'après le tableau du travail en Allemagne. Le chômage est en légère diminution générale, bien que dans certaines industries, les minières et métallurgiques, notamment, il soit en augmentation. Mais l'industrie des textiles et des chaussures est en pleine activité. A diminué, aussi, le chômage partiel ; la diminution n'y est pas considérable, mais cependant sensible.

En somme, en dehors des métallurgies et des charbonnages, la situation s'améliore. Mais pour ce qui est de ces dernières branches, on en jugera par le fait suivant : la Harpener Berghau Gesel vient d'annoncer à son personnel que, faute de commandes et de débouchés, elle se voit obligée de proclamer le chômage partiel. « Et, ajoute le communiqué, en cela la société ne fait que suivre l'exemple que lui a donné, depuis plusieurs semaines, nombre de sociétés similaires ».

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne s'établissait ainsi, au 7 octobre 1924 :

	30 sept. 1924	7 oct. 1924	Compar.
	(En millions de marks)		
Encaisse or (1)	578	595	+ 17
— argent et al.	22	20	— 2
Billets de l'Empire et Bons des Caisses de prêts	(En trillions de marks) 340.000	324.000	— 16.000
Portefeuille d'escompte	2169.684.812	2176.188.081	+ 6.503.269
Avances	54.424.210	14.775.600	— 39.648.610
Portefeuille titres	78.304.825	77.835.775	— 469.050
Circulation	1520.510.654	1519.014.882	— 1.495.772
Dépôts	362.581.141	371.444.928	+ 8.863.787

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque Impériale d'Allemagne (Millions de marks en 1914, trillions de marks en 1923 sauf en ce qui concerne l'encaisse toujours exprimée en millions).

Dates	Encaisse Or	Billets de l'Empire et des C. de pr.	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Portefeuille de valeurs	Taux de l'escompte
31 juil. 14	1.253	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil
7 août d°	1.478	97	3.807	1.879	8.737	226	6 %) (3 août)
15 août 24	507	435.000	1474748900	335067490	1826094843	76,4 (2	10 % or
23 — ..	462	428.000	1129222771	374240868	1736982623	76,4 (2	»
30 — ..	517	415.000	1391895246	297791227	1860843648	76.3 (2	»
6 sept ..	528	388.000	1375640794	359204484	1897803067	76.4 (2	»
15 — ..	544	385.000	1305717145	310498933	1925192564	76.7 (2	»
23 — ..	560	363.000	1252014379	434351046	1962552074	77,6 (2	»
30 — ..	578	340.000	1520510654	362581144	2169584812	78,3 (2	»
7 oct...	(1)595	324.000	1519014882	371444928	2176108084	77,8 (2	»

(1) Y compris 153 millions de marks déposés à l'étranger comme nantissement.

(2) En millions de trillions de marks.

GRANDE-BRETAGNE

L'emprunt allemand prévu par le rapport Dawes. — Les accords pour l'emprunt allemand de 800 millions de marks-or conclus entre l'Allemagne et les banques intéressées ont été signés à la Banque d'Angleterre le 10 octobre par les délégués financiers anglais, français, américains, belges et allemands.

Tout le produit de l'emprunt sera versé à la Reichsbank au compte de l'agent général des paiements pour les réparations, qui, avec ces fonds, paiera les prestations en nature pendant la première année.

La part de la France, qui doit récupérer pendant la première année 20 millions de liv. st. en livraisons en nature, a été fixée, dans le montant de la souscription, à 3 millions de livres sterling.

La tranche britannique de l'emprunt, soit 12 millions de livres sterling, émise à Londres le 15 octobre, a été rapidement couverte.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 8 octobre, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.404.325
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.654.325
	146.404.325

Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	10.866.507
Dépôts divers	113.881.925
Traites à sept jours et diverses	10.130
Solde en excédent	3.080.094
	142.391.656
Garanties en valeurs d'Etat	44.733.443
Autres garanties	73.911.624
Billets en réserve	21.919.840
Or et argent monnayés en réserve	1.826.749
	142.391.656

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem^ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
20 août 1924	128.316	125.119	125.610	120.785	22.947	18.26	4 %
27 — ...	128.315	125.372	122.434	117.902	22.693	18.53	»
3 sept....	128 403	125.725	125.293	121.140	22.427	17.90	»
10 — ...	128.424	124.732	122.238	117.079	23.442	19.18	»
17 — ...	128.427	124.099	122.076	116.262	24.078	19.72	»
24 — ...	128.425	123.909	124.301	118.305	24.266	19.52	»
1 oct.	128.426	122.289	128.080	120.474	25.887	20.21	»
8 — ...	128.481	124.484	124.748	118.645	23.747	19.04	»

La crise politique. — M. Mac Donald ayant obtenu du roi la dissolution de la Chambre des Communes, le discours du Trône prorogeant le Parlement a été lu à la Chambre des lords dans la soirée du 9 octobre.

Le discours du Trône fait ressortir le caractère amical des relations de l'Angleterre avec les puissances étrangères, rappelle la récente Conférence de Londres et l'acceptation du rapport Dawes par les puissances intéressées, souligne les résultats obtenus à Genève par la Société des Nations, en ce qui concerne notamment les importants problèmes de l'arbitrage et de la sécurité, et exprime le regret de l'échec des négociations anglo-égyptiennes, qui n'apportera d'ailleurs aucune modifi-

cation à la politique adoptée par la Grande-Bretagne lors de la cessation de son protectorat sur l'Egypte.

La campagne électorale a commencé aussitôt. Les manifestes des trois partis ont été publiés dès le 11 octobre.

Le programme des conservateurs porte sur les principaux points suivants : question du chômage, préférence interimpériale, développement de l'empire britannique, adoption d'une politique étrangère conforme au désir des Dominions et appui à la Société des Nations, nouvel examen des moyens défensifs de l'empire, institution de commissions d'enquête sur l'agriculture et le coût de la vie, crise du logement, amélioration des pensions aux veuves et aux vieillards.

Dans leur manifeste, les libéraux envisagent la construction d'habitations à bon marché pour remédier au chômage, l'amélioration des conditions des fermiers et des travailleurs agricoles, la solution, au moins partielle, de la crise du logement, l'acquisition par l'Etat des droits miniers, la défense du libre-échange, l'institution d'un système d'assurances avec pensions pour les vieillards, les veuves et les invalides.

Enfin, les travaillistes préconisent la nationalisation des mines, la limitation des loyers, l'impôt sur la valeur des terres, le développement des stations électriques, la réduction de l'impôt sur les spectacles, la réorganisation du système de transports, chemins de fer et canaux, avec propriété de l'Etat et sous le contrôle public, l'abaissement du coût de la vie par la suppression des intermédiaires, la réduction des heures de travail dans le commerce de détail et la marine marchande, le maintien d'une politique pacifique, etc... Le manifeste travailliste énumère également ce que le Labour party a fait déjà, en ce qui concerne notamment la politique étrangère et certaines questions intérieures comme la loi sur les habitations à bon marché, la réduction des taxes sur les denrées, les facilités d'instruction pour les enfants pauvres, les avances aux agriculteurs, etc. ; puis il indique ce qu'il compte faire encore s'il reste au pouvoir.

La date de la déclaration des candidatures a été limitée au 18 octobre, celle des élections a été fixée au 29 octobre, et celle de la réunion du nouveau Parlement, au 18 novembre.

Le commerce extérieur en septembre. — D'après les statistiques publiées par le « Board of Trade », les importations du Royaume-Uni se sont élevées, en septembre dernier, à 100.895.230 liv. st., en augmentation de 17.723.310 liv. st. sur le chiffre correspondant de septembre 1923 ; les exportations, à 63.282.876 liv. st., en diminution de 553.268 liv. st., et les réexportations, à 9.565.535 liv. st., en plus-value de 1.455.092 liv. st. Les importations nettes s'établissent ainsi à 91.329.695 liv. st., en excédent de 28.046.819 liv. st. sur les exportations domestiques. En septembre 1923, les importations nettes, avec 75.061.477 liv. st. ,avaient dépassé de 11 millions 225.333 liv. st. les exportations domestiques.

Pour les neuf premiers mois de l'année courante, les importations totales ont atteint 909.355.367 livres sterling, en accroissement de 122.264.212 liv. st. sur le chiffre correspondant de la même période de l'année dernière ; les exportations, 589.319.261 livres sterling, en augmentation de 23.196.880 liv. st., et les réexportations, 102.838.324 liv. st,, en plus-value de 15.980.433 liv. st.

Quant au mouvement de la navigation, le tonnage des navires chargés, entrés dans les ports britanniques pendant les neuf premiers de l'année en cours, a été de 40.724.410 tonneaux, et celui des navires sortis, de 48.693.044 tonneaux, contre respectivement 37.290.071 tonneaux et 52.582.726 tonneaux pendant la même période de 1923.

La question de Mossoul. — Nous avons signalé, dans un numéro précédent, que le Conseil de la Société des Nations, appelé à régler le différend entre la Turquie et l'Angleterre, au sujet de l'attribution du vilayet de Mossoul, avait décidé de confier à trois personnalités neutres le soin d'enquêter à ce sujet. Des incidents de frontière se sont produits depuis qui menacent de s'envenimer. Le Gouvernement de Londres accuse les réguliers turcs d'avoir franchi les limites de l'Irak. De son côté, le Gouvernement d'Angora prétend que les bandes nestoriennes qui violent constamment la frontière depuis la signature du traité de Lausanne sont organisées, équipées et subventionnées par l'Angleterre.

Une note britannique, protestant contre l'incursion des irréguliers ottomans dans le territoire contesté de Mossoul, a été adressée au Gouvernement turc. La réponse turque à cette note a été remise il y a quelques jours au représentant britannique à Constantinople. Dans cette note, le Gouvernement d'Angora nie formellement les incursions dont on l'accuse ainsi que les bruits de l'envoi de renforts, mais il estime que le retrait de ses troupes pourrait être préjudiciable à la cause turque actuellement en instance de règlement à la Société des Nations ; il tient toutefois à assurer que la Turquie n'a aucune idée de guerre ou de conquête, et pour montrer sa bonne volonté, il prend l'engagement que les troupes ottomanes ne dépasseront pas la ligne Djesse-Dinchebad-Tchoulamerik.

Le Gouvernement turc a adressé en outre à la Société des Nations un memorandum lui demandant de prendre des dispositions en vue de faire respecter le *statu quo*. Ce memorandum a été communiqué aux membres du Conseil de la Société par le secrétaire général, sir Eric Drummond.

Ces divers incidents ont créé une agitation très vive à Angora, et Mustapha Kemal a décidé de convoquer le Parlement en session extraordinaire.

Un récent communiqué officiel du Foreign Office fait savoir que le ministre britannique des Colonies a informé le ministre de Turquie à Londres que le Gouvernement anglais acceptait la proposition du Gouvernement turc de renvoyer, pour décision, au Conseil de la Société des Nations, la question du *statu quo* à observer en attendant le règlement définitif du problème des frontières. Il a été décidé en outre qu'aucune des deux puissances ne ferait avancer ses troupes au delà des lignes actuellement occupées par elles.

Les événements du Hedjaz. — A la suite des succès remportés par les Wahabites, qui avaient pris les armes contre le roi Hussein, celui-ci avait décidé d'abdiquer en faveur de l'un de ses fils, Ali. Cette abdication n'a pas mis fin à la lutte, qui se poursuit, malgré les efforts du nouveau roi pour rétablir la paix, et on annonce même que les Wahabites sont entrés à la Mecque.

Des instructions ont été données par le roi Ali à son représentant à Londres de poursuivre les négociations engagées sous le règne de son père en vue de conclure un traité entre l'Angleterre et le Hedjaz.

L'Australie et la politique préférentielle. — Le rapport de la Commission du tarif relativement à la politique préférentielle du Gouvernement a été déposé le 7 octobre à la Chambre des Représentants. Ce rapport est très favorable à l'augmentation de 25 à 75 % de la proportion préférentielle au bénéfice de la main-d'œuvre et des matières premières britanniques, et il estime que cette préférence doit être profitable à la fois aux industries britanniques et australiennes. La Commission est d'avis que si les autres Dominions agissaient d'une manière analogue, l'Angleterre pourrait utiliser ses matières premières complètement et d'une façon avantageuse.

L'Association australienne des manufacturiers britanniques se montre, par contre, opposée à une préférence supérieure à 50 %, qui, estime-t-elle, serait de nature à occasionner de graves difficultés à beaucoup d'industriels britanniques.

Les finances de la Tasmanie. — Le premier ministre et en même temps trésorier de la Tasmanie, M. Lyons, a annoncé au Parlement le 3 octobre, dans son exposé budgétaire, que la situation financière s'améliorerait pendant l'année courante, et il a déclaré que l'Etat se trouverait en mesure de faire face à ses engagements résultant du déficit de 210.705 liv. st. de l'exercice précédent.

Les économies réalisées dans les services publics ont atteint 22.619 liv. st. L'accroissement de recettes prévu pour l'exercice en cours est de 232.663 liv. st., ce qui doit se traduire par un excédent de 23.496 liv. st. Le Gouvernement n'a pas l'intention d'avoir recours à de nouveaux impôts.

ETATS-UNIS

La part américaine de l'emprunt Dawes. — Un télégramme de New-York a annoncé le succès de la souscription à la part américaine de l'emprunt Dawes, dont le montant a été rapidement couvert, bien au delà du chiffre prévu. Les obligations de cet emprunt ont été offertes le 14 octobre, au prix de 94 3/8.

Les relations commerciales franco-américaines. — Pendant l'année fiscale 1923-1924, les exportations des Etats-Unis en France se sont élevées à 280.400.000 dollars, comparativement à 269 millions de dollars durant l'exercice précédent.

Les exportations de produits d'alimentation en général ont enregistré une diminution considérable, en raison des bonnes récoltes françaises, particulièrement durant la seconde moitié de 1923. La diminution la plus sensible a porté sur le blé, dont les exportations américaines sur la France ont fléchi de 18.850.000 dollars en 1922-1923 à 2.900.000 dollars pendant le dernier exercice. Les exportations de maïs ont rétrogradé de 2.600.000 dollars à 362.000 dollars, et celles de sucre, de 5.600.000 dollars à 2.300.000 dollars. Il y a eu par contre augmentation de 1.037.000 à 1.809.000 dollars pour le lard, de 726.000 à 977.000 dollars pour le lait et la crème, et de 39.500.000 à 41.500.000 dollars pour le saindoux.

Durant la même année fiscale 1923-1924, les importations américaines de provenance française se sont abaissées de 152 millions à 144 millions de dollars, la diminution la plus sensible portant sur les articles de luxe.

La question des dettes interalliées. — L'*Index* de la « New-York Trust Company » a récemment publié, au sujet de la question des dettes interalliées, un article intéressant dont nous extrayons ce qui suit :

Si la France veut entreprendre de consolider sa dette envers les Etats-Unis et l'Angleterre, en opérant comme l'Angleterre, lorsqu'elle a consolidé sa dette envers les Etats-Unis, il faut que la France, tout en équilibrant son budget, reçoive de l'Allemagne des versements s'approchant du maximum mentionné dans le plan des experts. Si la France reçoit des paiements de Belgique, de Russie ou de ses autres débiteurs se trouvant en état de la rembourser, elle pourra supporter une diminution des paiements de l'Allemagne. Pour équilibrer son budget, la France ne peut pas toucher aux impôts existants, et, peut-être, devra-t-elle réduire ses dépenses de reconstruction.

La France se trouve en face d'un problème difficile, qu'elle saura résoudre avec succès, avec le temps. Mais son effort serait plus aisé, les conditions mondiales deviendraient plus saines si le Gouvernement des Etats-Unis voulait bien, à la minute opportune, prendre en considération les réalités de ce problème et proposer des moyens pratiques pour le résoudre.

L'argument américain a toujours été qu' « une dette est une dette » ; qu' « un règlement avec la France, plus généreux que celui adopté avec l'Angleterre, ne serait pas aimable pour ce pays » ; que « les Etats-Unis n'accepteront jamais le remplacement des dettes françaises par des dettes dues par d'autres pays à la France. »

Ce sont là de bonnes opinions de principe, lorsqu'on les juge séparément, mais leur importance décroît lorsqu'on les envisage avec des idées différentes, idées qui sont tout aussi respectables et qui s'inspirent de possibilités économiques et dont la plus importante peut se résumer ainsi : « une nation ne peut pas payer plus pour ses règlements extérieurs que ne lui permet son équilibre financier, car aucune stabilité politique n'est possible lorsque les impôts deviennent excessifs et que la monnaie du pays est instable ».

Nous croyons et nous espérons, ajoute l'*Index* de la « New-York Trust Company » que le Gouvernement des Etats-Unis proposera, en temps voulu, une modification qui débarrassera ces dettes de leur actuelle apparence menaçante et les stabilisera sur une base tenant compte de la situation financière de la France et des conditions lui permettant d'assumer ces dettes. Ceci s'applique non seulement à la France, mais aussi à l'Italie et à la Belgique.

N'est-ce pas l'époque des concessions et de la bonne entente ? Cet esprit de confiance, si désirable, sera encouragé, conclut l'*Index*, si le Gouvernement des Etats-Unis veut bien discuter le sujet des dettes interalliées avec un sens plus grand de la réalité.

CHINE

La guerre civile. — Ainsi que le laissaient prévoir les nouvelles publiées depuis quelques jours, les troupes du Tche-Kiang ont été finalement battues devant Shanghaï. Le général Lu Yung Hsiang, qui les commandait, a abandonné son quartier général et s'est enfui ; d'après un télégramme de l'Agence Reuter, il aurait quitté la Chine avec tout son état-major à bord d'un navire japonais. Des négociations auraient été engagées en vue de la reddition des forces du Tche-Kiang, et la remise de l'administration de la partie chinoise de Shanghaï. Des fusiliers marins et des volontaires assurent la défense des étrangers, mais on appréhende des pillages dans les districts indigènes, et les habitants chinois de Shanghaï cherchent à se réfugier dans les concessions.

Un télégramme de source japonaise a annoncé d'autre part que les troupes de Mandchourie s'étaient emparées de Chin-Wan-Tao, et que l'armée du Gouvernement de Pékin rétrogradait vers Chang-Li, à 75 kilomètres au sud-ouest de Chan-Haï-Kwan.

Revue Commerciale

Blé : L'évaluation de nos récoltes ; les cours. — **Vins et Alcools** : La situation; les cours. — **Sucres** : Notre récolte de betterave; les cours. — **Cafés** : Les cours. — **Textiles** : La situation; les cours. — **Soies** : La situation; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Le « Journal Officiel » publie les résultats de l'enquête du ministère de l'Agriculture sur l'importance de nos récoltes de blé, méteil et seigle en 1924.

Voici les chiffres donnés par cette enquête, étant bien entendu que l'estimation officielle, basée sur les rendements aux premiers battages, n'est qu'approximative :

Blé : 76.839.890 quintaux (pour 5.427.730 hectares).
Méteil : 1.302.160 (pour 103.350 hectares).

Seigle : 10.128.600 (pour 869.730 hectares).

Sur le marché de Paris, la demande de blé est normale.

Le cours du courant est 117,50 ; novembre, 120,50.

Farines-fleurs. —Peu d'affaires sur cet article.

Les 100 kilos se stabilisent au cours de 141 francs.

Vins. — Les vendanges, fort avancées, ne sont cependant pas terminées partout.

Les cours sur les divers marchés n'ont guère varié, depuis huit jours.

A Béziers, les vins vieux ont fait les prix de 64 à 85 fr. pour les 8 à 10°; les nouveaux sont traités de 7 fr. à 7 fr. 25 le degré sous-marc, mais en logés la cote a été de 7,25 à 8 fr. A Montpellier, les vins rouges 8 à 11° sont cotés de 60 à 75 fr. l'hecto et les vins blancs de 7,50 à 8 fr., suivant époque d'enlèvement. A Narbonne, les vins de 1923 sont encore cotés de 8 fr. à 8,50 le degré, les nouveaux l'ont été de 7,25 à 7,75 le degré. A Perpignan, on a fait des vins vieux de 8 fr. à 8,50 le degré, et des 1924 sous-marc à 7 fr.

La qualité est presque partout fort bonne.

Bonne est, aussi, la qualité, dans tout le Bordelais.

Le Syndicat des Grands crus du Médoc a fixé les prix de 3.750 pour les cinquièmes crus, à 7.000 fr. pour les premiers crus le tonneau de 4 barriques.

En Bourgogne, la récolte sera bonne et abondante, surtout dans le Mâconnais.

En Algérie, les vins ont du degré, une belle couleur et de la qualité, mais parfois avec un excès d'acidité totale. On cote 7 fr. le degré pour les vins logés, mais on a traité au-dessous de ce prix : de 6,25 à 6,75 pour des non logés. On demande 6,50 pour les vins rosés. On compte sur une récolte se rapprochant de celle de l'année dernière, malgré les dégâts causés par le sirocco.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, on est au calme. Les prix ont tendance à s'élever. On cote de 85 à 88 fr. l'hecto des vins rouges vieux du Midi, 100 fr. pour ceux titrant 9° et 110 à 115 fr. pour les 10°; on a traité à 84 fr. les vins rouges nouveaux 8° du Midi, 98° fr. ceux de 9° et à 100 fr. les petits-Bouschets de 8°. On a vendu des Huelva de 11°8 à 130 fr., des Oran 11° de 104 à 107 fr., des Oran de 12° de 110 à 114 fr. Les vins blancs du Centre sont un peu plus offerts, ceux de Touraine 8° à 95 fr., 8°5 à 100 fr.

Alcools. — Peu d'activité dans les transactions.

A Paris, on traite les alcools neutres de 530 à 580 francs. A la Bourse de commerce de Paris, on cote : octobre 575 fr., novembre 570 fr., décembre 545 à 590 francs, les trois premiers 570 à 610 fr. l'hecto nu aux 100°.

Les rhums sont très fermes, les vendeurs se montrent fort réservés. A Paris, ils valent de 720 à 850 fr. A Nantes, on traite des Martinique de 740 à 800 fr. l'hectolitre logé. A Bordeaux, on fait des Martinique de 655 à 660 fr., des Guadeloupe de 630 à 650 fr.

Sucres. — Le rendement des betteraves est très supérieur à celui de l'année dernière, mais la densité du jus est inférieure ; l'arrachage se poursuit activement. Une quarantaine de fabriques ont déjà commencé le travail.

Par suite de la publication d'une estimation de la production européenne faite par Licht à 6.700.000 tonnes, les prix ont subi un recul sensible à New-York et à Londres, et il s'en est suivi une répercussion sur nos places. Il ne faut cependant pas oublier que les autres estimations sont inférieures à celle-ci.

A Paris, les cours sont peu soutenus et la tendance est nettement à la baisse.

Le courant évolue autour de 190-192.

Cafés. — Les cours ont été soutenus, à la suite des avis fermes du Brésil. Et dans la suite se sont tassés à la suite du change plus faible. Mais on reste ferme.

Au Havre, on a coté (50 kilos) : oct., 474 ; nov., 472.

Textiles. — *Coton.* — Le Bureau d'Agriculture de Washington a publié son rapport, donnant la condition de la plante au 30 septembre. Cette condition est de 53.5, indiquant une récolte de 12.499.000 balles.

On s'attendait à un rapport plus bas, nettement au-dessous de 53 et à une estimation de récolte plus diminuée.

Cependant, le marché, depuis cette estimation, a fait une baisse importante, de près de 200 points. Les cours de janvier à New-York, qui avaient atteint 26 cents, cotent ce matin 23.75.

La faiblesse du marché se trouve encore accentuée par les avis plus favorables de la récolte.

Au Havre, on a coté (50 kilos) : octobre, 575 ; décembre, 574 ; janvier, 576.

Laines. — Le « Bulletin des Halles » écrit :

« La situation du marché lainier s'est un peu modifiée depuis huit jours : les hauts cours de la matière première commencent à effrayer les acheteurs, qui ont une tendance générale à s'abstenir de nouvelles affaires.

Au Havre, on a fait (100 kilos): oct., 1.800; déc., 1.770.

Soies. — L'activité du marché de la matière première est médiocre, malgré que les fabriques soient bien occupées.

Le marché de Lyon a été monotone cette semaine, malgré un peu moins d'indifférence chez les acheteurs. En attendant, les existences de soies qui pèsent actuellement sur les cours tendent à s'alléger, les arrivages en soies asiatiques diminuant progressivement par suite du ralentissement des achats en Extrême-Orient depuis deux mois. Avec une légère reprise, l'équilibre se rétablirait assez facilement au profit des détenteurs.

En soies d'Europe et du Levant, on a fait :

Grèges : Cévennes extra 11/13, 305 fr.; 1er ordre 12/16, 285. Piémont et Messine extra 11/13, 305-310 ; 1er ordre 11/13, 295. Italie extra 12/16, 295 ; 2e ordre 12/16, 275-277.

Organsins : Cévennes extra 22/24, 345-360. Piémont et Messine extra 19/21, 360 ; 1er ordre 26/30, 320. Italie extra 20/22, 350 ; 1er ordre 24/26, 330-340. Syrie 1er ordre 20/22, 330.

Trames : Italie 1er ordre 24/26, 315.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
	—			—		
Cuivre...	62.18/ 9	c/	61.18/ 9	63 18/ 9	c/	62.18/ 9
Etain....	244.17/ 6	c/	244. 2/ 6	247.11/ 3	c/	246. 5/ .
Plomb...	35.13/ 9	c/	34.10/ .	34. 5/ .	c/	33.10/ .
Zinc.....	33. 6/ 3	c/	33. 7/ 6	33. 3/ 9	c/	33. ./ .
Argent..	35. 9/16	c/	36. ./..	35. 1/ 2	c/	36. 1/16
Or......	92. 2/ .	c/	92.11/..	-		

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, marchandise qualité « Standard » entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée : courant, 12,90 A.-13.25 V.; nov., 13 A.-13.35 V.; déc., 13.10 A.-13.50 V.; 3 de janv., 13.50 ; fév., 13.40 A.; 3 d'avril, 13.45 ; mai, 13.70 V. ; 3 de juill., 13.50 A.-13.80 V. : août, 13.50 A.

PETITES NOUVELLES

~ *Rente 4 % 1918.* — En vue d'éviter tout retard dans le paiement de leurs coupons, les propriétaires de titres au porteur de rente 4 % 1918, émis avec jouissance du 16 octobre 1919, doivent déposer ces titres démunis de tous leurs coupons, aux fins de renouvellement, chez les comptables du Trésor et au ministère des Finances.

~ *A la Chambre Syndicale des Agents de Change.* — Le Journal Officiel du 16 octobre a publié la nomination de M. Dormeuil comme agent de change près la Bourse de Paris, en remplacement de M. Legrand, démissionnaire.

MARCHE FINANCIER

Paris, le 16 octobre 1924.

Malgré quelques tentatives de relèvement, la Bourse n'a pas encore repris sa stabilité normale. Elle reste hésitante et variable. Cela tient — comme nous l'avons signalé bien souvent —, à ce que, en dépit des lourdes fautes commises au printemps dernier, le marché continue à régler servilement son allure sur la hausse ou la baisse des devises étrangères.

C'est très fâcheux. Pourtant, depuis quelques mois, on était en droit d'espérer qu'instruit par l'expérience, le marché allait enfin se désolidariser de Londres et que nos principales valeurs industrielles échapperaient à cette influence souvent néfaste et vraiment trop prépondérante. Il n'en a rien été, malheureusement, et il suffit de suivre attentivement les variations qui se produisent journellement sur l'ensemble des cours pour constater qu'aujourd'hui, comme depuis plusieurs années, la Bourse de Paris, qui autrefois faisait autorité, perd peu à peu son initiative propre et n'est plus que le pâle reflet des marchés étrangers.

Mais où sont les neiges d'antan ? — G. P.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Nos *Rentes* ont sensiblement réactionné, malgré la légère amélioration de notre change. Les bruits d'émission d'un prochain emprunt intérieur dont les modalités seraient fixées à 5 % en ce qui concerne l'intérêt et du type amortissable en 10 ans sont la cause de ce recul.

Les *fonds ottomans*, qui avaient supporté des ventes en raison des difficultés existant avec l'Angleterre sur la question de Mossoul, sont mieux en clôture, dans l'espoir d'un arrangement. Les *russes* restent calmes dans l'attente d'une décision définitive au sujet de la reprise des relations diplomatiques. *Rentes mexicaines* toujours fermes.

Banques. — Ce compartiment, soutenu, manque encore d'activité et les gains réalisés ne sont généralement que d'importance assez minime.

Les *banques d'émission* sont résistantes, alors que les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* varient sans tendance bien définie.

L'action du *Crédit Foncier* est ferme à 1.510.

Les *Obligations Foncières et Communales* sont à des cours intéressants. La reprise du franc influencerait favorablement leur marché.

Transports. — Les actions de nos *chemins de fer* sont totalement dépourvues d'activité et s'effritent.

Les *valeurs de navigation* sont vraiment difficiles à animer ; les voilà de nouveau retombées dans un marasme indéniable.

Valeurs diverses. — Après une réaction assez forte en sympathie d'ailleurs avec les changes, cette partie de la cote fait preuve de dispositions quelque peu irrégulières et semble avoir du mal à retrouver son ancienne activité.

Les titres les plus favorisés ont été sans contredit les *charbonnages*, qui se présentent en vive hausse en extrême clôture. Les *métallurgiques* ainsi que les *valeurs minières* sont résistantes. Bonne tenue également des valeurs de *phosphates* et de *produits chimiques*.

Les *sucrières*, au contraire, sont toujours attaquées et plus principalement la *Say*, sur laquelle circulent des bruits contradictoires.

Papeteries de France échangées à 439.

MARCHÉ EN BANQUE

Les *pétrolifères* manquent encore de fermeté et la *Mexican Eagle*, elle-même, a à supporter des réalisations. *Roumaines* et *galiciennes* quelconques.

Le groupe le plus actif et le plus animé est celui des *caoutchoutières*. Ce fait ne doit pas surprendre, si l'on tient compte de la vive reprise du cours de la matière première à Londres, on voit beaucoup plus haut, dit-on.

Mines d'or et *diamantifères* sans changement notable.

Les *valeurs industrielles russes* évoluent dans des limites très étroites.

En sympathie avec le cours de l'argent métal, les valeurs *argentifères* sont bien traitées.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 16 octobre 1924

PARQUET		Nord	1118 ..
3 0/0	50 50	Orléans	869 ..
3 0/0 amortissable	63 25	Ouest	550 ..
3 1/2 0/0 amortis.	78 ..	Métropolitain	505 ..
5 0/0	62 30	Nord-Sud	195 ..
4 0/0 1917	51 15	Cie Paris. de Distrib.	1045 ..
4 0/0 1918	51 20	Thomson-Houston	585 ..
5 0/0 amort. 1920 lib.	74 80	Penarroya	1576 ..
6 0/0 lib.	74 45	Messag. Mart. ord.	195 ..
Bons Trésor 6 % 1922	485 50	— — prio.	172 ..
— — 1923	489 50	Omnibus	670 ..
— — Sept. 1923	482 50	Transatlantique ord.	161 ..
Crédit National 1919	401 ..	— — prio.	159 ..
— — 1920	418 ..	Voitures à Paris	988 ..
— — 1921	488 ..	Raff. Say ord.	2005 ..
— — 1922	460 ..	Obl. Est anc.	293 ..
— — 1922	495 ..	Obl. P.L.M. fus. anc.	247 ..
— — 1923	436 ..	— Midi anc.	264 ..
— — Juin 23	445 ..	— Nord anc.	279 ..
— — Janv. 24	439 ..	— Orléans anc.	260 ..
Eglises dévast. 6 0/0	383 ..	— Ouest anc.	267 ..
Grosse Métall. 6 0/0	395 ..	Japon 5 0/0 1907	257 ..
— — nouv.	393 50	— 4 0/0 or 1910.	200 ..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	399 ..	Russe 3 0/0 1891-94.	14 25
Obl. Houillères 6 %	387 ..	— 5 0/0 1906	23 50
— — 1922	403 ..	Turc Unifié	54 50
Ind. Sucrière 6 0/0	389 ..	Banque Ottomane	870 ..
— — 1922	387 ..	Rio-Tinto	2940 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	378 ..	Azote	830 ..
— — 1922	387 ..	Sucreries d'Egypte	1070 ..
Métall. sinist. 6 0/0.	382 ..	Aciéries de France	430 ..
Usines sinist. 6 ½ %	418 ..	Decauville	277 ..
Obl. Ville 1871	325 ..	Fives-Lille	2950 ..
— — 1898	219 ..	Montbard-Aulnoye	224 ..
— — 1905	332 ..	Creusot	1305 ..
— — 1921	433 ..	Soie artificielle	6450 ..
— Foncières 1879.	440 ..	— d'Izieux	2321 ..
— — 1903.	250 ..	Usines du Rhône	592 ..
— Commun. 1879.	415 ..		
— — 1891.	207 ..	**MARCHE EN BANQUE**	
Banque de France	8000 ..	Bakou	2580 ..
— de l'Algérie	5370 ..	Balia Karaïdin	230 ..
— Nat. de Crédit.	760 ..	Financ. des caoutch.	161 ..
— Paris et P.-Bas	1510 ..	Cape Copper	26 75
— Union Paris	1040 ..	De Beers ord.	1019 ..
Comp. Algérienne	1211 ..	Lianosoff	843 ..
Compt. d'Escompte.	978 ..	Malacca	163 50
Crédit Foncier	1510 ..	Maltzoff	445 ..
— Industriel lib.	1010 ..	Mexican Eagle	98 50
— Lyonnais	1601 ..	Modderfontein B.	120 50
— Mobilier	520 ..	Rand Mines	248 50
Société Générale	780 ..	Tharsis	327 ..
Suez	8120 .	Utah Copper	1518 ..
Est	760 ..	Verminck	175 ..
P.-L.-M.	960 ..	Royal Dutch	23650 ..
Midi	780 ..	Shell Transport	336 50

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 57 1/4 ; Emprunt 5 % 102 5/8 ; Emprunt français 3 0/0, 15 1/2; Utah, 16 ./.. ; Rand Mines, 58 1/2 ; De Beers, 11 15/16 ; Rio Tinto, 34 1/8 ; Royal Dutch, 27 1/4 ; Shell-Transport, 3 27/32.

Marché de New-York (*derniers cours*). — Atchinson Topeka, 103 1/4 ; Calumet, 14 5/8; Canadian Pacific, 146 3/8 ; Louisville Nash, 96 ./. ; Southern Pacific, 92 1/4; United Steel com., 105 5/8; Royal Dutch, 40 7/8; Shell Transport, 33 1/2; Argent (américain) 71 5/8.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.
Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Econopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : Un franc — Étranger : 1 fr. 25

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.
Rédacteur en chef : René THÉRY

N° 1703 — 66e volume (17) ‖ Bureaux ; 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) ‖ Vendredi 24 Octobre 1924

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	Princip. chapitres: C/courts et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances s/ valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	5
1924 9 octobre...	5.544	302	40.649	1.877	5.006	2.843	6
1924 16 octobre...	5.544	302	40.569	1.773	4.881	2.784	6
1924 23 octobre...	5.544	302	40.460	1.737	4.982	2.753	6
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill.	1696	41	2.3640	1.180	939	14	4
1924 23 se (2)	700	35	1565017974	542938807	2453190089	27237762	10 or
1924 30 se (2)	723	27	1900638317	453226426	2712106015	68030262	10 or
1924 7 Oc (2)	743	25	1898768602	464306160	2720235101	18469500	10 or
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924 1 octobre....	3.211	»	3.057	2.767	2.018	»	4
1924 8 octobre....	3.212	»	3.112	2.847	1.848	»	4
1924 15 octobre....	3.212	»	3.086	2.897	1.964	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale							
1924 30 juillet .	262	56	1.119	109	837	96	5
1924 25 septembre.	271	67	7.526	265	1.344	380	5½
1924 2 octobre....	271	67	7.628	150	1.253	476	5½
1924 9 octobre....	271	67	7.624	125	1.240	420	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924 31 juillet.....	293	26	658	118	365	79	7
1924 30 août.......	293	28	660	117	88	73	7
1924 30 septembre.	293	30	662	99	318	85	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924 27 septembre.	2.535	655	4.458	902	952	1.151	5
1924 4 octobre....	2.535	651	4.535	894	939	1.169	5
1924 11 octobre....	2.535	647	4.547	930	1.023	1.152	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924 31 juillet......	40	»	4.475	2.796	621	119	7½
1924 14 août.......	40	»	4.473	2.835	644	126	7½
1924 30 août.......	40	»	4.423	2.904	659	146	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1924 29 septembre.	1.111	24	2.041	47	370	408	5
1924 6 octobre....	1.077	22	2.061	41	621	362	5
1924 13 octobre....	1.071	22	2.038	38	399	335	5
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 31 août.......	889	86	13.196	2.131	3.310	1.800	5½
1924 10 septembre .	889	86	13.181	1.915	3 257	1.707	5½
1924 20 septembre.	890	85	13.149	1.918	3.255	1.711	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924 30 juin.......	206	16	553	152	414	39	7
1924 31 juillet.....	206	14	546	112	454	35	7
1924 30 août	206	13	546	187	446	35	7
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924 3 septembre.	48	20	9.322	183	926	81	9
1924 10 septembre.	48	20	9.416	223	1.013	152	9
1924 17 septembre.	48	20	9.328	196	1.003	78	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924 30 août.	563	3	18.682	203	6.513	462	6
1924 6 septembre.	563	3	18.757	48	6.392	428	6
1924 13 septembre.	563	3	18.842	96	6.499	480	6

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

(2) En trillions de francs à l'exception des chiffres de l'encaisse.

DATES	Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	Princip. chapitres: C/courts et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances s/ valeurs mobilières	Taux de l'escompte
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5½
1924 31 juillet....	349	9	722	243	485	44	5½
1924 30 août......	351	8	739	244	480	55	5½
1924 30 septembre	345	8	790	189	482	56	5½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet.. .	180	19	268	51	94	14	3
1924 30 septembre	505	93	891	91	285	70	4
1924 7 octobre...	505	93	862	111	268	83	4
1924 15 octobre...	505	93	834	158	283	73	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre	1.445	101	80	1.298	55		4½
1924 10 septembre.	15.226	435	8.754	10.853	1.769		3
1924 17 septembre .	15.425	420	8.674	10.455	1.786		3
1924 24 septembre.	15.407	435	8.650	10.745	1.759		3
1924 1 Octobre.....	15.226	429	8.725	10.787	2.026		3

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	24 sept. 1924	1 oct. 1924	8 oct. 1924	15 oct. 1924	22 oct. 1924
Londres......	25.22½	25.13½	84 615	84 20	85 545	86 13	85 855
New-York....	5.18½	5.16	18 965	18 85	19 18	19 16	19 055
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique	100 »	99.50	92 525	91 375	91 64	92 075	91 79
Berlin (1).....	123.46	122 13/16	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	5.18½	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	251 50	252 625	256 125	257 75	256 25
Finlande.....	100 »	» »	47 50	48 »	48 25	» »	48 25
Grèce	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ...	208.30	207.56	732 »	729 25	746 25	751 625	750 875
Hongrie (2)...	» »	» »	» »	» »	» »	» »	26 »
Italie	100 »	99.62	83 10	82 675	83 10	83 70	82 95
Prague.......	105.01	104 3/16	56 825	56 30	57 20	57	56 95
Roumanie ...	100 »	» »	9 425	9 625	10 45	10 30	10 825
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	26 70	26 25	» »	» »
Suède........	138.89	138.25	504 25	502 50	510 25	509 25	508 50
Norvège......	138.89	138.25	262 »	267 50	275 50	272 50	274 25
Danemark ...	138.89	138.25	327 »	328 »	335 125	» »	» »
Suisse	100 »	100.03	360 75	359 50	366 675	367 75	366 875
Vienne (2) ...	— —	— —	26 875	26 44	27 125	27 19	26 875

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	24 sept. 1924	1 oct. 1924	8 oct. 1924	15 oct. 1924	22 oct. 1924
Londres....	100 liv.	99.72	335 49	333 84	339 17	341 49	340 40
New-York..	» dol.	99.56	365 94	363 75	370 13	369 70	367 67
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	92 525	91 375	91 64	92 075	91 79
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	251 50	252 625	256 125	257 75	256 25
Finlande...	» mar	» »	47 50	48 »	48 25	» »	48 25
Grèce	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	351 38	350 06	358 43	360 80	360 44
Hongrie....	» cou'	» »	» »	» »	» »	» »	0 03
Italie	» lire	99.62	83 10	82 675	83 10	83 70	82 95
Prague.. ..	» cou'	99.22	54 10	53 62	54 48	54 29	54 24
Roumanie..	» lei	» »	9 425	9 625	10 45	10 30	10 825
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	26 70	26 25	» »	» »
Suède......	» cou'	99.46	363 06	361 82	367 38	366 66	366 12
Norvège....	» cou'	99.46	188 64	192 60	198 36	196 20	197 46
Danemark..	» cou'	99.46	235 44	236 16	241 29	» »	» »
Suisse	» fr..	100.05	360 75	359 50	366 87	367 75	366 875
Vienne.....	» cou'	99.22	0 03	0 03	0 03	0 03	0 03

Les devises étrangères ont enregistré, cette semaine, de nombreuses fluctuations. En une même journée, nous avons assisté quelquefois à trois mouvements successifs de hausse et de baisse. Il est vrai qu'en général les oscillations ont été limitées, de sorte que le marché a été plutôt caractérisé par une tendance très irrégulière des changes que par une instabilité des cours. La *livre sterling* a, en effet, terminé à 85,855 contre 86,13 le mercredi précédent. Entre temps, elle s'est inscrite à des taux voisins de 87 francs. La tension a, d'ailleurs, été de courte durée car, après chaque poussée assez vive, il s'est produit une pesée sur les cours, tantôt d'origine française, tantôt d'origine étrangère. En clôture, après avoir manifesté une certaine faiblesse à 85,72, elle a progressé à nouveau, dans la soirée, à 86 francs.

L'irrégularité de la tendance a été due à l'incertitude dans laquelle nous nous trouvons à l'égard de nombreux projets financiers susceptibles d'exercer une action sur la tenue de notre monnaie. Les discussions budgétaires sont à peine amorcées et nous ne savons pas encore de quelle manière le Gouvernement fera face aux demandes d'augmentation de traitement des fonctionnaires et dans quelle mesure exacte il leur donnera satisfaction. Nous ne savons pas davantage quel accueil fera le Parlement aux impôts proposés et il est toujours possible que, sous l'influence d'une partie de l'Assemblée, le Ministère oriente sa politique fiscale dans une voie différente.

Ce facteur de trouble n'est pas unique. A d'autres points de vue, il subsiste des causes d'agitation du marché des changes. Le projet d'emprunt aux Etats-Unis est toujours en suspens et l'on ignore si sa réalisation s'effectuera dans un délai rapproché ou dans un temps beaucoup plus éloigné. On sait seulement que les pourparlers se poursuivent entre le ministère des Finances et les banquiers américains. Comme la réussite d'une opération de crédit de l'importance de celle qui est prévue aurait une profonde répercussion sur la valeur du franc, l'attitude indécise des cambistes est facilement explicable.

Enfin, on ne peut prévoir la situation future de notre Trésorerie. Celle-ci peut s'améliorer d'une façon sensible si, d'une part, l'émission — décidée en principe — d'un nouvel emprunt intérieur apporte au Trésor une grande proportion d'argent frais et si, d'autre part, le Gouvernement réussit, par une politique habile, à restaurer la confiance.

Si la tenue du franc n'était pas étroitement liée aux problèmes financiers de l'heure présente, il est évident que, du côté économique, nous n'aurions pas à craindre une baisse notable de la valeur de notre monnaie. Au contraire, il semble qu'on pourrait espérer son maintien bien que nous traversions la période la plus défavorable au point de vue du commerce extérieur. En effet, tandis que, pendant le mois de septembre 1923, notre balance commerciale s'était soldée par un excédent d'entrées de 120 millions, elle a présenté, en septembre dernier, un solde favorable d'une vingtaine de millions environ. Pour les trois premiers trimestres, le surplus de nos exportations est ressorti à 1.246 millions, alors que l'année dernière, on avait enregistré un excédent d'importations de près de 990 millions. Ces deux chiffres permettent de mesurer l'importance des progrès réalisés, en une seule année, par notre commerce étranger. Il est certain que, si des facteurs n'interviennent pas en sens opposé, la situation favorable de notre balance commerciale nous évitera une poussée saisonnière des changes aussi prononcée qu'au cours des automnes précédents.

Les autres devises ont généralement suivi les fluctuations de la livre sterling. Cependant, il faut observer que celle-ci a été relativement plus ferme que les autres monnaies car, à New-York, la monnaie anglaise a légèrement haussé pendant la dernière huitaine. Elle a passé, en effet, de 4,48 3/8 dollars le 15 octobre à 4,50 dollars le 22 octobre. Son avance a eu pour effet de provoquer, à Paris, un fléchissement proportionnellement plus sensible du *dollar* qui a rétrogradé de 19,16 à 19,055. Il convient aussi de signaler la légère reprise du *leu roumain* qui a clôturé à 10,825 contre 10,30 la semaine dernière.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	23 sept. 1924	30 sept. 1924	7 oct. 1924	14 oct. 1924	21 oct. 1924
Paris	19 30	19 35	5 28	5 30	5 22	5 24	5 22
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4 46	4.45 1/2	4 45 7/8	4 49 1/8	4 49 5/8
Berlin	23 82	23 76	»	»	»	»	»
Amsterd.	40 195	»	38 53	38 62	38 86	39 16	39 36
Italie	19 20	»	4 39	4 38	4 35	4 36	4 34
Suède	26 80	»	26 63	26 62	26 62	26 63	26 63
Norvège	26 80	»	13 84	14 20	14 38	14 25	14 33
Danemark.	26 80	»	17 19	17 35	17 50	17 40	17 16
Prague	20 26	»	3 »	2 99	2 98	2 98	2 98
Espagne	19 29	»	13 24	13 37	13 32	13 46	13 44
Suisse	19 29	»	18 98	19 07	19 13	19 21	19 21
Call money	»	3 0/0	2 %	2 1/2 %	2 1/2 %	2 1/2 %	2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	23sept. 1924	30sept 1924	7 oct. 1924	14 oct. 1924	21 oct. 1924
Paris	25.22 1/2	25.181	84 60	84 70	85 075	85 575	86 175
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 45 13/16	4 44 13/16	4 45 13/16	4 49 13/16	4 49 5/16
Belgique	25.22	» »	91 25	92 50	92 825	93 275	93 60
Espagne	25.22	25.90	33 73	33 35	33 47	33 425	33 45
Hollande	12.109	12.125	11 56 1/8	11 53 1/2	11 48 3/8	11 46	11 44
Italie	25.22	25.268	101 815	101 87 1/2	102 32 1/2	102 81	103 17 1/2
Portugal	53.28	46.19	1 23/32	1 13/16	1 7/8	2	2 1/16
Prague	24.02	»	148 3/4	149 1/4	149 5/8	151 »	151 1/4
Grèce	25.22	»	251 1/2	256 »	255 1/2	258 »	259 »
Roumanie	25.22	»	905 »	870 »	833 3/4	830 »	800 »
Yougo-Slavie	25.22	»	317 »	322 1/2	310 1/2	317 1/2	309 1/2
Bulgarie	25.22	»	610 »	616 1/2	610 »	617 1/2	619 1/2
Turquie	110 »	»	905 »	832 1/2	832 1/2	842 1/2	837 1/2
Finlande	25.22	»	177 7/8	178 »	177 5/8	178 3/4	178 1/2
Suède	18.15	18.26	16 75	16 75	16 75	16 90	16 86 1/2
Norvège	18.15	18.26	32 32	31 225	31 075	31 635	31 44
Danemark	18.15	18.26 1/4	26 01	25 59	25 515	25 74	26 225
Suisse	25.22	25.18	23 55	23 34	23 31	23 445	23 385

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 marks, le 21 octobre 18.850 milliards de marks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 21 octobre 1924, 320.000 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 21 octobre 1924, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 21 octobre 1924, 23.45 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	30 sept, 1924	7 octobre 1924	14 octobre 1924	21 oct. 1924
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 21/32	6 5/16	5 29/32	5 31/32
Valparaiso	24 71	40 00	40 30	39 90	39 70
Câble transfert					
Montréal	» »	4.45 1/2	4.46 »	4.49 15/16	4 49 3/8
Bombay	1.3 1/32	1.5 25/32	1.6 9/64	1.5 31/32	1.6 1/16
Calcutta	1.3 31/32	1.5 25/32	1.6 9/64	1.5 31/32	1.6 1/16
Hong-Kong	1.10 5/16	2,4 31/32	2.5 13/32	2.5 3 32	2.5 5/16
Shanghaï	2.5 3/4	3.4 13/16	3 5 13/16	3.5 3/8	3.5 7/16
Buenos-Ayres	47 11/16	44 1/8	46 1/16	44 1/2	44 3/8
Montévidéo	51 3/32	46 »	48 1/4	47 »	47 3/4
Singapour	2.3 15/16	2.4 3/32	2.4 1/8	2.4 1/8	2.4 1/8
Yokohama	2.0 3/8	1 9 9/16	1.9 1/8	1.8 11/16	1.8 1/2
Manille	» »	2.2 11/16	2.2 7/8	2.2 13/16	2.2 13/16
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+ 8	+ 8	+ 8	+8 1/2

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	9 sept. 1924	16 sept. 1924	23 sept. 1924	30 sept. 1924	7 oct. 1924	14 oct. 1924	21 sept. 1924 (2)
Cours de l'or.	93 5	92 1/8	92 9	92 10	92.11	92 3	92 4
Cours de l'arg.	25 ./..	34 15/16	35 1/16	35 3/16	35 11/16	35 7/16	35 7/16
Es. hors banq.	3 25/32	3 25/32	3 23/32	3 5/8	3 23/32	3 23/32	3 25/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 21 octobre 1924 représentent 12.793 fr. 06 par kilogr. fin d'or et 444 fr. 68 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Finances et Confiance

L'obscurité des informations publiées presque journellement sur les projets financiers du Gouvernement et les mesures fiscales envisagées à brève échéance ne va pas sans alarmer l'opinion de ce pays. Il en résulte, dans les milieux d'affaires, un malaise incontestable qui, s'il s'accentuait, aurait une répercussion défavorable sur notre économie générale et sur l'équilibre budgétaire.

Nous comprenons assurément les embarras des hommes qui ont en ce moment la lourde charge du pouvoir : malgré les réels succès diplomatiques qu'ils ont remportés au cours de l'été, ils demeurent perplexes sur l'avenir de nos relations internationales, qu'affecteront forcément les prochaines élections législatives anglaises et allemandes, et sur lesquelles la désignation du futur président des Etats-Unis exercera également une influence ; le gros problème de la mise en pratique du plan Dawes et de l'exécution par le Reich des obligations qu'a reconnues l'accord de Londres est lié à ces événements, que nous devrons nous borner à enregistrer en en tirant les conséquences au mieux de nos intérêts ; la question de la reprise de rapports suivis avec la Russie en dépend aussi ; tous, par ailleurs, pourront avoir une action sensible sur l'allure de notre marché des changes, dont les vicissitudes éprouvent si directement notre crédit public et privé, notre industrie, notre commerce et toute notre existence courante.

Il est cependant évident que notre politique intérieure reste le principal facteur de notre évolution économique : selon qu'on saura ou non l'adapter aux nécessités impérieuses du moment, nous poursuivrons le laborieux redressement en cours ou, au contraire, verrons se prolonger et s'aggraver les difficultés qui nous assaillent.

Pour « sortir de l'ornière », il convient, sans hésitation, de subordonner longtemps encore l'ensemble de notre action administrative à nos *possibilités financières :* nulle réforme, si séduisante paraisse-t-elle, n'est opportune si elle augmente en quoi que ce soit nos dépenses ; toute décision procurant des économies est utile, même si elle heurte des sentiments généreux ; il convient de réaliser *férocement* l'assainissement monétaire en allégeant les engagements de l'Etat envers la *Banque de France*, pour permettre à celle-ci de consacrer aux besoins privés une plus large part d'une circulation dont le total ne peut *sous aucun prétexte* être élevé ; enfin, il importe de ne pas oublier que la solidité de notre organisation sociale repose absolument sur le crédit de l'Etat, et il est essentiel de faire en sorte que celui-ci ne soit pas ébranlé.

Or, le niveau atteint ce mois-ci par le cours de nos rentes et certains faits caractérisés d'évasion de capitaux français à l'étranger prouvent que, si elle n'est pas précisément altérée, la foi du public dans nos fonds nationaux est moins complète que jadis : c'est là un péril contre lequel on ne saurait trop se garder. La réussite d'opérations de consolidation indispensables sera fonction de l'empressement de l'épargne nationale à y participer : il faut, de toute urgence, la « remettre en confiance ».

Ce n'est pas en l'épouvantant par la perspective de nouvelles « inquisitions » et par l'annonce de dispositions à effet rétroactif que l'on parviendra à remonter le courant inquiétant qui se dessine : on ne la « ramènera » qu'en lui donnant l'impression de sécurité et de stabilité qui lui manque présentement.

R. T.

La Situation économique et financière du Portugal

Bien que petite au point de vue de l'étendue et de la population, la nation portugaise, favorisée par sa situation géographique, a tenu, vers le commencement des temps modernes, un rôle de premier plan dans le domaine commercial, et des navigateurs hardis et des aventuriers heureux, secondés par de courageux colons, contribuèrent à porter très haut sa gloire et sa puissance. Une rivalité malheureuse avec d'autres pays maritimes devait être funeste à son empire colonial, qui fut immense, tant en Afrique qu'en Amérique et en Asie, et la séparation du Brésil, en 1822, acheva cette décadence. Le Portugal conserve cependant encore, disséminé dans toutes les parties du monde, un territoire considérable, et certaines de ses possessions, dont quelques-unes très étendues, comme l'Angola et le Mozambique, seraient susceptibles de donner naissance à un mouvement économique actif; mais l'instabilité politique et une situation financière déplorable ont été jusqu'ici des obstacles sérieux à une mise en valeur rationnelle d'un domaine colonial grand comme quatre fois la France.

***

Agriculture, élevage, forêts, pêcheries. — La superficie de la Métropole dépasse légèrement 89.000 kilomètres carrés sur le continent, et elle atteint au total 92.500 kilomètres carrés environ, en y comprenant Madère et les Açores, qui sont considérées comme faisant partie du territoire de la République.

Le climat et la nature du sol, sauf quelques exceptions, sont favorables à l'agriculture, mais près de la moitié de la superficie est encore inculte. De vastes espaces pourraient être mis en valeur, notamment dans l'Estremadure, et même dans l'Alemtejo. A l'heure actuelle, 26 % environ sont occupés par les céréales, les légumineuses, les pâturages, etc., 3 1/2 % par les vignobles, 4 % par les arbres fruitiers et 17 % par les forêts.

Le blé se rencontre principalement dans les régions du centre et du midi. Il couvre une superficie d'environ 450.000 hectares, et sa production, qui s'était établie autour de 2.500.000 quintaux pour la dernière période quinquennale, a dépassé 3 500.000 quintaux en 1923. Cette production, qui consiste surtout en blé dur, ne suffit pas à la consommation, et le Portugal doit en acheter chaque année à l'étranger des quantités importantes. L'amélioration des procédés culturaux ne manquerait pas d'avoir une répercussion favorable sur le rendement à l'hectare, qui demeure très faible, avec 7.7 quintaux en 1923, et seulement 5.8 quintaux comme moyenne de la période 1917-1922.

Le seigle est cultivé surtout dans les régions montagneuses. Sa production a dépassé l'année dernière 1.350.000 quintaux, pour une superficie de 270.000 hectares. On trouve l'avoine dans les mêmes districts, 200.000 hectares environ étant consacrés à cette culture ; la production, soit approximativement 750.000 quintaux, moyenne de la dernière période quinquennale, a dépassé 1 million 800.000 quintaux en 1922. L'orge occupe à peu près 75.000 hectares, et fournit annuellement 350.000 quintaux en moyenne, cette quantité ayant été toutefois presque doublée en 1922. La culture du maïs s'étend sur 285.000 hectares, répartis dans les régions du nord et du centre, et la production dépasse 2.500.000 quintaux. Les terres basses du cours inférieur du Tage conviennent fort bien à la croissance du riz, qui couvre une dizaine de milliers d'hectares, avec un rendement d'environ

200.000 quintaux. La culture de la pomme de terre se développe progressivement dans les terres sablonneuses voisines de la mer ; elle dépasse actuellement 25.000 hectares, avec une production d'environ 1.700.000 quintaux. Les cultures maraîchères sont importantes, particulièrement dans le voisinage des villes.

La vigne constitue l'une des principales sources de richesse du Portugal. Les vignobles y couvrent 300.000 hectares, et la production, supérieure en moyenne à 4 millions d'hectolitres, a approché même de 6 millions d'hectolitres en 1922 et en 1923. La vallée du Douro est justement célèbre par ses vins de « Porto », qui figurent pour un chiffre important dans les exportations portugaises, avec 417.000 hectolitres l'année dernière. Les muscats de Sétubal sont estimés, et les produits de Madère ont acquis une réputation mondiale. Les vignobles portugais se sont reconstitués peu à peu, après les terribles ravages qui leur ont été causés par le phylloxéra, et ils sont susceptibles encore d'un grand développement. Mais l'indolence de la population, qui a laissé les Anglais acquérir une bonne partie de ses meilleurs crûs, ne facilite guère l'extension d'une culture pouvant contribuer pourtant dans une large mesure à la prospérité du pays.

Le tableau suivant, dont les chiffres sont tirés des statistiques de l'Institut international de Rome, donne l'importance comparative des principales récoltes :

Les principales récoltes portugaises pendant les dernières années

	Superficie			Production		
	Moyenne 1917-1921	1922	1923	Moyenne 1917-1921	1922	1923
	—	—	—	—	—	—
	(Milliers d'hectares)			(Milliers de quintaux)		
Froment	417.9	454.3	454.3	2.448.6	2.662.2	3.528.3
Seigle	271.5	269.0	269.0	1.115.6	1.344.8	1.364.4
Riz	10.6	6.0	»	190.1	204.1	»
Orge	70.9	77.3	77.3	339.6	683.8	»
Avoine	206.7	194.9	194.9	739.9	1.838.9	»
Maïs	285.8	»	»	2.646.8	»	»
Pommes de terre	24.4	27.3	»	1.611.8	1.772.4	»
				(Milliers d'hectolitres)		
Vigne	300.0(1)	324.0	324.0	4.360.0(1)	6.000.0	5.565.0

(1) Chiffres de 1920.

L'olivier se plaît fort bien, et les olivèraies, qui occupent plus de 300.000 hectares, sont nombreuses dans la région orientale et sur la rive droite du Tage. La production atteint annuellement près de 600.000 hectolitres d'une huile dont la qualité, malgré des progrès incontestables, aurait encore à gagner à une préparation meilleure.

Les arbres fruitiers sont abondants : orangers, citronniers, figuiers, amandiers, poiriers, noyers, etc., constituent une ressource intéressante.

Des efforts officiels sont tentés en vue d'un relèvement de la culture du mûrier, qui tend à disparaître, de même que celle du lin, qui n'a pu supporter la concurrence des pays du nord. Le Gouvernement portugais se préoccupe également de développer, dans sa colonie de Mozambique, la culture du coton, dont la qualité peut se comparer avantageusement à celle du produit américain. Les expériences faites jusqu'ici ont été très encourageantes, et une société anglaise s'est récemment constituée à cet effet à Béïra.

***

L'élevage ne correspond pas aux conditions d'aptitude qui lui sont offertes, et il pourrait être beaucoup plus considérable. Les bovidés, environ 740.000, se rencontrent surtout dans le nord ; on trouve quelques chevaux dans la région méridionale, des mulets et des ânes dans les districts montagneux. Les moutons et les chèvres sont répandus dans les parties élevées du nord et les steppes du sud, et les porcs existent en quantité notable dans les chêneraies des provinces méridionales.

***

Bien que le déboisement ait été parfois excessif dans certaines régions, les forêts couvrent encore environ 1.600.000 hectares, dont 760.000 hectares de pins, 360.000 hectares de chênes, 325.000 hectares de chênes-liège, 85.000 hectares de châtaigniers, et 70.000 hectares de chênes des Pyrénées. La production du liège s'est accrue très sensiblement, et elle arrive maintenant à près de 80.000 tonnes. Il est vraisemblable que le boisement donnerait des résultats intéressants dans les steppes actuellement improductives de certaines régions du sud.

***

Les côtes portugaises sont très poissonneuses, et la pêche y est active. Plus de 45.000 marins s'adonnent à cette industrie, avec 11.500 bâtiments. Sétubal est le principal centre pour la préparation des conserves de poisson, notamment de sardines et de thon, dont les exportations sont très importantes. La valeur, naturellement variable, du produit des pêcheries, a dépassé, pendant les bonnes années, cinquante millions d'escudos, dont la moitié environ pour la seule pêche de la sardine. Des achats importants de poisson séché sont effectués chaque année à l'étranger, soit environ 30.000 tonnes en 1923, dont près de 17.000 tonnes fournies par Terre-Neuve. L'armement portugais pour la grande pêche se développe d'ailleurs progressivement : 65 bâtiments sont partis l'année dernière pour les bancs terre-neuviens, et leurs captures ont atteint 11.500 tonnes de morue, dont il a été obtenu un prix rémunérateur.

(A suivre.) EDMOND THÉRY.

L'œuvre de la Régie franco-belge des chemins de fer des Territoires occupés

On sait que la *Régie franco-belge des chemins de fer des Territoires occupés*, créée le 1er mars 1923 en conséquence de la « résistance passive » opposée par les Allemands à l'entrée de nos troupes dans la Ruhr, va cesser ses opérations à la fin du présent mois, comme suite aux accords conclus à Londres en vue de l'exécution du plan Dawes. Quelques indications ne seront pas inutiles, à cette occasion, sur l'œuvre vraiment remarquable accomplie durant vingt mois par cette organisation : une note très détaillée publiée à ce sujet dans la *Revue générale des Chemins de fer* (1) par M. E. Soulez, sous-chef de l'exploitation au *Chemin de fer du Nord*, secrétaire général de la Régie, nous permettra de documenter exactement nos lecteurs.

***

Le réseau ferré de la Ruhr, des territoires de la rive gauche du Rhin et des têtes de ponts formant l'ensemble occupé à partir du 11 janvier 1923 par nos armées et celles de nos alliés belges comprenait 5.025 kilomètres, déduction faite des voies de la zone anglaise de Cologne, et non compris les tronçons de la tête de pont de Kehl qui furent confiés à l'Administration des *Chemins de fer de l'Alsace-Lorraine*. 226 kilomètres de sections diverses

(1) Numéros d'août et septembre 1924.

y furent adjoints ultérieurement, portant le total à exploiter sous notre surveillance à 5.261 kilomètres.

Ce système, très dense, était remarquable par la multiplicité des embranchements, l'importance et la perfection des appareils de signalisation, le nombre des gares et des installations de chargement et de déchargement ; il atteignait un degré de complexité extrême, et pouvait être regardé comme une organisation absolument moderne — et, partant, fort délicate —, destinée à faire face à un trafic intense.

Sous une apparence au premier abord satisfaisante, il dissimulait cependant déjà, avant notre intervention, quelques tares assez sérieuses : un entretien insuffisant, pendant la guerre, joint au surmenage d'un service écrasant, avait eu pour effet de diminuer son rendement dans des proportions inquiétantes; un effort incontestable de remise au point avait été entrepris : il n'était pas achevé au commencement de 1923 et, pour assurer un « débit » normal, le Reich s'était vu contraint d'accroître démesurément le personnel et le matériel roulant affectés à sa marche journalière ; 170.000 agents y étaient employés, et son parc comptait 3.739 locomotives, 7.384 voitures à voyageurs et automotrices, 806 fourgons grande vitesse, 59.759 wagons divers à marchandises et 100.146 wagons tombereaux : sur cet effectif, le pourcentage des véhicules immobilisés pour avaries était assez considérable (de l'ordre de grandeur d'un tiers environ).

Dès notre arrivée, le Gouvernement du Reich ordonna à tout son personnel de la zone occupée de cesser le travail, fit évacuer les archives concernant le service, enlever une bonne partie de l'outillage des gares et des dépôts, vider de la plupart de leur matériel les ateliers de réparations, transférer à l' « intérieur » 1.100 locomotives choisies parmi les plus puissantes et les meilleures, ainsi que 20.000 wagons tombereaux en parfait état, et il prescrivit le sabotage systématique des signaux, des cabines, des aiguilles, des ponts tournants, des prises d'eau, voire même du matériel roulant et des ouvrages d'art.

Ce programme fut méthodiquement exécuté : par là se trouva totalement faussé, en moins d'une semaine, l'instrument indispensable à l'approvisionnement de nos soldats, au maintien de leur sécurité, et à la continuation de la vie courante du territoire.

A cette première difficulté, capitale, s'en ajoutèrent bientôt deux autres : le service n'ayant pas cessé d'être assuré par les cheminots allemands dans la zone anglaise, qui constituait une enclave au milieu de la région que nous occupions, une « coupure » complète se produisit, sur les principales artères, aux limites de notre « champ d'action » et de celui des Britanniques ; par ailleurs, l'arrêt de l'extraction du charbon dans les mines posa de façon aiguë le problème du ravitaillement du réseau en combustible.

On reconnaîtra que la situation était réellement critique : nos adversaires avaient bien tout tenté pour nous paralyser irrémédiablement et déjouer nos plans ! Ils avaient seulement, comme à leur ordinaire, sous-estimé notre génie d'improvisation.

***

Pour restaurer les communications, l'autorité militaire, à qui les chemins de fer venaient d'être directement soumis, ne disposait que de 500 agents fournis par les divers réseaux français. Renforcé tout de suite par 570 autres employés envoyés de France par l'*Etat*, puis par une partie des sections actives de nos Chemins de fer de campagne, dont les hommes furent convoqués pour une période d'exercice, par des bataillons belges de chemins de fer et par des volontaires des réseaux français, le contingent ne montait encore, au 1er mars, qu'à 10.036 unités (dont 957 belges). Cet effectif infime avait réussi, pourtant, à rétablir la continuité du rail sur les sections essentielles et à effectuer, suivant les méthodes utilisées au cours des hostilités, tous les transports nécessaires à nos troupes.

Il fut alors jugé que l'on devait essayer d'organiser une exploitation satisfaisant aux besoins des réparations (notamment en permettant les expéditions des charbons dont l'extraction recommençait peu à peu) et susceptible d'entretenir la vie économique des territoires occupés. Dans ce but fut créée la *Régie*, à la constitution de laquelle concoururent toutes les Compagnies françaises, nos Administrations des Chemins de fer de l'Etat, et les Chemins de fer belges.

Pourvue immédiatement des services centraux indispensables à son fonctionnement (Directeur, Secrétariat général, Exploitation, Matériel, Voie, Comptabilité), occupant au total moins de 70 personnes, elle entreprit ses opérations avec les 10.036 cheminots français et belges qu'elle trouva sur place. Un supplément de 5.400 agents lui fut fourni au début d'avril par les réseaux français ; ceux-ci ne pouvant pas se démunir davantage, il fut fait appel à des auxiliaires allemands non cheminots, puis à des candidats français et belges dont le recrutement fut confié au Ministère des Travaux publics, à Paris, et à l'Administration belge, à Bruxelles.

Ces mesures portèrent le personnel actif de la Régie à 22.680 unités le 1er juin 1923 et 28.447 le 1er octobre suivant, tandis que le personnel des services centraux ne s'élevait, aux mêmes dates, respectivement qu'à 162 et 211.

On restait bien loin des 170.000 agents allemands employés sur les mêmes lignes jusqu'au 11 janvier ! Cependant, malgré cette insuffisance du nombre de ses collaborateurs, la Régie réussit à faire mieux que ce que les plus optimistes attendaient d'elle.

A la date du 19 mars, elle avait en exploitation, d'ailleurs restreinte, 1.478 kilomètres de voies, sur lesquelles circulaient uniquement les trains de ravitaillement, ceux de transport des militaires, isolés et en détachement, et quelques rares convois destinés aux civils, tous marchant d'après les horaires du « livret spécial militaire ».

En collaboration avec des entreprises privées, avec lesquelles ils passèrent des marchés précis, nos ingénieurs abordèrent sans tarder la remise en état du réseau : la tâche, comme on a pu voir par les indications que nous avons données plus haut, était redoutable ; il fallut parallèlement organiser la réfection des voies et des signaux, la réparation du matériel, la reconstitution des moyens de manutention des gares, le réapprovisionnement en combustible, instruire les nouveaux agents, pallier aux sujétions de la « coupure » de la zone anglaise, et, par surcroît, lutter contre les agressions et sabotages criminels qui se multiplièrent quand les Allemands comprirent que leur « résistance passive » ne les conduirait à rien.

Nous regrettons de ne pouvoir reproduire ici les détails suggestifs que donne M. E. Soulez dans sa très belle étude. Quelques chiffres montreront avec assez de netteté la rapidité des progrès réalisés.

La longueur en exploitation passa à 2.482 kilomètres le 1er mai, 2.756 le mois suivant et 3.676 le 1er octobre. Pour contourner la zone anglaise, on entreprit, sur 61 kilomètres, le doublement de l'artère à voie unique Duren-Bonn, et un premier tronçon (long de 30 km, de Duren à Euskirchen) fut ouvert au trafic le 21 juillet. On reforma peu

à peu les stocks de combustible. Il fut procédé, tant dans les ateliers reconstitués que dans des usines privées et dans les ateliers des réseaux français et belges, à la remise en état des locomotives, dont l'effectif utilisable par la Régie monta ainsi de 1.267 seulement en mars à 1.560 au 1er juin et 2.060 au 1er octobre ; la réparation des voitures et wagons suivit une courbe analogue, etc.

Grâce à ces efforts, dès le 18 avril, de nombreux trains « civils » furent ajoutés aux trains « militaires », et des express furent tracés, à l'allure de 60 kilomètres à l'heure, sur les sections Aix-la-Chapelle-Essen, Wiesbaden-Mayence-Sarrebruck, Wiesbaden-Mayence-Strasbourg, Coblence-Trèves. D'autres trains, encore, furent créés à partir du 16 juillet, et la vitesse des express fut portée alors à 75 kilomètres à l'heure.

Le nombre hebdomadaire des wagons chargés pour les besoins commerciaux (non compris ceux des réparations), pratiquement négligeable durant les premiers mois, s'éleva à plus de 8.000 à partir du début d'octobre, correspondant à un trafic de plus de 115.000 tonnes, tandis que le tonnage hebdomadaire des charbons, cokes et autres dérivés expédiés de la Ruhr, passa de moins de 4.000 tonnes au milieu de mars à 93.015 tonnes au début de juin et à 120.000 au début d'octobre. Le nombre mensuel des voyageurs transportés, inférieur à 250.000 en mars, monta à 1.562.174 en juin et à 3.818.187 en septembre. Enfin, alors que le 19 mars le total des kilomètres journellement parcourus n'arrivait pas à 22.000, il dépassa 100.000 kilomètres dès le mois d'octobre.

Il n'est pas exagéré de prétendre qu'un admirable « tour de force » avait été ainsi réalisé en six mois et demi : les Allemands en furent les premiers surpris, et la constatation par eux des résultats auxquels nous étions parvenus en dépit de tous les obstacles (1) ne fut pas l'un des moindres motifs de la cessation de la « résistance passive ».

(A suivre.) RENÉ THÉRY.

QUESTIONS SOCIALES

Les Mouvements migratoires en 1923

Les mouvements migratoires ont pris, depuis la guerre, une très grande importance dans la vie sociale du monde et l'opinion publique y prête vive attention. Tenant compte de cet état d'esprit, le *Bureau International du Travail* a décidé, depuis le début de la présente année, de publier, à côté de ses statistiques habituelles sur les salaires, les prix, le coût de la vie et le chômage, une statistique mensuelle des mouvements migratoires comparés à ceux de l'année précédente. C'est d'après cette documentation que nous avons dressé les tableaux qu'on lira ci-après.

Les données qu'ils contiennent sont sans doute encore bien incomplètes et, souvent même, assez imprécises. La multiplicité des sources consultées, les divergences que comportent les méthodes de publication adoptées par les Gouvernements, enfin l'éloignement de certains pays, en impliquant un certain flottement, font que les chiffres qu'on va lire ne doivent pas être trop rigoureusement comparés. Mais ces remarques n'affectent pas, cependant, leur intérêt. Malheureusement, nos tableaux présentent un plus grave défaut. La notion d'émigrant et d'immigrant est loin d'être identique dans tous les pays. Ces mots s'appliquent tantôt à tous les voyageurs, tantôt aux émigrants proprement dits — et avec des définitions très variées — tantôt aux voyageurs de troisième classe ou à certaines catégories d'entre eux, tantôt à tous ceux ou à quelques-uns de ceux qui partent ou arrivent dans telles ou telles conditions, avec tel ou tel contrat, ou de tel ou tel pays, ou par telle ou telle voie. Ces différences sont souvent considérables ; il ne faut pas, néanmoins, en exagérer la portée, car, malgré les multiples interprétations qu'on leur donne, les mots « émigrant » et « immigrant » ont un sens suffisamment précis. « En somme, comme l'observe la *Revue Internationale du Travail*, les chiffres sont presque toujours comparables de pays à pays. Mais il serait téméraire de prétendre, en les additionnant simplement, obtenir le nombre total des émigrants. Il faut donc éviter de leur attribuer une portée et une exactitude auxquelles ils ne prétendent pas. »

Voici, en premier lieu, comment se comparent les mouvements migratoires transocéaniques en 1922 et 1923 :

Mouvements migratoires transocéaniques en 1922 et 1923

Pays	Emigration		Immigration	
	1922	1923	1922	1922
Europe :				
Allemagne	36.511	115.416	»	»
Autriche	10.579	15.497	»	»
Belgique	870	2.256	2.691	1.555
Danemark	4.094	7.601	»	»
Dantzig	13	»	»	»
Espagne	64.119	93.246	51.097	32.081
Finlande	5.715	13 843	»	»
Grande-Bretagne	174.096	256.284	68.026	57.606
Hongrie	1.701	1.935	1.022	222
Italie	121.410	177.798	54.602	39.680
Norvège	6.456	18.287	2.659	2.173
Pays-Bas	2.377	6.930	»	»
Pologne	38.716	»	11.116	»
Roumanie	16.812	12.719	1.662	693
Serbie-Croatie-Slovénie	6.086	9.370	»	»
Suède	7.389	22.327	»	»
Suisse	5.787	8.006	»	»
Tchécoslovaquie	20.363	15.795	»	1.527
Afrique :				
Afrique du Sud	11.686	12.054	13.411	12.027
Amérique :				
Argentine	62.174	60.261	129.263	195.063
Canada	»	»	46.690	117.011
Etats-Unis	109.129	65.568	281.351	487.057
Paraguay	»	»	201	124
Asie :				
Inde	»	»	»	»
Japon	7.616	6.350	14.412	10,831
Malaisie	45.733	»	58.674	»
Océanie :				
Australie	54.101	55.319	92.054	92.859
Nouvelle-Zélande	789	812	12.149	9.979

Il y a lieu d'observer que le terme « émigration transocéanique » s'applique indistinctement à deux phénomènes bien différents, malheureusement confondus dans certaines statistiques : d'un côté l'émigration proprement dite, de l'autre le rapatriement au départ, qui forme la contre-partie du mouvement principal. Ces deux phénomènes sont

(1) Aux obstacles techniques que nous avons cités se superposèrent, à partir de la reprise du trafic commercial et de l'embauchage de personnel allemand, des difficultés d'un ordre spécial tenant à la rapide dévalorisation du mark. La *Régie*, faisant en toute circonstance preuve d'une souplesse extrême et d'extraordinaires qualités d'adaptation, échappa à un nouveau péril en prenant des mesures pour augmenter la proportion des paiements et encaissements en monnaies françaises et belges et pour convertir avec toute la célérité désirable les marks qu'elle recevait.

si étroitement liés dans la plupart des pays qu'il n'est pas possible de les dissocier dans les statistiques. On peut cependant avancer, *a priori*, que pour l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, Dantzig, l'Espagne, la Finlande, la Grande-Bretagne, la Hongrie, les Indes, l'Italie, le Japon, la Norvège, les Pays-Bas, la Pologne, la Roumanie, la Serbie, la Suède, la Tchécoslovaquie, il s'agit d'émigration proprement dite, c'est-à-dire de l'émigration des nationaux; au contraire, pour l'Afrique du Sud, le Canada, les Etats-Unis et la Nouvelle-Zélande, il s'agit de l'émigration des résidents étrangers.

Voici, d'autre part, la comparaison des phénomènes migratoires continentaux, pendant les mêmes années 1922 et 1923 :

Mouvements migratoires continentaux en 1922 et 1923

Pays	Emigration		Immigration	
	1922	1923	1922	1923
	—	—	—	—
Europe :				
Allemagne	»	»	42.898	19.686
France	50.309	59.951	181.472	262.877
Italie	123.030	170.226	55 641	79.498
Pologne	29.527	»	831.892	»
Roumanie	12.279	7.941	13.663	12.189
Tchéco-Slovaquie	18.497	16.320	»	4.254
Amérique :				
Canada	»	»	23.733	20.309
Etats-Unis	6.844	5.042	99.816	263.993
Asie :				
Inde	»	78.397	»	»
Malaisie	45.733	»	58.674	»
Océanie :				
Nouvelle-Zélande	1.361	1.639	1.696	1.783

Le Bureau international du Travail s'est efforcé de ne comprendre dans le tableau ci-dessus, pour chaque pays, que les nationaux. C'est pourquoi, des différences très importantes se manifestant de pays à pays, dans la définition de l'émigrant, il n'a été possible de retenir comme exacts qu'un très petit nombre de chiffres.

La lecture des deux tableaux qui précèdent appelle certaines réflexions complémentaires.

Si l'on excepte quelques pays de l'Europe Centrale, où l'afflux des réfugiés de Russie et du Proche-Orient a atteint des chiffres très élevés, on observe que la France est actuellement le principal pays d'immigration de l'Europe, avant l'Allemagne, la Belgique et la Suisse. Cette situation a amené les pouvoirs publics à instituer une réglementation de l'immigration et de la naturalisation des immigrés. Toutefois, cette réglementation ne repose sur aucune loi organique : elle est, tout à la fois, mi-administrative et mi-contractuelle, étant constituée par des mesures de police, par une série de conventions internationales et par un système de contrats-types d'embauchage. Ce système doit d'ailleurs être complété prochainement, d'après une déclaration faite cette semaine à la Commission des Finances par le ministre de l'Intérieur, par la création d'un office national de la main-d'œuvre étrangère.

Par contre, les phénomènes d'émigration ne retiennent que faiblement l'attention en France. Ils peuvent d'ailleurs être tenus pour négligeables. Ceci n'a rien de surprenant, le chômage étant pratiquement nul dans notre pays.

L'émigration allemande s'est accrue dans des proportions considérables de 1922 à 1923. C'est le fait de la mauvaise situation économique du pays; encore s'est-elle trouvée entravée par la dépréciation du mark qui rend, pour les Allemands, les tarifs de passage prohibitifs. La même remarque peut s'appliquer à l'Autriche et à la Hongrie.

Nous ne connaissons pas les chiffres de l'immigration en Hollande, mais on sait, néanmoins, qu'ils tendent à se développer de façon inquiétante pour le pays. C'est d'Allemagne, pays à change avarié et de bas salaires, que viennent en masse des ouvriers de toutes catégories : mineurs, travailleurs du bâtiment, marins, pêcheurs ; on compte même des artistes-musiciens et, surtout, des milliers de domestiques. L'intervention du Gouvernement hollandais a été sollicitée à diverses reprises pour arrêter cette immigration qui contribue à aggraver la crise de chômage qui sévit déjà dans le pays.

La Suisse est également le théâtre de phénomènes migratoires résultant de la crise de chômage qui a affecté la Confédération helvétique depuis la guerre et dont les effets ne sont pas complètement dissipés. L'action du Gouvernement tend à restreindre simultanément le chômage et l'immigration et à n'envisager le recours à l'émigration que pour les travailleurs suisses qui ne peuvent trouver d'emploi dans leur patrie.

En Italie, le mouvement d'émigration s'est développé très considérablement ; le Gouvernement italien a cherché, d'ailleurs, des occasions de travail à l'étranger pour ses nationaux et a renforcé les services d'émigration. Il a poursuivi, dans la même intention, diverses négociations avec l'étranger. Il en est à peu près de même en ce qui concerne les pays scandinaves, dont les changes élevés ont déterminé une crise économique laquelle s'est traduite, consécutivement, par un effectif de chômeurs très important.

Les Etats-Unis sont naturellement, avec l'Argentine et le Canada, le pays où l'immigration est le plus considérable et l'on sait que les autorités américaines ont pris des mesures très sévères pour limiter le mouvement. Nous ne nous étendrons pas plus longuement sur ce sujet. Signalons, toutefois, qu'en dehors des courants d'immigration d'origine européenne, on constate, aux Etats-Unis, de très forts courants canadiens et mexicains, lesquels, d'ailleurs, ne sont pas limités comme ceux qui proviennent des autres continents.

Raymond MULETTE.

Société Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôts

Les actionnaires de la *Société Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôts* se sont réunis en Assemblée ordinaire, le 16 avril dernier à Nancy, sous la présidence de M. Pierre Desforges, président du Conseil d'administration.

Le rapport du Conseil nous fait connaître que l'activité des affaires, en Lorraine, avait repris très sensiblement dans les derniers mois de 1922. Le premier semestre de 1923 a subi les effets de l'occupation de la Ruhr et de la grève politique des mines de la Sarre ; le second semestre a été plus satisfaisant.

Si l'on considère combien la vie de la *Société Nancéienne* est liée à celle de l'industrie lorraine, on ne peut pas être surpris de constater dans les chiffres du bilan les répercussions de ces événements d'ordres divers.

D'une manière générale, le développement des opérations de la Société s'est poursuivi heureusement pendant le cours de l'année 1923, se traduisant par une nouvelle augmentation du chiffre d'affaires de près de 27 0/0 par rapport à l'année 1922, elle-même en progrès de 34 0/0 sur la précédente, ainsi que par un accroissement très sensible du nombre des comptes de clients et de déposants, tant au siège que dans les agences. Cependant, le total du bilan est inférieur de 11 millions à celui de 1922.

Des motifs évidents, et dont quelques-uns très heureux, amènent la clientèle de la Société soit à lui demander un concours plus étendu, soit à restreindre le montant de ses disponibilités en banque.

La hausse des prix, tout d'abord, consécutive à la baisse du franc et à la reprise des affaires, requiert des fonds de roulement bien plus élevés qu'avant guerre. Or, il est indéniable que beaucoup d'entreprises, de toutes natures, n'ont pas encore mis leurs moyens d'action propres en rapport avec les nécessités actuelles. Il s'opère depuis l'armistice un mouvement progressif d'adaptation entre les capitaux investis dans chacune d'elles et son volume d'affaires, mais ce mouvement est loin d'être terminé et il faut reconnaître que les variations des changes ne tendent pas à en faciliter le parachèvement.

A cette cause d'ordre général, il faut en ajouter une autre, spéciale aux régions dévastées. La reconstitution est fort avancée, particulièrement en Lorraine, mais l'Etat a dû ralentir les paiements d'indemnité. De là, pour les industriels qui terminent la reconstruction de leurs usines, le besoin de grosses avances.

Enfin, l'œuvre des Sociétés coopératives de reconstruction marche rapidement à sa fin, amenant l'épuisement des sommes allouées au titre de dommages de guerre et qui, pour le disponible, avaient été remises en compte dans les banques.

Le capital de la Société Nancéienne n'est plus en rapport avec le développement de ses affaires. C'est ce qui explique que l'ensemble des quatre postes qui composent l'actif disponible : Espèces en caisse, Fonds disponibles à la Banque de France et dans les banques, Coupons à encaisser, Effets à recevoir et Bons de la Défense Nationale, se présente avec une diminuntion de 13 0/0.

De même au passif, nous retrouvons, au poste Comptes courants une diminution de 44 millions. Le solde des Comptes courants débiteurs est en augmentation de 15.900.000 francs.

En résumé : raréfaction des disponibilités de la clientèle industrielle et commerciale de la Société et, par voie de conséquence, raréfaction de ses propres disponibilités. Cependant, la clientèle de déposants continue à s'accroître, puisqu'au passif le poste Dépôts à vue est supérieur de 12.900.000 francs au chiffre de 1922.

Le Conseil d'administration de la Société estime qu'il y a une conclusion pratique à tirer de ces chiffres. C'est que son capital n'est plus en rapport avec le développement de ses affaires.

Rappelons que, du 31 décembre 1918 au 31 décembre 1923, le total du bilan a passé de 244 à 739 millions, le montant des comptes créditeurs de 118 à 565 millions et le solde des comptes débiteurs de 126 à 299 millions.

Le chiffre d'affaires de la *Société Nancéienne* en 1923 est de 43 milliards contre 5 milliards en 1918. Pendant ce même intervalle, son capital ne s'est accru que de 50 0/0.

Pour conserver à la Société son caractère de Banque régionale d'affaires, il importe de lui assurer des moyens d'action en relation avec le développement qu'elle a pris.

C'est pourquoi le Conseil d'administration a décidé d'user de la faculté qui lui a été accordée dans l'assemblée générale extraordinaire du 17 avril 1920 de porter le capital à 100 millions, soit une augmentation de 25 millions.

Au cours de l'année 1923, le nombre des guichets de la Société a passé de 148 à 166, par l'ouverture de trois bureaux permanents et de quinze bureaux périodiques.

La Banque Régionale de la Sarre, à Sarrebruk, filiale de la *Société Nancéienne*, a réalisé des résultats intéressants. Fondée fin 1919, au capital de 30 millions de marks, elle a dû se conformer aux prescriptions du Gouvernement de la Sarre, et transformer son capital en francs au 1er octobre 1923. Elle a pu remettre à ses actionnaires une action de 100 francs, entièrement libérée, en échange de chaque action de 1.000 marks. Le capital s'est trouvé ainsi fixé à 3 millions de francs; il a été porté depuis à 12 millions de francs.

La Société Luxembourgeoise de Crédit et de Dépôts continue à développer son mouvement d'affaires, mais dans les conditions spéciales au Grand Duché et qui sont assez difficiles en raison, notamment, de la dépreciation du franc belge. La Banque Arlonaise ne cesse pas de réaliser des bénéfices importants. Elle a distribué, pour 1923, un dividende de 11 % net.

La *Société Nancéienne* a participé au cours de l'année aux émissions suivantes : Bons du Trésor Français et du Crédit National ; Obligations du Gouvernement Général de l'Algérie ; des Compagnies de Chemins de fer ; du Crédit Foncier ; du Gouvernement Belge et du Gouvernement Autrichien.

Obligations : Coopératives du Département de la Marne ; Département de la Meuse ; Reconstitution Immobilière ; Reconstruction de l'Aisne ; Ville de Reims ; Outillage Sinistré ; Mines de Lens. Sociétés métallurgiques et minières : Pompey, La Chiers, Tubes de Vincey, Tréfileries et Laminoirs du Havre, Mines de l'Ouenza, ainsi qu'un grand nombre d'obligations ou bons divers.

Au compte de profits et pertes, après constitution des provisions jugées nécessaires, les bénéfices de l'exercice s'élèvent à 7.757.351 fr. 30, en augmentation de 288.997 fr. 06 sur le solde de l'année 1922. En ajoutant le reliquat de l'exercice précédent 887.069 fr. 25, on obtient une somme de 8.644.420 fr. 55, dont la répartition a été faite de la manière suivante :

	Exercices	
	1922	1923
Répartition	(En francs)	
Intérêt statutaire	3.000.000 »	3.000.009 »
Amortissement des immeubles	750.000 »	750.0(0 »
Tantième au Conseil	371.835 42	400.735 13
Dividende aux actions	3.250.000 »	3.354.166 60
Réserve de prévoyance	» »	700.000 »
Report à nouveau	96.518 82	439.518 76
	7.468.354 24	8.644.420 55

Il a été alloué à chaque action un dividende total net de 18 fr. 75 au nominatif et 17 fr. 11 au porteur. Ce dividende a été mis en paiement à partir du 1er mai, sous déduction de l'acompte de 5 francs versé le 1er novembre dernier.

F. Modau.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

L'exécution du traité. — L'évacuation économique des territoires occupés. — L'arrivée de M. Samuel Parker Gilbert. — La réunion des ministres des Finances alliés. — Conformément aux stipulations des accords de Londres, qui précisent que l'unité économique et fiscale de l'Allemagne devra être rétablie 15 jours après la date de la deuxième constatation de la mise en exécution du plan Dawes, tous les services alliés créés pour l'exploitation des gages dans la Ruhr devaient être supprimés le 28 octobre prochain. Mais, par bienveillance, l'application de cette mesure a été avancée au 21 octobre pour un certain nombre de services, parmi lesquels nous citerons les douanes, les licences et les forêts.

D'ailleurs, le 21 octobre dernier, les villes de Carlsruhe et Mannheim ont été évacuées par les troupes françaises.

Le 18 octobre dernier, est débarqué à Cherbourg M. Samuel Parlser Gilbert qui a été, comme l'on sait, chargé par le Gouvernement américain de remplacer M. Owen D. Young en qualité d'agent principal exécuteur du plan Dawes.

Il est probable que la conférence des ministres des Finances alliées prévue lors de la Conférence de Londres et qui a pour objet la répartition des annuités du plan Dawes ainsi que celle des sommes perçues pendant l'occupation de la Ruhr pour le compte des Alliés ne saurait tarder beaucoup. Il n'est pas inutile de rappeler que les Etats-Unis seront officiellement représentés à cette conférence, car ils ont demandé à recevoir leur part des frais d'occupation.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	16 octobre 1924	23 octobre 1924
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.679.967.628	3.680.049.964
Or — à l'Etranger	1.864.320 907	1.864.320.907
Total	5.544.288.535	5.544.370.872
Argent	302.097.318	302.387.760
	5.846.385.853	5.846.758.632
Disponibilités à l'étranger	570.912.497	571.604.030
Effets échus hier à recevoir ce jour	21.557.099	922.762
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.804.382.323	2.843.529.083
Portefeuille Paris — Effets Etranger	21.723.669	21.345.510
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	99.821	610.341
Portefeuilles des succursales	2.045.548.120	2.107.068.295
Effets prorogés — Paris	1.199.774	1.176.774
Effets prorogés — Succursales	7.788.385	7.787.385
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	361.469.203	355.262.901
Avances sur titres dans les succursles	2.422.580.756	2.397.904.141
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	22.800.000.000	22.700.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.812.000.000	4.813.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	167.232 467	129.978.641
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.850.757	169.851.299
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	45.185.725	47.015.398
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	2.716.084.001	2.669.154.196
Total	45.139.388.645	45.038.357.583
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	77.647.610
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oc 1917, art. 3	508.075.527	508.051.527
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	675.704.979	688.839.607
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	14.827.708	14.827.708
Billets au porteur en circulation	40.569.979.770	40.459.509.905
Arrérages de valeurs déposées	48.726.016	49.072.821
Billets à ordre et récépissés	543.397	375.383
Compte courant du Trésor	12.665.890	18.838.387
Comptes courants de Paris	915.798.130	895 485.927
Comptes courants dans les succursales	857.155.582	841.862.793
Dividendes à payer	4.242.836	4.089.461
Escompte et intérêts divers	103.847.383	107.767.638
Réescompte du dernier semestre	19.658.890	19.658.890
Divers	1.113.502.428	1.135.316.727
Total	45.139.388.645	45.038.357.583

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	27 oct. 1921	26 oct. 1922	25 oct. 1923	23 oct. 1924
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	37.154.4	36.693.6	37.670.0	40.459.5
Encaisse or	4.141.3	5.523.8	5.533.1	5.539.0	5.544.3
— argent	625.3	278.4	287.8	295.5	302.3
Portefeuille	2.444.2	2.540.1	2.189.4	3.107.2	4.982.4
Avances aux partic.	743.8	2.230.0	2.122.3	2.197.7	2.753.1
— à l'Etat	200.0	25.300.0	23.800.0	23.600.0	23.000.0
Compt. cour. Trésor	382.6	42.2	60.2	55.4	18.8
— partic.	947.6	2.521.1	2.109.1	1.978.0	1.737.3
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0

Le budget de 1925. — La Commission des Finances de la Chambre des députés poursuit l'examen du budget des dépenses.

En effet, elle a adopté les dépenses du budget du ministère de la Justice après avoir voté des suppressions dans la magistrature et plus principalement en ce qui concerne les tribunaux de première instance.

L'examen du budget de la Guerre n'a pas pris moins de trois séances. Le maintien des troupes d'occupation en Syrie et au Maroc n'a donné lieu à aucune objection importante. En outre, le général Nollet a précisé que la réorganisation de l'année envisagée tendait à rendre possible la réduction du service militaire à un an.

D'autre part, le ministre de la Guerre a obtenu les crédits nécessaires à la convocation des réservistes depuis la classe 1920.

Enfin, dans sa séance du 22 octobre, la Commission, se rangeant à l'opinion du Gouvernement, a supprimé, par 20 voix contre 12, les crédits pour l'ambassade du Vatican.

La production des combustibles minéraux pendant le mois d'août 1924. — La statistique de la production, par arrondissement minéralogique, des combustibles minéraux pendant le mois d'août 1924 s'établit ainsi :

Extraction des mines
(Déchets inutilisables non compris)

Arrondissements minéralogiques avec indication des principaux bassins	Houille	Lignite	Total
		(En tonnes)	
Arras (Pas-de-Calais)	1.570.715	»	1.570.715
Douai (Nord)	563.071	»	565.071
Strasbourg (Moselle)	444.161	»	444.161
Saint-Etienne (Loire)	334.099	»	334.099
Lyon (Blanzy-La Mure)	228.690	538	229.228
Alais (Alais, Graissessac)	174.216	2.367	176.583
Toulouse (Carmaux, Aubin)	163.601	217	163.818
Clermont-Ferrand (Saint-Eloy, Brassac)	116.934	248	117.182
Marseille (Fuveau)	1.916	18.946	70.862
Nancy (Ronchamp)	10.367	»	10.367
Bordeaux (Ahun)	3.602	518	4.120
Nantes (Vouvant. Le Maine)	4.936	»	4.936
Totaux	3.618.308	72.834	3.691.142
Juillet 1924	3.708.106	75.973	3.784.079

Productions annexes

	Coke	Agglomérés	Total
		(En tonnes)	
Arras (Pas-de-Calais)	96.177	41.661	137.838
Douai (Nord)	69.844	122.857	192.701
Strasbourg (Moselle)	10.564	»	10.564
Saint-Etienne (Loire)	34.165	17.348	51.513
Lyon (Blanzy-La Mure)	»	22.413	22.413
Alais (Alais, Graissessac)	»	56.307	56.307
Toulouse (Carmaux, Aubin)	10.200	10.209	20.409
Clermont-Ferrand (Saint-Eloy, Brassac)	»	7.882	7.882
Marseille (Fuveau)	»	827	827
Nancy (Ronchamp)	2.750	»	2.750
Bordeaux (Ahun)	»	3.055	3.055
Nantes (Vouvant, Le Maine)	»	256	256
Totaux	293.700	282.815	506.515
Juillet 1924	224.633	266.097	490.730

L'effectif inscrit du personnel ouvrier des mines a été pour le mois d'août 1924 de 296.010, dont 208.622 pour le fond et 87.388 pour le jour.

La production sidérurgique en août 1924. — D'après les statistiques du *Comité des Forges*, le nombre des hauts fourneaux à feu à la date du 1[er] septembre 1924, s'élevait à 133, sans changement sur le chiffre du mois précédent.

La production de la fonte en août dernier se répartit de la façon suivante :

	Tonnes
Fonte d'affinage	39.677
— de moulage	134.380
— Bessemer	3.130
— Thomas	462.062
Fontes spéciales	16.580
Total	655.829

Ce chiffre présente une augmentation de 19.661 tonnes comparé avec celui de la production du mois précédent.

La production de l'acier accuse, par rapport à juillet dernier, un progrès de 16.839 tonnes ; elle s'est élevée, en août 1924, à 581.715 tonnes, dont 567.561 tonnes de lingots et 14.514 tonnes de moulage.

Le trafic des ports en août 1924. — Les chiffres que nous reproduisons ci-dessous permettent de comparer le trafic des ports, pendant le mois d'août dernier, avec celui réalisé pendant le mois précédent :

	Juill. 1924	Août 1924
Nombre de navires entrés	4.406	4.378
Tonnage total débarqué (tonnes)	3.259.800	2.987.200
Tonnage de charbon débarqué (tonn.)	1.585.600	1.492.300
Tonnage total embarqué (tonnes)	909.300	903.500

Le trafic des principaux ports s'établit ainsi : Rouen, 597.000 t. débarquées, 29.300 t. embarquées ; Marseille, 421.300 t. débarquées, 169.700 t. embarquées ; Le Havre, 349.600 t. débarquées, 128.400 t. embarquées ; Dunkerque, 216.300 t. débarquées, 63.700 t. embarquées ; Bordeaux, 278.600 t. débarquées, 111.700 t. embarquées ; Strasbourg, 190.600 tonnes débarquées, 111.600 t. embarquées ; Nantes, 136.000 t. débarquées, 21.200 t. embarquées.

Les opérations du Crédit National en août 1924. — Les opérations faites par le *Crédit National* sur dommages de guerre, pour le compte de l'Etat, ont donné lieu, durant le mois d'août, aux paiements ci-dessous :

Paiements sur titres définitifs	Nombre de paiements	Sommes en francs
Principal	50.727	88.642.019 16
Intérêts	28.687	10.459.669 94
	79.414	99.101.689 10
Avances sur indemnités	1.001	24.693.306 04
	80.415	123.794.995 14
En obligations de la Défense nationale	62.188	325.321.653 15
Total général pour le mois d'août 1924	142.603	449.116.648 29

Dans sa séance du 2 septembre, le Conseil d'administration a autorisé 5.385.000 francs de prêts nouveaux au Commerce et à l'Industrie, ce qui porte le montant des prêts consentis, déduction faite des remboursements, à 457.907.309 fr. 09.

Le mouvement de la population pendant le deuxième trimestre 1924. — La statistique du mouvement de la population, pendant le deuxième trimestre de 1924 qui vient d'être publiée par le ministère du Travail, nous fournit les chiffres suivants que nous comparons avec la période correspondante de l'année précédente :

	2[e] trimestre 1923	2[e] trimestre 1924	Différences
Naissances	199.758	190.315	— 9.443
Décès	162.203	162.621	+ 418
Mariages	105.458	98.683	— 6.775
Divorces	6.299	5.752	— 547

L'excédent des naissances qui, pendant le deuxième trimestre de l'année 1923 avait atteint 37.555 unités, a été ramené, pendant le deuxième trimestre 1924, à 27.694 unités, soit une diminution de 9.861 unités. Néanmoins, il faut remarquer que ce dernier chiffre présente une amélioration sérieuse comparé avec celui du premier trimestre 1924 qui avait fait ressortir un excédent de décès de 24.039 unités.

Voici, d'ailleurs, comment s'établit le mouvement de la population pendant le premier semestre 1924 comparé avec la période correspondante de 1923 :

	1[er] semestre 1923	1[er] semestre 1924	Différences
Naissances	395.863	385.321	— 10.542
Décès	353 239	381.666	+ 29.427
Excéd. des naissances	43.624	3.655	— 39.969
Mariages	176.114	175.771	— 343
Divorces	11.965	10.638	— 1.327

En résumé, la diminution de l'excédent des naissances tient autant à la régression des naissances qu'à l'augmentation des décès.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 23 au 29 septembre, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

Etat, 27.353.000 francs (+ 4.527.000 fr.); ***P.-L.-M.***, **réseau français, 48 260.000 francs (+ 7.420.000 fr.), réseau algérien, 1.527.000 fr. (—159.000 francs);** ***Nord***, **29.200.000 fr. (+3.469.000 fr.);** *Orléans*, 27.467.000 fr. (+3.666.000 fr.) ; *Est*, 23.744.000 fr. (+ 1.606.000 fr.); *Midi*, 13.220.400 fr. (+1.509.300 fr.); *Alsace-Lorraine*, 15.064.000 fr. (+ 2.895.000 francs).

Est-Algérien, 1.047.500 fr. (— 103.800 fr.); *Bône-Guelma*, 632.200 fr. (+ 16.800 fr.); *Réseau oranais*, 519.400 fr. (—147.300 fr.).

ALLEMAGNE

La situation. — La crise politique, qui semblait vouloir s'éterniser et paraissait devoir ramener les nationalistes au pouvoir, vient de finir brusquement par la dissolution du Reichstag.

Le chancelier Marx, las sans doute des exigences irréalisables des nationalistes, vient de faire signer au président Ebert le décret de dissolution du Reichstag. Les élections auront lieu le 29 novembre prochain.

Le présent Reichstag a été élu le 4 mai dernier. Son bilan est : rien. Aucune majorité ne s'étant dégagée, aucun programme ne s'étant dessiné, son œuvre se résume en zéro. Le chancelier a cédé à l'impossibilité de gouverner sans point d'appui.

Un facteur a brusquement intensifié la crise : la nécessité de commencer vigoureusement la lutte contre la vie chère. Devant la clameur publique qu'a déchaînée la hausse subite des prix de toutes choses, le Gouvernement va devoir prendre des mesures — nettement politiques. La hausse venant du renchérissement des céréales et denrées de toutes sortes, le Cabinet va devoir sévir contre les gros agriculteurs, ses plus fermes soutiens. Pour leur faire plaisir, le chancelier avait dû consentir

le protectionnisme agricole, qu'on rend maintenant responsable de tous les maux. Or, toutes les mesures qu'il pourra ordonner pour remédier à la vie chère atteindront d'abord, et exclusivement, les intérêts de ses plus fidèles partisans et soutiens. Le chancelier était pris entre la politique de consommation et la politique de production. Entre les deux il n'a plus pu louvoyer. Les difficultés de la situation s'en sont augmentées jusqu'à conseiller la dissolution immédiate.

Pendant que les agitations politiques se prolongent, la situation économique du Reich marque une amélioration notable depuis septembre. La crise économique, dont le maximum paraît avoir été en juillet, se résoud peu à peu. L'encaisse-or de la Reichsbank augmente, et augmentent surtout les disponibilités liquides, dépôts en banque et dans les Caisses d'épargne. On évalue aujourd'hui à plus d'un milliard de marks-or les dépôts dans les Caisses d'épargne allemandes. Les disponibilités monétaires ont tant augmenté, qu'on constate déjà une baisse du taux de l'argent. Le taux des avances d'argent, commissions comprises, se stabilise aux environs de 18 % par an. Il était, il y a trois mois, de 50 % et même 60 %.

Ainsi on ne manque pas de capitaux liquides ; toute la situation se résume en une grande défiance envers les emprunteurs. Que la confiance revienne et la situation monétaire sera normale.

La preuve en est encore dans l'amélioration des finances publiques. En septembre dernier, les recettes du Reich se sont élevées à 609 millions de marks-or, contre 592 millions en août, et 583 en juillet. L'amélioration régulière continue vient surtout du rendement des impôts sur le revenu et le chiffre d'affaires.

La dette publique de l'Allemagne. — Une publication officielle donne ces précisions sur l'état actuel de la dette allemande :

La dette d'avant-guerre

Au 31 juillet dernier, elle s'établissait ainsi :

	Millions de marks
Fonds 4 0/0	1.150
Fonds 3 1/2 0/0	1.070
Fonds 3 0/0	1.670
Fonds 4 0/0 colonial	250
	5.040

Obligations des Etats prises en charge contre la livraison des chemins de fer :

	Millions de marks
Consol. Prussien 4 0/0, Consol. Prussien 3 1/2 0/0	9.640
Consol. Prussien 3 0/0, 4 0/0 et 3 1/2 0/0 bavarois	2.390
Emprunts de la Saxe, Bade, Hesse. Mecklembourg	2.230
Total	14.260

Dettes contractées pendant la guerre

Contractées en marks-papier inconvertibles, elles s'élevaient à 93.179 millions, mais après remboursements partiels, elles ne sont plus que 50.940 millions.

Dettes contractées depuis l'armistice

Elles s'élèvent, en marks-papier, impossibles à convertir en valeur-or, à 285.860 millions.

La Badische Anilin und Soda Fabrik. — Voici un curieux document relatif au récent essor de certaines industries allemandes.

La Badische Anilin F. vient de publier son bilan. Son actif y est évalué à 700 millions de marks-or. Or, avant la guerre, le même actif était évalué à 227 millions de marks-or !

DANEMARK

Les chemins de fer de l'Etat en 1923-1924. — Les résultats provisoires de l'exploitation des chemins de fer de l'Etat pendant l'exercice terminé en mars dernier, ont été récemment publiés. Les recettes totales ont atteint 142.310.000 couronnes, et les dépenses 133.750.000 couronnes, laissant, après prélèvement de 5.450.000 couronnes pour amortissement, un excédent net de 3.110.000 couronnes.

Durant l'exercice précédent, les recettes s'étaient élevées à 145.540.000 couronnes, et les dépenses à 139.540.000 couronnes, soit, après prélèvement de 5.060.000 couronnes pour amortissement, un excédent net de 940.000 couronnes.

La marine marchande. — Le *Danish Foreign Office Journal* vient de publier, sur la marine marchande danoise, des renseignements intéressants dont nous tirons ce qui suit :

Effectif et tonnage de la flotte commerciale danoise en 1914 et en 1923
(navires de 20 tonneaux et au-dessus)

	Nombre de navires		Tonneaux bruts	
	Fin 1914	Fin 1923	Fin 1914	Fin 1923
Vapeurs	651	623	720.159	770.206
Navires à moteur	27	79	48.476	160.059
Navires mixtes (à voile et à moteur) non compris les bâtiments de pêche	126	440	6.727	39.525
Voiliers	870	396	84.076	60.413
Totaux	1.674	1.538	859.438	1.030.203
Bâtiments de pêche à voile et à moteur	244	297	8.026	9.341

On voit que la diminution sensible de tonnage survenue pendant la guerre a été maintenant regagnée et au delà. Il convient de signaler tout particulièrement l'accroissement des navires à moteur, dont le tonnage global a passé successivement de 48.476 tonneaux en 1914 à 67.916 tonneaux en 1918, 131.092 tonneaux en 1921, 129.224 tonneaux en 1922 et 160.059 tonneaux en 1923.

L'exploitation du navire à moteur, fait observer le journal précité, est plus facile, plus propre, et revient à meilleur marché ; la continuité des communications à l'intérieur du bâtiment et sur toute sa longueur, sans chambre des machines qui les interrompe, est un élément de sécurité en cas d'accident ; en outre, les vibrations de l'appareil moteur y sont moins sensibles que dans un vapeur. Ces diverses raisons expliquent la progression constante du tonnage à moteur construit sur les chantiers danois.

Le même journal ajoute que le trafic entre les ports danois, qui a toujours été très important pour des raisons d'ordre géographique, est assuré presque exclusivement par des navires danois. La majeure partie des importations est effectuée sur des bâtiments des pays de provenance, mais si l'on considère l'ensemble des importations et des exportations, on observe que la moitié au moins du total est transportée sous pavillon danois. On ne saurait également oublier que de nombreuses compagnies danoises entretiennent des services réguliers avec des ports étrangers, et qu'une part importante du trafic de ces ports entre eux est effectuée sur des navires danois, notamment dans la Baltique et la Méditerranée, ainsi qu'en Grande-Bretagne et en Amérique.

GRANDE-BRETAGNE

La crise politique. — La lutte électorale bat maintenant son plein dans les diverses circonscriptions. Les déclarations de candidature ont eu lieu le 18 octobre.

Le total des candidats aux 615 sièges de la Cham-

bre des Communes est de 1.405, dont 533 conservateurs, 340 libéraux, 515 socialistes et communistes, 10 républicains et 7 constitutionnalistes. Le nombre des femmes qui se présentent aux prochaines élections est de trente-six.

Dans 224 circonscriptions, la lutte aura lieu entre trois candidats, représentant chacun des trois grands partis ; elle sera circonscrite entre conservateurs et socialistes dans 251 circonscriptions, entre libéraux et socialistes dans 61 circonscriptions, et entre conservateurs et libéraux dans 44 circonscriptions.

Trente-deux candidats, n'ayant pas de concurrents, ont été proclamés élus le 18 octobre. Parmi eux, se trouvent seize conservateurs, dont le chef du parti, M. Baldwin, neuf socialistes, six libéraux et un nationaliste.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 15 octobre, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.409.245
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.659.245
	146.409.245

Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	12.056.065
Dépôts divers	115.878.163
Traites à sept jours et diverses	9.653
Solde en excédent	3.091.986
	145.588.867
Garanties en valeurs d'Etat	42.233.443
Autres garanties	78.571.411
Billets en réserve	22.959.115
Or et argent monnayés en réserve	1.824.8[illegible]8
	145.588.867

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem^ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
27 août 1924	128.315	125.372	122.434	117.902	22.693	18.53	4 %
3 sept. ...	128 403	125.725	125.293	121.140	22.427	17.90	»
10 — ...	128.424	124.732	122.238	117.079	23.442	19.18	»
17 — ...	128 427	124.099	122.076	116.262	24.078	19.72	»
24 — ...	128.425	123.909	124.301	118.305	24.266	19.[illegible]2	»
1 oct. ...	128.426	122.289	128.080	120.474	25.887	20.21	»
8 — ...	128.481	124.484	124.748	118.645	23.747	19.04	»
15 — ...	128.484	123.450	127.934	120.805	24.784	19.37	»

Les créances privées britanniques sur l'Allemagne. — Il résulte d'un récent rapport officiel relatif au règlement des dettes privées entre Anglais et Allemands que 64 millions de liv. st. ont été versées sur un total de 76 millions de liv. st. de créances britanniques, et que le montant des versements effectués aux créanciers allemands s'est élevé à 48 millions de liv. st. sur un total de 63 millions de liv. st.

Les constructions navales. — D'après les statistiques récemment publiées par le *Lloyd's Register*, le tonnage des navires de commerce en construction en Grande-Bretagne et en Irlande à la fin du trimestre terminé le 30 septembre dernier, atteignait 1.468.408 tonneaux, soit environ 48.000 tonneaux de moins qu'à la fin de juin 1924, mais 197.000 tonneaux de plus qu'à la fin de septembre 1923. Le tonnage moyen en construction durant les douze mois immédiatement antérieurs à la guerre avait été de 1.890.000 tonneaux, soit 422.000 tonneaux de plus que le chiffre actuel.

Le tonnage commencé pendant le troisième trimestre est en diminution sensible par rapport au chiffre correspondant du second trimestre, soit 252.745 tonneaux au lieu de 375.210 tonneaux. Le tonnage lancé durant le troisième trimestre n'est inférieur que de 4.299 tonneaux au chiffre correspondant du second trimestre, qui avait été lui-même particulièrement élevé par rapport à ceux des trimestres précédents.

Le tonnage des navires à moteur en construction en Grande-Bretagne et en Irlande à la fin de septembre dernier atteignait 387.670 tonneaux, soit près de 36 % du tonnage à vapeur en construction.

Le tonnage global des bâtiments de commerce en construction à l'étranger est de 1.112.604 tonneaux, soit environ 12.000 tonneaux de plus qu'à la fin de juin 1924. Le tonnage en construction est le suivant pour les principaux pays étrangers : Allemagne et Dantzig, 408.617 tonneaux ; France, 137.210 tonneaux ; Italie, 132.457 tonneaux ; Hollande, 88.643 tonneaux ; Danemark, 77.899 tonneaux, Suède, 69.240 tonneaux. Le tonnage commencé à l'étranger pendant le trimestre a été de 278.008 tonneaux, et le tonnage lancé, de 192.372 tonneaux, soit une augmentation de 34.114 tonneaux pour le tonnage commencé, et de 28.706 tonneaux pour le tonnage lancé.

Le tonnage total en construction dans le monde, soit 2.581.012 tonneaux, est inférieur de 865.546 tonneaux au chiffre record d'avant-guerre, soit 3 millions 446.558 tonneaux, au 30 juin 1913.

La délimitation des frontières entre l'Ulster et l'Etat libre irlandais. — Le Sénat de l'Etat libre d'Irlande a adopté la semaine dernière une résolution en faveur d'une délimitation, par accord, de la frontière avec l'Ulster.

La question de Mossoul. — L'effervescence provoquée par le conflit avec l'Angleterre relatif à l'attribution du vilayet de Mossoul demeure très vive parmi la population turque, et en particulier dans les milieux parlementaires d'Angora.

Le président en exercice du Conseil de la Société des Nations, M. Hymans, a, dans la soirée du 17 octobre, adressé au secrétaire général de la Société, sir Eric Drummond, un télégramme le priant de convoquer à Bruxelles, le 27 octobre, le Conseil de cette même Société, qui doit s'occuper, en session extraordinaire, du différend anglo-turc au sujet des incidents de l'Irak.

Les exportations de riz des Indes anglaises en 1923. — Les quantités de riz, décortiqué ou non, exportées par les Indes anglaises se sont élevées en 1923 à 20.780.000 quintaux, contre 20.300.000 quintaux en 1922.

Le tonnage exporté en 1923 se décompose comme suit : riz non décortiqué, 400.000 quintaux ; riz décortiqué, 20.380.000 quintaux, dont 13.900.000 quintaux de riz blanc, 980.000 quintaux de brisures, et 5.500.000 quintaux d'autres sortes. Le prix moyen d'exportation s'est établi, pour le riz décortiqué, à 15,5 roupies par quintal.

Les quantités exportées provenaient surtout de la Birmanie, soit 16.800.000 quintaux, puis des provinces de Bengale, 2.730.000 quintaux, Madras, 760.000 quintaux, Sind, 310.000 quintaux, Bombay, 150.000 quintaux, Bihar et Orissa, 30.000 quintaux.

Les exportations ont été dirigées principalement sur Ceylan, soit 3.900.000 quintaux, la Chine, y

compris Hongkong, 2.650.000 quintaux, l'Allemagne, 2.500.000 quintaux, la Malaisie, 1.900.000 quintaux, les Indes néerlandaises, 1.640.000 quintaux, etc...

L'Australie et la politique préférentielle. — Dans un discours prononcé il y a quelques jours à Newcastle, en Australie, le ministre du Commerce du Commonwealth a exprimé l'espoir que le moment de la réalisation du système préférentiel interimpérial serait rapproché grâce aux prochaines élections britanniques.

En ce qui concerne le nouveau tarif préférentiel accordé à la métropole par l'Australie, son entrée en vigueur a été fixée au mois d'avril 1925.

Les productions australiennes de laine et de blé. — Des estimations sérieuses, reproduites par certains organes de la presse du Commonwealth, chiffrent à 2 millions de balles, représentant une valeur de 70 millions de livres sterling, la production de la laine, et à 120 millions de bushels, d'une valeur approximative de 30 millions de livres sterling, la production du blé en Australie pour l'année courante.

SUEDE

Les relations commerciales et maritimes franco-suédoises. — Le Bulletin mensuel de la Chambre de commerce française en Suède a récemment publié, au sujet des importations françaises de produits suédois, un article intéressant dans lequel il fait ressortir le rôle actif du port de Rouen. C'est ainsi que, dans ce port, le pavillon suédois fut représenté en 1923 par 229 navires jaugeant ensemble 157.962 tonneaux ; les statistiques de la Douane montrent que, parmi ces 229 navires, 172 avaient pris chargement en Suède, sur les 203 de toutes nationalités reçus de ce pays.

Il a été débarqué à Rouen, en 1923, 334.948 tonnes de marchandises. Exception faite de l'Angleterre, qui occupe une place exceptionnelle en raison de la prépondérance du charbon, élément capital du commerce maritime rouennais, et de l'Algérie, dont les vins, céréales et autres produits naturels arrivent en quantités très importantes, nul autre pays d'Europe, nulle autre possession française ne fournit à Rouen un apport aussi considérable.

Le tableau suivant donne pour 1923 l'importance relative du port de Rouen par rapport au total des importations françaises de produits suédois :

Principaux articles suédois importés en France en 1923

	Importations suédoises	
	Par Rouen	Par la France entière
	—	—
	(Tonnes)	
Pavés	116.212	153.792 (Pavés et Autres matériaux)
Autres matériaux	»	
Pâtes de cellulose	107.321	137.429
Bois	71.304	359.261
Fontes, fers, aciers	12.515	12.731
Papiers	11.467	15.026
Céréales	776	1.194

Les arrivages de céréales de provenance suédoise ont été particulièrement faibles en France en 1923 ; ils avaient atteint, en 1922, 276.000 quintaux, dont 275.000 quintaux d'avoines, et le chiffre des entrées de ces avoines par Rouen a été la même année de 274.800 quintaux.

Sundsvall est, grâce à ses cargaisons de bois, le premier des ports suédois quant au nombre des navires expédiés sur Rouen ; ensuite viennent Lysekil pour ses pavés, Gothembourg et Stockholm pour leurs lignes régulières qui les relient à Rouen, et enfin un certain nombre d'autres ports, environ une vingtaine en 1923.

La valeur totale des importations françaises de produits suédois a atteint en 1923, d'après les statistiques de l'Administration des Douanes françaises, 424 millions de francs, dont 192 millions pour les bois, 117 millions pour les pâtes de cellulose, mécaniques ou chimiques, 23 millions pour les machines, 22 millions pour les papiers, 17 millions pour les matériaux, 15 millions et demi pour les fontes, fers et aciers, 1 million et demi pour les céréales, etc...

Le nouveau ministère. — A la suite d'un vote de la Chambre refusant les crédits militaires, M. Tryager, président du Conseil, a remis au roi la démission du Cabinet.

Le leader socialiste, M. Branting, a été chargé de former le nouveau ministère dont voici la composition :

Présidence du Conseil, M. Branting ; *Affaires étrangères*, M. Unden ; *Justice*, M. Nothin ; *Défense nationale*, M. Hansson ; *Affaires sociales*, M. Moeller ; *Communications*, M. Larsson ; *Finances*, M. Thorsson ; *Culte*, M. Olsen ; *Agriculture*, M. Linders ; *Commerce*, M. Sandler ; *Ministres sans portefeuille*, MM. Wigforss et Levinson.

D'après son programme, le nouveau Gouvernement entend suivre l'exemple du Danemark, et prévoit la suppression de l'armée permanente et son remplacement par une milice.

ETATS-UNIS

L'application du plan Dawes et la concurrence allemande. — Certains organes de la presse américaine, envisageant les conséquences économiques possibles de la mise en application du plan Dawes, ont émis l'avis que le redressement financier de l'Allemagne qui en résultera portera préjudice aux Etats-Unis. Ils considèrent en effet que le plan des experts, s'il atteint ses objectifs, restaurera l'Allemagne, et que celle-ci, à son tour, restaurera la Russie. Une Allemagne forte reprendra sa place sur les marchés américains avec une vigueur plus grande que jamais, tandis que la Russie, après sa réorganisation, arrivera, par sa concurrence, à éloigner du marché européen les produits agricoles d'Amérique.

L'*Index* de la « New-York Trust C° » estime que l'opinion la plus sage, et la plus répandue d'ailleurs, est que si l'Europe est prospère, le monde entier en bénéficiera, et il cite à l'appui de sa manière de voir l'opinion d'un membre éminent du Gouvernement américain, M. Hoover, qui s'est exprimé comme suit à ce sujet :

« L'effet immédiat d'un règlement définitif provoquera une demande de nombreux produits américains de première nécessité, notamment de bétail. Un autre bon résultat sera la stabilisation des changes qui serait la conséquence du retrait des Etats-Unis d'un capital important qui s'y est réfugié pour y trouver plus de certitude. Il est bien malaisé de fixer une date pour l'avènement de tout cela, mais on s'y achemine...

« En tout cas, le plan des experts doit améliorer les conditions en Europe. Reste la grave question des dettes interalliées : elle suivra les arrangements prévus maintenant du problème également si difficile des réparations. »

La dette publique au 30 juin 1924. — D'après les chiffres officiels et définitifs récemment publiés, le montant brut de la dette publique des Etats-Unis s'élevait, au 30 juin 1924, à 21.251.120.427 dollars, et le montant net à 21.178.045.270 dollars,

s'établissant comme suit :

	Dollars
	—
Consolidés 2 0/0 de 1930	599.724.050
Emprunt 4 0/0 de 1925	118.489.900
Panama 2 0/0 1916-1936	48.954 180
— 2 0/0 1918-1938	25.947.400
— 3 0/0 1961	49.800.000
Obligat. de conversion 3 0/0 1946-1947	28.894.500
Certificats de dette	807.513.500
1er emprunt de la Liberté	1.951.524.750
2e emprunt de la Liberté	3.104.587.150
3e emprunt de la Liberté	2.997.199.950
4e emprunt de la Liberté	6.324.495.550
Oblig. du Trésor 4 1/4 0/0 1947-1952	763.948.300
Certificats d'épargne de guerre 4 0/0 et timbre	413.304.040
Obligations d'épargnes postales 2 1/2 0/0	11.893.760
Treasury Notes 5 1/2 à 5 3/4 0/0	3.735.309.400
Total de la dette portant intérêt	20.981.586.430
Dette ayant cessé de porter intérêt	30.241.250
Dette ne portant pas intérêt	239.292.747
Montant brut de la dette	21.251.120.427
Balance libre d'obligations courantes	73.075.157
Montant net de la dette	21.178.045.270

Au 30 juin 1923, le montant brut de la dette s'établissait à 22.349.687.758 dollars, et le montant net à 22.155.886.403 dollars.

Les opérations du Stock-Exchange de New-York pendant les neuf premiers mois de 1924. — Les transactions effectuées au Stock-Exchange de New-York pendant les neuf premiers mois de l'année courante font ressortir, en ce qui concerne la valeur nominale des obligations traitées, un accroissement sensible par rapport au montant correspondant de la même période de l'année précédente. Le nombre des actions négociées a été lui-même un peu supérieur, avec 178.131.911 au lieu de 172.200.676. Quant aux opérations effectuées en obligations, elles ont porté sur une valeur nominale de 2.733.755.380 dollars au lieu de 2.074.125.575 dollars, suivant répartition ci-après : obligations du Gouvernement, 706.023.480 dollars contre 574 millions 541.475 dollars ; obligations des Etats, des municipalités et obligations étrangères, 364.124.500 dollars contre 341.651.400 dollars ; obligations des chemins de fer et obligations diverses, 1.663.607.400 dollars contre 1.157.932.700 dollars.

CHINE

La guerre civile. — Nous avons annoncé la semaine dernière que les troupes du Tche-Kiang avaient été finalement battues devant Shanghaï. Un télégramme de cette ville daté du 18 octobre fait savoir que ces troupes ont déposé les armes, une somme de vingt dollars ayant été versée à chaque soldat, plus les frais de rapatriement dans ses foyers. Le général Sun Chuan Fang, commandant les troupes du Fokien, a occupé définitivement la ville de Shanghaï le 17 octobre, au nom du Gouvernement de Pékin. Celui-ci a été avisé en outre par le maréchal Ou-Péï-Fou de la reprise complète de Tchiumenkou par les forces gouvernementales, et de l'échec, après une bataille acharnée, des attaques du maréchal Chang-Tso-Lin contre Chan-Haï-Kwan. D'après les dernières nouvelles, les troupes mandchoues battraient en retraite, sous la poussée gouvernementale.

D'autre part, une révolte a éclaté à Canton, où un corps de volontaires, constitué par les marchands de la ville, a été battu le 16 octobre, après de sanglants combats, par les forces de Sun Yat Sen. A la faveur de ces troubles, des mercenaires ont envahi le quartier commerçant de Canton et l'ont mis à sac. De nombreux incendies ont été allumés, et des maisons de commerce et des banques indigènes ont été détruites. On évalue à 1 million 250.000 livres sterling le montant des dommages.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** : La situation; les cours. — **Sucres** : La production mondiale ; la situation ; les cours. — **Cafés** : Les cours. — **Textiles** : La situation; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Voici un communiqué officiel en date du 20 octobre :

« La Commission consultative du prix des farines s'est réunie ce matin, à l'Hôtel de Ville, devançant ainsi de cinq jours, à la demande des meuniers, la date normale de sa réunion, et cela, en raison de l'augmentation des cours du blé.

« La Commission a constaté que le prix de la farine de panification, rendue au fournil, ressort à 145 fr. 59 le quintal, au lieu de 141 francs, prix actuel de la taxe.

« Prenant ce chiffre pour base, le préfet de la Seine a décidé de taxer la farine à 146 francs le quintal, prix qui sera rendu applicable dans un délai de dix jours.

« La taxe du prix du pain est de même relevée.

« Le prix du pain est taxé à 1 fr. 35 le kilo à partir de jeudi matin. »

A Paris, le marché du blé est animé, mais la tendance se calme, vers la fin.

On cote le courant à 119,25-119,50.

Vins. — Rien à ajouter depuis huit jours à ce qu'on a dit précédemment des récoltes.

A Béziers, on a noté pour les vins vieux de 8 à 10° de 64 à 85 fr., pour les nouveaux de 8° de 60 à 62 fr., de 9° de 63 à 66 fr., de 10° de 68 à 75 fr., de 11° de 75 à 81 fr. l'hecto, pour les rosés de 7 fr. à 7 fr. 25 le degré, pour les blancs de 7 fr. 50 à 8 fr. le degré.

Dans le Sud-Ouest, les excédents sont moins offerts que l'an dernier. On les traite dans le Tarn-et-Garonne de 7 fr. à 7 fr. 50 le degré.

Dans le Beaujolais, on paraît satisfait de la qualité et de la quantité. On a payé les vins : à Villefranche 160 à 300 fr., à Odenas 300 à 350 fr.; à Juliénas, Morgon, Fleurie, Moulin-à-Vent, on fait 350 à 650 fr. la pièce de 215 litres.

En Champagne, les vendanges sont terminées et la quantité semble devoir atteindre celle d'une année moyenne.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, les affaires sont très calmes.

On cote l'hectolitre des vins rouges vieux du Midi 100 fr. pour les 9° et 110 fr. pour les 10°. Les vins rouges nouveaux de 8° se traitent de 83 à 84 fr., ceux de 9° de 95 à 98 fr., les petits Bouschets de 8° à 100 francs. Les offres en vins rouges et blancs du Centre sont très actives.

Les prix des détaillants dans Paris sont de 1 fr. 10 la bouteille de Saint-Galmier pour des vins de 8°, de 1 fr. 20 pour des vins de 9°, de 1 fr. 40 et 1 fr. 45 pour ceux de 10°, et de 1 fr. 15 pour les vins blancs de 8°.

Alcools. — Affaires plus importantes que pendant les semaines précédentes. Les neutres se traitent vers 600 fr. l'hecto 100°.

A la Bourse de commerce on a coté : octobre 550 francs, novembre 550 fr., décembre 560 fr. et les trois premiers de 575 à 620 fr. les 100 degrés. Le Syndicat des rectificateurs des alcools de bouche donne, pour les extra-neutres, de 600 à 625 fr. l'hectolitre également à 100°. Les prix des alcools de cidre varient entre 600 et 700 fr. selon choix et provenance.

Cafés. — Marché actif et cours soutenus, sur avis de hausses constantes au Brésil.

Au Havre, on cote (50 kilos) : octobre, 480,50 ; novembre, 480.

Sucres. — MM. Willett et Groy estiment ainsi la production de sucre dans le monde :

	1921-22	1922-23	1923-24
	(En tonnes)		
Total du sucre de canne...	12.702.565	12.915.234	13.815.409
Total du sucre de betterave	4.903.221	5.142.658	5.836.144
Grand total canne et betterave..................	17.605.786	18.057.892	19.651.553
Augmentation probable de la production mondiale..	842.794	452.106	1.593.661

A Paris, on a coté : octobre, 193,50-194 ; novembre, 194-194,50.

Textiles. — *Coton.* — Le marché n'a pas persisté dans le mouvement de baisse qui s'était dessiné, la semaine dernière. Cependant, ce n'est pas la fermeté qui domine.

En Amérique, la température continue d'être favorable. Le temps est sec, beau et assez chaud. Ce sont des conditions parfaites pour hâter la terminaison de la cueillette et la mise au marché du coton. Le rapport du « Chronicle » paru ce matin annonce qu'au Texas la récolte est presque terminée.

On a noté, cette semaine, des ordres plus nombreux de l'industrie. Il faut reconnaître cependant que la politique employée actuellement par les consommateurs est plutôt celle d'achats au jour le jour, destinée à couvrir les besoins immédiats.

Au fur et à mesure que la croyance s'établit en un approvisionnement suffisant pour les besoins de la consommation, la réserve des acheteurs se fait immédiatement sentir, dès qu'un mouvement de hausse se produit.

Au Havre, le marché est assez agité sous l'influence de haussiers qui veulent relever les cours.

Octobre est coté (50 kilos), autour de 570 ; novembre, 572.

Laines. — On lit dans le « Bulletin des Halles » :

« Les ventes de laines de Londres, qu'on suivait avec le plus vif intérêt pour juger de leur orientation finale, se sont terminées de la façon la plus irrégulière, certains acheteurs se cabrant devant une hausse sans discontinuité et d'autres arrivant toujours pour maintenir le prix des lots que leurs besoins les forçaient d'acquérir. Et malgré tout, à travers ces tirages et ces hésitations, les derniers cours cotés n'en ont pas moins été plus élevés que ceux de l'ouverture des enchères...

« La meilleure preuve que la baisse n'est pas près de se produire nous a été donnée immédiatement par une vente publique qui, à quelques jours de distance de la clôture de Londres, a eu lieu à Liverpool pour des laines en suint d'Egypte et des laines lavées de Syrie. »

Au Havre, on a coté (100 kilos) : octobre, 1.780 ; décembre, 1.770.

Soies. — C'est toujours, sur ce marché, le calme et même la somnolence. Transactions très peu nombreuses et sans importance.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait :

Grèges : autres que Cévennes 2e ordre 11/23, 270 fr. Piémont et Messine extra 11/13, 295-305. Italie extra 12/16, 285-295; 2e ordre 10/12, 280; Brousse 2e ordre 16/18, 245 ; Syrie 1er ordre 9/11, 280.

Organsins : France extra 22/24, 340. Piémont et Messine extra 20/22, 350 ; 2e ordre 19/21, 337,50. Italie extra 24/26, 340 ; 1er ordre 18/20, 350.

Trames : Italie extra 20/22, 340-350.

Même note pour les marchés de Marseille et de Milan.

A Shanghaï, on a fait :

Grèges Chine filatures : Nine bees 1er et 2e fil 13/15 (flottant), 285 fr. Arch of Triumph extra et I 13/15 (disponible), 282,50. Colossus 1er et 2e fil 11/13 (à livrer), 280. Progress extra et I 15/17 (disponible), 275. Treaton 2e fil 13/15 (flottant), 270. Sun fish 1er et 2e fil 13/15 (flottant), 270.

Au marché de l'étoffe, on note une reprise sur les beaux articles en nouveautés et ameublements.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant		Terme	
Cuivre...	62.16/ 3	c/ 62.18/ 9	63.16/ 8	c/ 63.18/ 9
Etain...	253.12/ 6	c/ 244.17/ 6	255. 2/ 6	c/ 247.11/ 3
Plomb...	36.17/ 6	c/ 35.13/ 9	35.../ .	c/ 34. 5/ .
Zinc....	33.15/ .	c/ 33. 6/ 3	33.12/ 6	c/ 33. 3/ 9
Argent..	35. 7/16	c/ 35. 9/16	35. 5/16	c/ 35. 1/ 2
Or.....	92. 1/..	c/ 92. 2/ .		

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, marchandise qualité « Standard » entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée : courant, 13,75 A.-14.15 V.; nov., 13.85 A.-14.25 V.; déc., 14.20 A.-14.25 V.; 3 de janv., 14.30.

PETITES NOUVELLES

Office National du Commerce Extérieur. — M. Gradserre, attaché commercial de France en Finlande, recevra à l'Office National du Commerce Extérieur, 22, avenue Victor-Emmanuel-III, Paris (8e), les personnes désireuses d'obtenir des renseignements sur le pays de sa résidence les lundi 27 et mardi 28 octobre, de 14 h. 30 à 18 heures.

Société du charbonnage Héraclée. — Notre confrère *l'Illustration économique et financière*, 33, rue de la Victoire à Paris, vient de décider de constituer un groupement des obligataires de la Société du charbonnage Héraclée, qui comprendra à la fois les porteurs d'obligations 4 1/2 % à revenu variable. Le revenu de ces différents titres étant stipulé payable en or, notre confrère a estimé qu'il y avait lieu de prendre en mains les intérêts des porteurs, car jusqu'ici la Société n'a pas observé cette stipulation.

Chemins de fer du Sud de la France. — L'assemblée générale ordinaire de la Compagnie Française des Chemins de fer du Sud de la France, qui avait été fixée au 30 août dernier, est remise au 10 novembre prochain.

Ecole supérieure d'Enseignement financier. — Les cours de l'*Ecole supérieure d'Enseignement financier*, 6, rue Chauchat, qui réunissent chaque année cinq cents auditeurs, vont reprendre cette année le lundi 3 novembre.

L'Ecole présidée par M. Raphaël Georges Lévy, subventionnée par l'Etat, la Ville de Paris, la Banque de France, le Crédit Foncier, la Compagnie des Agents de change, etc., est ouverte aux employés de banque qui désirent compléter leur formation professionnelle en vue des emplois auxquels ils peuvent être appelés.

Les cours ont lieu, les lundis, mardis, jeudis, vendredis, de 20 h. 30 à 21 h. 30. Le cours de banque, professé par M. Vibien, directeur de la Banque de l'Union Parisienne, commencera le vendredi 7 novembre ; le cours de comptabilité bancaire, professé par M. Charlot, le mardi 6 janvier ; le cours de législation, professé par M. Percerou, le vendredi 6 mars ; le cours d'économie politique, professé par M. Germain Martin, aura lieu les mardis et jeudis à partir du 4 novembre, et le cours d'opérations financières, professé par MM. Barriol et Brochu, commencera le jeudi 8 janvier. Des exercices pratiques de mathématiques financières feront l'objet d'une séance spéciale le lundi à partir du 10 novembre.

Les inscriptions peuvent être prises 6, rue Chauchat, du 23 octobre au 8 novembre, de 18 heures à 19 heures.

La séance publique d'ouverture, présidée par M. Raphaël Georges Lévy, aura lieu au siège de l'Ecole, 6, rue Chauchat, le lundi 3 novembre 1924, à 20 h. 30. M. Percerou, professeur à la Faculté de Droit de Paris, fera la leçon d'ouverture.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 23 octobre 1924.

Profondément impressionné par les bruits — sinon tendancieux du moins encore prématurés — de futurs emprunts et d'innombrables nouveaux projets d'impôts, accompagnés d'importantes réalisations de rentes françaises, le Marché s'est assez sérieusement ressenti de ces moins bonnes dispositions, mais, peu à peu, toutefois, comme de grands enfants qu'ils sont, les gens de Bourse, voyant que le danger n'était pas immédiat, ont repris confiance ; de telle sorte qu'en fin de compte, les cours se sont légèrement relevés. Mais il est évident, cependant, que *si l'on travaille* cela tient surtout aux besoins impérieux qu'ont les professionnels de faire à tout prix des affaires. La clientèle n'y est pour rien. Mais à la Bourse « la Contagion » est toujours un des facteurs de la hausse et, à force de voir monter les cours sans y avoir participé, il se peut que les Capitalistes, regrettant de ne pas avoir suivi le mouvement plus tôt, se décident enfin « à entrer dans la danse » et provoquent de ce fait une nouvelle reprise qui, en facilitant la liquidation d'Octobre, assurerait pour Novembre un sérieux mouvement d'affaires.

C'est ce que, pour le moment, on peut espérer de plus heureux ! — G. P.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Le ministre des Finances, justement ému par le recul de nos *rentes*, vient de faire savoir qu'il avait l'intention de déposer un projet de loi rendant obligatoire le remploi en *rentes françaises* des fonds affectés par les sociétés anonymes à la dotation de la réserve légale. Bien que la réalisation de ce projet ne puisse être effectuée avant longtemps encore, nos différents emprunts n'en ont pas moins regagné un terrain appréciable.

L'annonce d'une expédition de la flotte russe dans les eaux chinoises ayant causé une certaine inquiétude, les *fonds russes* ont été offerts à des cours que nous n'avions pas vus depuis plusieurs années. Les *fonds ottomans* sont quelconques.

Banques. — Tout ce groupe manque de résistance et les cours antérieurs ne sont souvent que difficilement maintenus.

Les *banques d'émission* sont plus calmes et les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* se sont effritées.

L'action du *Crédit Foncier* conserve sa fermeté à 1.490.

Aux cours actuels, les *Obligations foncières et communales* retiennent l'attention de l'épargne. Les porteurs dont le revenu global net ne dépasse pas 6.000 francs peuvent obtenir la restitution de 50 % de la taxe sur le revenu retenue sur les obligations nominatives du Crédit Foncier.

Transports. — Les actions de nos *chemins de fer* ont encore accentué leur faiblesse. On dit que l'augmentation du traitement des fonctionnaires ne peut manquer d'avoir une lourde répercussion sur les frais d'exploitation.

Les *valeurs de navigation* sont de nouveau hésitantes.

Valeurs diverses. — Ce compartiment est totalement dépourvu de régularité. Il est indéniable que les acheteurs se tiennent sur une grande réserve, d'autant plus que les changes sont loin de favoriser l'ambiance.

Les *minières étrangères* sont, à peu près, les seules à faire preuve d'une bonne résistance. Les *charbonnages* ont abandonné la plus grande partie de leurs progrès sur des réalisations. Les *sucrières* varient dans un sens ou dans l'autre, suivant les séances. *Phosphates* calmes. Rappelons que l'émission des *Distilleries de l'Indochine*, exclusivement réservée aux anciens actionnaires, doit être close à la fin du mois.

MARCHÉ EN BANQUE

Les *pétrolifères* se sont sensiblement redressées en fin de période. Les plus favorisées sont la *Royal Dutch* et la *Shell ;* mais il faut bien reconnaître que la *Mexican Eagle*, les *roumaines* et les *galiciennes* ont été bien impressionnées.

Les *caoutchoutières* s'améliorent aussi en clôture.

Enfin, signalons une légère reprise des *valeurs industrielles russes* après l'effondrement des séances antérieures.

Mines d'or et *diamantifères* soutenues, sans plus.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 23 octobre 1924

PARQUET

3 0/0	51	20
3 0/0 amortissable	62	..
3 1/2 0/0 amortis.	76	55
5 0/0	63	75
4 0/0 1917	53	25
4 0/0 1918	52	50
5 0/0 amort. 1920 lib.	77	30
6 0/0 lib.	77	35
Bons Trésor 6 % 1922	487	50
— — 1923	486	50
— — Sept. 1923	486	75
Crédit National 1919	397	..
— — 1920	400	..
— — 1921	476	..
— — 1922	451	75
— — 1922	496	25
— — 1923	422	..
— — Juin 23	427	..
— — Janv. 24	436	..
Eglises dévast. 6 0/0	380	..
Grosse Métall. 6 0/0	382	..
— — nouv.	388	..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	387	..
Obl. Houillères 6 %	385	..
— — 1922	395	..
Ind. Sucrière 6 0/0	385	..
— — 1922	383	..
Industr. Alsac. 6 0/0	384	..
— — 1922	390	..
Métall. sinist. 6 0/0.	385	..
Usines sinist. 6 ½ %	412	..
Obl. Ville 1871	320	..
— — 1898	218	25
— — 1905	327	..
— — 1921	428	..
— Foncières 1879.	440	..
— — 1903.	243	..
— Commun. 1879.	414	..
— — 1891.	205	..
Banque de France	7780	..
— de l'Algérie	5390	..
— Nat. de Crédit.	760	..
— Paris et P.-Bas	1492	..
— Union Paris	1012	..
Comp. Algérienne	1200	..
Compt. d'Escompte.	974	..
Crédit Foncier	1490	..
— Industriel lib.	1010	..
— Lyonnais	1585	..
— Mobilier	512	..
Société Générale	780	..
Suez	8025	.
Est	735	..
P.-L.-M.	940	..
Midi	745	..
Nord	1050	..
Orléans	820	..
Ouest	535	..
Métropolitain	505	..
Nord-Sud	190	50
Cie Paris. de Distrib.	1020	..
Thomson-Houston	555	..
Penarroya	1600	..
Messag. Mart. ord.	182	..
— — prio.	166	..
Omnibus	667	..
Transatlantique ord.	161	..
— — prio.	158	..
Voitures à Paris	950	..
Raff. Say ord.	2015	..
Obl. Est anc.	273	..
Obl. P.L.M. fus. anc.	250	..
— Midi anc.	261	75
— Nord anc.	276	..
— Orléans anc.	267	..
— Ouest anc	270	75
Japon 5 0/0 1907	258	..
— 4 0/0 or 1910.	199	50
Russe 3 0/0 1891-94.	13	25
— 5 0/0 1906	22	25
Turc Unifié	54	50
Banque Ottomane	875	..
Rio-Tinto	3010	..
Azote	823	..
Sucreries d'Egypte	1045	..
Aciéries de France	420	..
Decauville	274	..
Fives-Lille	2990	..
Montbard-Aulnoye	215	..
Creusot	1245	..
Soie artificielle	6210	..
— d'Izieux	2425	..
Usines du Rhône	535	..

MARCHÉ EN BANQUE

Bakou	2445	..
Balia Karaïdin	228	..
Financ. des caoutch.	167	..
Cape Copper	27	..
De Beers ord.	1001	..
Lianosoff	788	..
Malacca	169	50
Maltzoff	420	..
Mexican Eagle	99	75
Modderfontein B.	121	50
Rand Mines	250	..
Tharsis	339	..
Utah Copper	1565	..
Verminck	173	..
Royal Dutch	25050	..
Shell Transport	358	..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 57 3/8 ; Emprunt 5 % 102 3/4 ; Emprunt français 3 0/0, 15 1/2; Utah, 16 ./..; Rand Mines, 58 1 1/2 ; De Beers, 11 3|4 ; Rio Tinto, 34 5/8 ; Royal Dutch, 29 ./. ; Shell Transport, 3 27/32.

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka, 105 5/8 ; Calumet, 14 7/8; Canadian Pacific, 148 1/4 ; Louisville Nash, 97 1/2; Southern Pacific, 93 3/4; United Steel com., 107 3/8: Royal Dutch, 43 3/8; Shell Transport, 36 3/8; Argent (américain) 70 3/4.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Economiste-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY**
Rédacteur en chef : **René THÉRY**

N° 1704 — 66e volume (18) ‖ Bureaux ; 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) ‖ Vendredi 31 Octobre 1924

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES		Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
	FRANCE — Banque de France							
1914	18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	5
1924	16 octobre...	5.544	302	40.569	1.773	4.881	2.784	6
1924	23 octobre...	5.544	302	40.460	1.737	4.982	2.753	6
1924	30 octobre...	5.544	303	40.529	1.953	5.460	2.691	6
	ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914	23 juill.......	1.696	41	23.640	1.180	939	14	4
1924	30 sept........	700	27	1.900	453	2.712	68	10or
1924	7 octob.......	723	25	1.898	464	2.720	18	10or
1924	15 octob.......	743	74	1.746	1.228	2.692	20	10or
	ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914	3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924	8 octobre....	3.212	»	3.112	2.847	1.848	»	4
1924	15 octobre....	3.212	»	3.086	2.897	1.964	»	4
1924	22 octobre....	3.212	»	3.073	2.812	1.928	»	4
	BELGIQUE. — Banque Nationale							
1924	30 juillet	262	56	1.119	109	837	96	5
1924	2 octobre....	271	67	7.628	150	1.253	476	5½
1924	9 octobre....	271	67	7.624	125	1.240	420	5½
1924	16 octobre....	271	68	7.617	192	1.274	400	5½
	DANEMARK — Banque Nationale							
1914	31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924	31 juillet.....	293	26	658	118	365	79	7
1924	30 août.......	293	28	660	117	88	73	7
1924	30 septembre.	293	30	662	99	318	85	7
	ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914	24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924	11 odtobre....	2.535	647	4.547	930	1.023	1.152	5
1924	18 octobre....	2.535	647	4.528	927	1.001	1.135	5
1924	25 octobre....	2.535	650	4.508	925	928	1.138	5
	GRÈCE — Banque Nationale							
1914	31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924	31 juillet......	40	»	4.475	2.796	621	119	7½
1924	14 août.......	40	»	4.473	2.835	644	126	7½
1924	30 août.......	40	»	4.423	2.904	659	146	7½
	HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914	12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1924	29 septembre.	1.111	24	2.041	47	370	408	5
1924	6 octobre....	1.077	22	2.061	41	621	362	5
1924	13 octobre....	1.071	22	2.038	38	399	335	5
	ITALIE — Banque d'Italie							
1914	31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924	31 août.......	889	86	13.196	2.131	3.310	1.800	5½
1924	10 septembre.	889	86	13.181	1.915	3 257	1.707	5½
1924	20 septembre.	890	85	13.149	1.918	3.255	1.711	5½
	NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914	31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924	30 juin.......	206	16	553	152	414	39	7
1924	31 juillet.....	206	14	546	112	454	35	7
1924	30 août	206	13	546	187	446	35	7
	PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914	22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924	3 septembre.	48	20	9.322	183	926	81	9
1924	10 septembre.	48	20	9.416	223	1.013	152	9
1924	17 septembre.	48	20	9.328	196	1.003	78	9
	ROUMANIE — Banque Nationale							
1914	18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924	30 août.	563	3	18.682	203	6.513	462	6
1924	6 septembre.	563	3	18.757	48	6.392	428	6
1924	13 septembre.	563	3	18.842	96	6.499	480	6

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

DATES		Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
	SUÈDE — Banque Royale							
1914	31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5½
1924	31 juillet....	149	9	722	243	485	44	5½
1924	30 août......	351	8	739	244	480	55	5½
1924	30 septembre	345	8	790	189	482	56	5½
	SUISSE — Banque Nationale							
1914	23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1924	7 octobre...	505	93	862	111	268	83	4
1924	15 octobre...	505	93	834	158	283	73	4
1924	23 octobre...	505	94	826	158	266	74	4
	ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914	31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4½
1924	17 septembre.	15.425	420	8.674	10.455	1.786		3
1924	24 septembre.	15.407	435	8.650	10.745	1.759		3
1924	1 octobre....	15.226	429	8.725	10.787	2.026		3
1924	8 Octobre.....	15.230	429	8.788	11.090	2.209		3

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	1 oct. 1924	8 oct. 1924	15 oct. 1924	22 oct. 1924	29 oct. 1924
Londres......	25.22½	25.13½	84 20	85 545	86 13	85 855	85 95
New-York....	5.18½	5.16	18 85	19 18	19 16	19 055	19 085
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	91 375	91 64	92 075	91 79	91 75
Berlin (1).....	123.46	122 $\frac{13}{16}$	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	5.18½	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	252 625	256 125	257 75	256 25	256 50
Finlande.....	100 »	» »	48 »	48 25	» »	48 25	» »
Grèce........	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ...	208.30	207.56	729 25	746 25	751 625	750 875	751 125
Hongrie (2)...	» »	» »	» »	» »	» »	26 »	» »
Italie	100 »	99.62	82 675	83 10	83 70	82 95	82 525
Prague.......	105.01	104 $\frac{3}{16}$	56 30	57 20	57	56 95	57 »
Roumanie ...	100 »	» »	9 625	10 45	10 30	10 825	10 70
Yougo-Slavie.	100 »	» »	26 70	26 25	» »	» »	» »
Suède........	138.89	138.25	502 50	510 25	509 25	508 50	508 875
Norvège......	138.89	138.25	267 50	275 50	272 50	274 25	274 »
Danemark ...	138.89	138.25	328 »	335 125	» »	» »	328 »
Suisse	100 »	100.03	359 50	366 675	367 75	366 875	367 »
Vienne (2)...	— —	— —	26 44	27 125	27 19	26 875	26 81

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	1 oct. 1924	8 oct. 1924	15 oct. 1924	22 oct. 1924	29 oct. 1924
Londres....	100 liv.	99.72	333 84	339 17	341 49	340 40	340 78
New-York..	» dol.	99.56	363 75	370 13	369 70	367 67	368 25
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	91 375	91 64	92 075	91 79	91 75
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	252 625	256 125	257 75	256 25	256 50
Finlande...	» mar	» »	48 »	48 25	» »	48 25	» »
Grèce......	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	350 06	358 43	360 80	360 44	360 56
Hongrie....	» cour	» »	» »	» »	» »	0 03	» »
Italie	» lire	99.62	82 675	83 10	83 70	82 95	82 525
Prague.....	» cour	99.22	53 62	54 48	54 29	54 24	54 29
Roumanie..	» lei	» »	9 625	10 45	10 30	10 825	10 70
Yougo-Slav	» din.	» »	26 70	26 25	» »	» »	» »
Suède......	» cour	99.46	361 82	367 38	366 66	366 12	366 39
Norvège....	» cour	99.46	192 60	198 36	196 20	197 46	197 28
Danemark..	» cour	99.46	236 16	241 29	» »	» »	236 16
Suisse	» fr..	100.05	359 50	366 87	367 75	366 875	367 »
Vienne.....	» cour	99.22	0 03	0 03	0 03	0 03	0 03

Dans notre précédente chronique, nous avions signalé la tendance très indécise des changes. Ceux-ci, sans doute, avaient semblé faire preuve d'une certaine stabilité, mais les multiples fluctuations qu'ils avaient subies dénotaient un sentiment d'incertitude. La physionomie du marché des changes ne s'est pas modifiée cette semaine. Les devises étrangères ont continué à avoir une tenue irrégulière ; toutefois, les variations de cours ont été moins nombreuses et plus réduites que pendant la précédente huitaine. La *livre sterling*, qui avait précédemment clôturé à 85,855, en tendance faible, s'est raffermie les jours suivants. Pendant la séance officielle du jeudi 23 octobre, elle s'est inscrite au cours moyen à 86,03. Le lendemain, vendredi 24, elle a accentué sa reprise à 86,17. Elle s'est maintenue à ce taux durant la matinée du samedi, mais une légère augmentation du volume des demandes l'a fait hausser de nouveau à 86,42 le lundi 27 octobre. Le point extrême du mouvement de baisse du franc a, d'ailleurs, été atteint au cours de cette dernière journée. Le lendemain et le surlendemain, la devise anglaise a recommencé à fléchir, se négociant, le mardi 28, aux environs de 86,20 et, le mercredi 29, à des taux voisins de 86 francs. Son fléchissement a été particulièrement marqué pendant la séance officielle de clôture, durant laquelle elle a rétrogradé de 86,05 à 85,83. Dans la soirée, elle s'est négociée entre 85,80 et 85,85.

D'une semaine à l'autre, la valeur du franc n'a donc pas sensiblement varié. La *livre sterling* se retrouve, en effet, à des taux légèrement inférieurs à 86 francs. Ce maintien de notre monnaie est très satisfaisant au point de vue économique. Seulement, la stabilité actuelle est, en un certain sens, artificielle. Elle est due à la réserve que manifeste la clientèle cambiste. Nous en avons exposé, la semaine dernière, les raisons. Nous sommes à la veille de l'émission d'un emprunt intérieur qui peut rendre à notre Trésorerie l'aisance indispensable. En outre, des négociations sont en cours avec J. Pierpont Morgan and C°, au sujet d'une opération de crédit à effectuer sur le marché américain pour le compte du Gouvernement français. Si les pourparlers pouvaient aboutir bientôt à la conclusion d'un accord, la tenue du franc s'en trouverait améliorée, d'abord par les dollars qui seraient mis à notre disposition, et, ensuite, par les disponibilités en francs que pourrait se procurer le Trésor.

Toutefois, si nous voulons que cette opération extérieure soit vraiment fructueuse, il faut absolument que la valeur du franc ne fléchisse plus et, qu'au contraire, elle s'améliore progressivement. Ce résultat pourra être obtenu si, d'une part, la politique financière est conduite, désormais, avec la plus grande rigueur, et si, d'autre part, le ministre des Finances se préoccupe d'amortir chaque année la dette de l'Etat envers la Banque de France. M. Clémentel a annoncé son intention de prélever, sur les ressources de l'emprunt projeté, une somme suffisante pour effectuer le remboursement annuel prévu par la convention du 29 décembre 1920. En agissant ainsi, il consolidera l'amélioration de notre monnaie et il contribuera, par le moyen le plus efficace, à la restauration de notre crédit.

Le *dollar* a suivi à peu près exactement les fluctuations de la devise anglaise, passant de 19,055 à 19,085. A New-York, le change britannique s'est maintenu, au cours de la dernière huitaine, aux environs de doll. 4,50. Il faut observer que l'appréciation dont il a récemment bénéficié est d'autant plus remarquable que la Grande-Bretagne traverse actuellement une période de grosses importations. Le mouvement saisonnier de son commerce extérieur est assez comparable à celui de la France. L'automne constitue sa période critique.

Les autres devises ont également clôturé à des cours très voisins de ceux de la semaine précédente. La *peseta espagnole* a varié de 256,25 à 256,50, le *franc suisse* de 366,875 à 367, le *florin hollandais* de 750,875 à 751,125, pendant que la *lira italienne* fléchissait de 82,95 à 82,525 et le *leu roumain* de 10,825 à 10,70. Les monnaies *scandinaves* ont été calmes. Signalons que la Suède vient d'obtenir, par l'intermédiaire de la National City Bank, un prêt de doll. 3 millions et le Danemark, la prorogation d'un crédit de doll. 10 millions. Ces deux opérations ont pour objet d'assurer la stabilisation des devises suedoise et danoise.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	30 sept. 1924	7 oct. 1924	14 oct. 1924	21 oct. 1924	28 oct. 1924
Paris	19 30	19 35	5 30	5 22	5 24	5 22	5 21
Londres ..	4 86 5/8	4 87 1/2	4.45 1/2	4 45 7/8	4 49 1/8	4 49 5/8	4 49 7/8
Berlin	23 82	23 76	»	»	»	»	»
Amsterd. .	40 195	»	38 62	38 86	39 16	39 36	39 30
Italie	19 20	»	4 38	4 35	4 36	4 34	4 32
Suède	26 80	»	26 62	26 62	26 63	26 63	26 62
Norvège ..	26 80	»	14 20	14 38	14 25	14 33	14 27
Danemark.	26 80	»	17 35	17 50	17 40	17 16	17 23
Prague ...	20 26	»	2 99	2 98	2 98	2 98	2 98
Espagne ..	19 29	»	13 37	13 32	13 46	13 44	13 44
Suisse	19 29	»	19 07	19 13	19 21	19 21	19 24
Call money	»	3 0/0	2 1/2 %	2 1/2 %	2 1/2 %	2 %	2 1/2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill. 1914	30 sept 1924	7 oct. 1924	14 oct. 1924	21 oct. 1924	28 oct. 1924
Paris	25.22 1/4	25.181	84 70	85 075	85 575	86 175	86 175
New-York....	4.86 5/8	4.87 3/4	4 44 13/16	4 45 13/16	4 49 13/16	4 49 3/16	4 50 9/16
Belgique.....	25.22	» »	92 50	92 825	93 275	93 60	93 75
Espagne	25.22	25.90	33 35	33 47	33 425	33 45	33 52
Hollande	12.109	12.125	11 53 1/2	11 48 3/8	11 46	11 44	11 45
Italie	25.22	25.268	101 87 1/2	102 32 1/2	102 81	103 17 1/2	104 30
Portugal.....	53.28	46.19	1 13/16	1 7/8	2	2 1/16	2 1/8
Prague.......	24.02	»	149 1/4	149 5/8	151 »	151 1/4	150 3/4
Grèce.......	25.22	»	256 »	255 1/2	258 »	259 »	260 1/2
Roumanie ...	25.22	»	870 »	833 3/4	830 »	800 »	812 1/2
Yougo-Slavie.	25.22	»	322 1/2	310 1/2	317 1/2	309 1/2	310 »
Bulgarie.....	25.22	»	616 1/2	610 »	617 1/2	619 1/2	618 1/2
Turquie......	110 »	»	832 1/2	832 1/2	842 1/2	837 1/2	840 »
Finlande	25.22	»	178 »	177 5/8	178 3/4	178 1/2	179 1/4
Suède	18.15	18.26	16 75	16 75	16 90	16 86 1/2	18 93 1/2
Norvège......	18.15	18.26	31 225	31 075	31 635	31 44	31 65
Danemark ...	18.15	18.26 1/4	25 59	25 515	25 74	26 225	26 26
Suisse	25.22	25.18	23 34	23 31	23 445	23 385	23 43

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 marks, le 28 octobre 18.850 milliards de marks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 28 octobre 1924, 319.500 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 28 octobre 1924, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 28 octobre 1924, 23.40 zloty.

Changes sur Londres à

(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	7 octobre 1924	14 octobre 1924	21 oct. 1924	28 oct. 1924
Valeurs à vue					
Alexandrie..........	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	6 5/16	5 29/32	5 31/32	6 1/32
Valparaiso..........	24 71	40 30	39 90	39 70	39 50
Câble transfert					
Montréal............	» »	4.46 »	4.49 15/16	4 49 3/8	4.50 1/2
Bombay.............	1.3 1/32	1.6 9/64	1.5 31/32	1.6 1/16	1.6 1/32
Calcutta	1.3 31/32	1.6 9/64	1.5 31/32	1.6 1/16	1.6 1/32
Hong-Kong..........	1.10 5/16	2.5 13/32	2.5 3/32	2.5 5/16	2.5 1/16
Shanghaï	2.5 3/4	3.5 13/16	3.5 3/8	3.5 7/16	3.4 11/16
Buenos-Ayres........	47 11/16	46 1/16	44 1/2	44 3/8	44 5/8
Montévidéo	51 3/32	48 1/4	47 »	47 3/4	48 »
Singapour	2.3 15/16	2.4 1/8	2.4 1/8	2.4 1/8	2.4 1/8
Yokohama	2.0 3/8	1.9 1/8	1.8 11/16	1.8 1/2	1 8 11/16
Manille	» »	2.2 7/8	2.2 13/16	2.2 13/16	2.2 13/16
Mexico..............	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+ 8	+ 8	+8 1/2	+ 8 3/4

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	16 sept. 1924	23 sept. 1924	30 sept. 1924	7 oct. 1924	14 oct. 1924	21 oct. 1924	28 oct. 1924 (2)
Cours de l'or.	93 1/8	92 9	92 10	92.11	92 3	92 4	92 1
Cours de l'arg.	34 15/16	35 1/16	35 3/16	35 11/16	35 7/16	35 7/16	34 13/16
Es. hors banq.	3 25/32	3 23/32	3 5/8	3 23/32	3 23/32	3 25/32	3 23/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 28 octobre 1924 représentent 12.763 fr. 60 par kilogr. fin d'or et 432 fr. 72 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Ne laissons pas ébranler le Crédit public de la France

La faiblesse dont continue à témoigner notre marché des rentes nous oblige à renouveler l'appel que nous adressions la semaine dernière au Gouvernement et au Parlement : il est grand temps que l'on renonce à la pratique journalière de communiqués imprécis, d'avis officieux suivis de démentis, de renseignements vagues sur des projets mal définis encore ou simplement en cours de gestation ; l'opinion publique, soumise à un régime déplorable de *douche écossaise*, s'énerve visiblement, prend peur, et se détourne de nos fonds d'Etat : si l'on n'enraye pas au plus tôt un tel mouvement, nous connaîtrons avant qu'il soit longtemps de nouvelles difficultés, extrêmement graves.

Il faut que chacun se pénètre bien de cette vérité *essentielle* qu'à l'heure actuelle nulle consolidation financière, nul assainissement monétaire et nulle stabilité budgétaire ne seront obtenus sans le concours actif de l'épargne nationale, c'est-à-dire — on l'oublie trop aisément — de la presque totalité de nos compatriotes. Celle-ci s'intéressera sûrement encore aux opérations de large envergure qui devront être entreprises, si elle garde l'impression que nos deniers publics sont administrés sagement, avec méthode et selon des directives nettement déterminées, et si on ne l'effarouche pas par des menaces plus ou moins déguisées d'inquisitions vexatoires, de persécutions.

Un programme clair, détaillé et étendu sur une période assez longue doit être sans retard soumis au pays ; il convient qu'il envisage simultanément : 1° la réalisation immédiate et le maintien définitif d'un équilibre réel entre tous nos revenus et toutes nos charges budgétaires ; 2° la réduction des engagements de l'Etat envers la Banque de France, afin de rendre à la circulation *commerciale* les billets immobilisés par la Trésorerie et d'améliorer ainsi, peu à peu, les conditions du crédit privé en même temps que la valeur de notre franc ; 3° la préparation d'une série d'emprunts tendant à éteindre une dette flottante dont l'existence constitue un péril permanent ; 4° plus tard, l'abaissement du loyer de l'argent, prélude nécessaire à des *conversions* dont il ne saurait être question pour le moment.

L'extraordinaire vitalité de la France, le prodigieux redressement économique qu'elle a accompli en quelques années dans les circonstances les plus défavorables, l'immensité de ses ressources et les qualités incomparables de ses enfants nous autorisent à affirmer qu'il est parfaitement possible d'arrêter un semblable programme et de l'*exécuter*.

Mais on rendrait sa réalisation particulièrement malaisée si l'on ne prenait pas soin d'assurer une union intime et une étroite collaboration de toutes les forces de la nation : le *capital*, quoi que prétendent des doctrinaires illuminés, en est une de premier plan, et ce serait folie que de vouloir se priver de son appui précieux.

On l'a incité malheureusement, depuis plusieurs semaines, à se tenir sur une réserve inquiète... et inquiétante pour nos finances publiques et notre économie générale. Il importe que les débats qui vont s'ouvrir après la Toussaint à la Chambre des députés dissipent ces malentendus dont tous pâtiraient. C'est en démontrant aux capitalistes français qu'ils peuvent toujours sans danger placer leurs disponibilités en rentes et obligations françaises que l'on arrêtera l'évasion dangereuse actuellement constatée : si on ne les tranquillise pas, rien n'empêchera les sorties de fonds qui se précipitent en ce moment !

R. T.

La Situation économique et financière du Portugal

(*Suite*) (1)

Industrie. — Le Portugal possède d'importantes ressources minérales, mais l'industrie extractive ne se développe que fort lentement.

On trouve dans le nord quelques mines d'anthracite, mais le charbon en général est peu abondant ; la production annuelle oscille autour de 150.000 tonnes, y compris celle du lignite.

Le fer est commun, mais il n'est guère extrait annuellement qu'une dizaine de milliers de tonnes de minerai, quantité qui s'est élevée parfois jusqu'à 15.000 tonnes. L'exploitation des pyrites de fer est beaucoup plus importante, avec une production annuelle supérieure à 250.000 tonnes.

Aveiro est l'un des principaux centres d'extraction du plomb, dont il est fourni chaque année plusieurs centaines de tonnes. On trouve du cuivre dans l'Alemtejo : la production, d'ailleurs très variable, est expédiée sur l'Angleterre. Les mines portugaises donnent également plusieurs centaines de tonnes d'étain, ainsi que de l'antimoine, du manganèse, et une faible quantité d'or. L'exploitation du tungstène, dont la production semble devoir atteindre bientôt un millier de tonnes, s'est développée beaucoup pendant les dernières années. Il convient d'ajouter à cette production minérale plusieurs centaines de milliers de tonnes de sel, et plusieurs dizaines de milliers de tonnes de soufre.

Le tableau suivant résume la production minière portugaise pour quelques années récentes :

La production minière portugaise pendant les dernières années

	1919	1920	1921	1922
	(Tonnes)			
Anthracite	130.000	145.000	132.000	143.000
Lignite	16.000	25.000	20.000	15.000
Fer	9.000	»	10.000	15.000
Manganèse	193	925	533	188
Cuivre	45.290	2.280	153.290	25.340
Zinc	»	»	»	1.200
Plomb	120	340	560	»
Tungstène	611	»	269	572

En somme, bien que les gîtes métalliques, déjà connus des Romains, soient assez abondants au Portugal, l'extraction n'en est encore qu'ébauchée. Les carrières elles-mêmes sont à peine exploitées. On y trouve cependant en grandes quantités du marbre, du granit, du gypse, et de l'ardoise, dont une partie de la production, obtenue dans le voisinage de Porto, est exportée en Angleterre. On rencontre également l'argile.

***

La faiblesse des ressources du Portugal en combustible minéral constitue un premier obstacle sérieux au développement industriel ; il en est un autre qui doit être cherché dans la prépondérance britannique dans la vie économique du pays. Des efforts ont été toutefois tentés au cours des dernières décades pour s'affranchir de cette tutelle, qui entrave l'essor de l'industrie nationale. C'est ainsi que quelque industries se sont créées dans certains centres maritimes, comme Lisbonne et Porto ; mais elles ont été installées souvent avec des capitaux étrangers, et elles demeurent en partie sous la dépendance de l'Angleterre, qui fournit les machines et le combustible.

(1) Voir *Economiste Européen* n° 1703.

L'industrie du lin persiste encore, bien que, comme nous l'avons vu, la culture de ce textile diminue progressivement. Quelques manufactures de coton, localisées dans les grands centres, fabriquent des étoffes bon marché qui trouvent un écoulement dans les colonies. L'industrie de la laine se rencontre à Lisbonne et à Coïmbre : les produits en sont expédiés également sur les colonies, ainsi qu'au Brésil. La capitale portugaise possède aussi des tanneries et des soieries qui ont acquis une certaine réputation. Au total, l'industrie textile peut occuper une cinquantaine de milliers d'ouvriers, dont 35.000 dans les manufactures et 15.000 à domicile.

Nous avons signalé, dans un chapitre précédent, l'importance de certaines industries utilisant sur place les produits agricoles, comme la préparation du vin et de l'huile d'olive. Le fromage, expédié surtout sur le Brésil, figure également dans les exportations pour un chiffre intéressant. Nous rappellerons encore l'industrie, particulièrement active au sud de Lisbonne, des conserves de poisson, et notamment du thon et de la sardine.

Les broderies de Guimaraes sont réputées, et il existe à Sacavem une grande manufacture de porcelaine. Une mention toute spéciale doit être faite enfin d'une industrie particulière au Portugal, celle des tuiles céramiques, qui sont beaucoup utilisées pour la décoration intérieure et extérieure des monuments publics et des habitations privées.

***

Commerce. — Malgré une situation géographique particulièrement favorable au développement des échanges avec l'étranger, le Portugal ne voit progresser que lentement les chiffres de son commerce extérieur. La dépréciation de l'unité monétaire constitue d'ailleurs une lourde charge pour le pays, dont les importations excèdent sensiblement les exportations.

Les principales ventes portugaises à l'étranger portent sur le vin, le liège, les animaux, le poisson, les tissus de coton de qualité inférieure expédiés surtout, comme nous l'avons indiqué, vers les colonies. Le développement industriel, bien que timide encore, a contribué déjà à ralentir les achats au dehors d'objets manufacturés ; mais pour cette catégorie d'articles, le pays demeure fortement tributaire de l'étranger, et notamment de l'Angleterre. En dehors des produits fabriqués, consistant surtout en tissus de coton, de laine ou de soie, objets métalliques et machines, le Portugal doit encore se procurer à l'extérieur des céréales, pour remédier à l'insuffisance de sa production, du charbon, que lui fournissent les Iles britanniques, des denrées coloniales, etc.

Les exportations s'étaient accrues sensiblement pendant la guerre, mais les importations, qui augmentèrent elles-mêmes considérablement, leur demeurèrent constamment supérieures :

Le commerce extérieur portugais en 1913 et pendant la guerre

Années	Importations	Exportations	Commerce total	Excéd. des imp.
	(Millions d'escudos)			
1913	81.0	36.7	117.7	44.3
1914	70.4	36.7	107.1	33.7
1915	79.2	28.9	108.1	50.3
1916	129.9	56.5	186.4	73.4
1917	91.4	77.2	168.6	14.2
1918	234.7	112.0	346.7	122.7

L'élévation des prix qui s'est manifestée par la suite tend naturellement à fausser l'impression qui peut résulter d'un examen comparatif superficiel des chiffres du commerce extérieur, et il est nécessaire d'en tenir compte. Voici néanmoins comment se présente le mouvement commercial par catégories d'articles pendant les deux dernières années pour lesquelles il nous a été possible d'obtenir des renseignements détaillés :

Les importations et exportations portugaises par catégories d'articles en 1919 et en 1920 (métaux précieux non compris)

	1919 Importations	1919 Exportations	1920 Importations	1920 Exportations
	(Milliers d'escudos)			
Animaux vivants	995	165	2.012	350
Matières premières	99.969	24.671	331.407	46.066
— textiles	19.212	4.039	88.684	19.579
Substances alimentaires	77.187	72.552	128.976	138.223
Machines, etc.	16.283	491	69.658	1.839
Divers	15.761	5.065	69.581	16.094
Totaux	229.407	106.983	690.318	221.151

Les principaux articles importés ont été en 1920 : la houille, 70.154.000 escudos ; le coton, 47.460.000 ; la morue, 31.268.000 ; le riz, 12.623.000 ; les graines oléagineuses, 3.364.000 ; le café, 2.560.000 ; les graisses, 1.125.000 ; les haricots, 555.000 ; le caoutchouc, 218.000, etc.

Du côté des exportations figuraient surtout la même année : les vins de Porto, 44.025.000 escudos ; les sardines, 5.121.000 ; les articles en liège, 4.466.000 ; la laine brute, 1.701.000 ; les produits chimiques, 1.087.000 ; les peaux, 816.000 ; l'huile d'olives, 646.000 ; la résine, 458.000, etc.

***

C'est avec l'Angleterre que les relations commerciales sont les plus importantes. Le vin est le principal article d'importation du Portugal dans le Royaume-Uni, avec 2.587.000 liv. st. en 1922, puis viennent le poisson 304.700 liv. st., le liège brut 325.500 liv. st., et manufacturé 320.000 liv. st. L'Angleterre vend surtout au Portugal : le charbon, 883.000 liv. st. la même année ; les cotonnades, 669.000 liv. st. ; le fer, brut et manufacturé, 624.000 liv. st. ; les machines, 383.000 liv. st. ; etc.

Le tableau suivant montre, d'après les statistiques du Board of Trade, l'importance des relations commerciales anglo-portugaises depuis 1913 :

Le mouvement commercial entre l'Angleterre et le Portugal

Années	Importations anglaises de provenance portugaise	Exportations anglaises à destination du Portugal	Excédent des import. anglaises (+) ou des exportat. (—)
1913	3.017.000	3.270.000	— 253.000
1914	3.174.000	2.762.000	+ 412.000
1915	3.980.000	3.203.000	+ 777.000
1916	5.250.000	4.098.000	+1.152.000
1917	3.856.000	3.132.000	+ 724.000
1918	9.747.000	3.744.000	+6.003.000
1919	10.797.000	6.434.000	+4.363.000
1920	6.899.000	10.555.000	—3.656.000
1921	4.167.000	3.373.000	+ 794.000
1922	4.562.000	4.207.000	+ 355.000
1923	3.941.000	4.807.000	— 866.000

Les Etats-Unis étaient arrivés en 1920 au second rang pour l'importance des échanges avec le Portugal, le montant de leurs ventes et de leurs achats à ce dernier pays ayant atteint 134.373.000 escudos, comparativement à 11.116.000 escudos en 1913.

La France achète en général au Portugal plus qu'elle ne lui vend. Le tableau suivant, tiré des

statistiques françaises, permet de suivre le mouvement des échanges franco-portugais depuis 1913 :

Le mouvement commercial entre la France et le Portugal

Années	Importations françaises de provenance portugaise	Exportations françaises à destination du Portugal	Excéd. des importations françaises (+) ou des exportat. (—)
—	—	—	—
1913.......	17.7	27.2	— 9.5
1914.......	11.2	19.4	— 8.2
1915.......	36.9	22.6	+ 14.3
1916.......	103.1	33.8	+ 69.3
1917.......	140.0	49.4	+ 90.6
1918.......	99.6	31.2	+ 68.4
1919.......	178.6	65.5	+113.1
1920.......	154.7	127.0	+ 27.7
1921.......	76.4	72.6	+ 3.8

Les principaux articles portugais importés en France ont été en 1921 : les poissons, frais, secs, salés ou conservés, 44.946.000 francs ; les vins, 8.138.000 fr.; le soufre, y compris les pyrites, 4 millions 760.000 fr.; les laines et déchets, 4.419.000 fr.; les minerais, 3.577.000 fr.; puis les fruits, le liège, le cacao, les tartrates de potasse, le sel, etc. Pendant l'année considérée, la France a exporté surtout au Portugal : pommes de terre, légumes secs et farines, 11.321.000 francs ; huiles végétales fixes, 4.858.000 fr. ; pelleteries préparées, 4.661.000 fr. ; carrosseries d'automobiles, 4.225.000 fr. ; ouvrages en caoutchouc, 4.208.000 fr.; machines à vapeur et autres, 3.873.000 fr. ; produits chimiques, 2.992.000 francs ; huiles volatiles et essences, 2.025.000 fr. ; riz, 1.968.000 fr. ; pièces détachées et organes de machines, 1.918.000 fr. ; puis le papier et ses applications, les tissus de coton, les tissus de soie et de bourre de soie, les laines et déchets, les outils et ouvrages en métaux, les tissus de laine, etc... La rupture des relations commerciales, survenue dans le courant de l'année dernière, a été des plus préjudiciables aux deux pays. Elle a été particulièrement ressentie par les viticulteurs portugais, qui ne nous ont expédié cette année que des quantités infimes, alors qu'ils nous avaient vendu 458.000 hectolitres de vins ordinaires et 96.000 hectolitres de vins de liqueur en 1923, 1.500.000 hectolitres de vins ordinaires et 45.000 hectolitres de vins de liqueur en 1922. Par contre, les intérêts des constructeurs français d'automobiles se trouvent sévèrement lésés par un décret d'août 1924 prohibant l'importation au Portugal et dans les îles adjacentes de ces voitures et des carrosseries.

Après la France venaient, par ordre d'importance, d'après les statistiques de 1920 : le Brésil, 64.895.000 escudos pour le mouvement total des échanges ; les colonies portugaises, 55.427.000 escudos, soit environ 6 % du commerce total de la Métropole ; l'Espagne, 45.759.000 escudos ; la République Argentine, 39.406.000 escudos ; la Belgique, 30.956.000 escudos, etc... L'Allemagne, dont les ventes au Portugal étaient seulement de 266.000 escudos en 1919, et les achats de 111.000 escudos, regagne rapidement le terrain perdu pendant la guerre, le montant total de ses achats et de ses ventes ayant atteint 28.660.000 escudos en 1920.

***

En ce qui concerne les relations commerciales entre le Portugal et la France, il avait été conclu entre les deux pays, le 30 janvier 1922, un arrangement provisoire maintenant le régime de 1911, comportant le traitement réciproque de la nation la plus favorisée. Cet accord fut par la suite prorogé plusieurs fois par un *modus vivendi* qui ne fut pas renouvelé à son expiration, le 15 juin 1923. Des négociations, engagées entre les deux pays en vue de la conclusion d'un nouvel accord, n'ont pu encore aboutir.

A diverses reprises, les viticulteurs portugais ont attiré l'attention du Gouvernement de Lisbonne sur le préjudice qui leur était causé par l'état actuel des relations entre les deux pays. Dans une assemblée tenue en mars dernier, les viticulteurs du Douro, après avoir fait ressortir que le marché français était, pour les vins de Porto, le plus important après le marché britannique, ont voté une résolution demandant aux autorités portugaises de conclure immédiatement avec la France, en attendant la négociation d'un traité définitif, un accord provisoire sur la base de la libre entrée des vins de Porto et de Madère aux conditions des convenios antérieurs, et d'un tarif intermédiaire pour les vins communs.

La question a été portée au Congrès, où un député a déclaré que la guerre de tarifs avec la France était l'une des pires calamités dont souffrait le Portugal, et qu'il s'étonnait, alors que le Parlement avait autorisé le Gouvernement à édicter des mesures exceptionnelles, qu'aucune tentative sérieuse n'ait été faite pour résoudre cette grave question des tarifs, qui non seulement porte préjudice au commerce des vins, mais dont la solution contribuerait sans doute à atténuer la dépréciation de la devise portugaise.

Des renseignements publiés par le *Seculo* il y a quelques mois déjà laissaient espérer que le *modus vivendi* dénoncé en juillet 1923 ne tarderait pas à être rétabli, avec quelques légères modifications. Le même journal croyait alors pouvoir annoncer que les vins de Porto et de Madère entreraient en France sans limitation de degrés ni de quantités, et dans les mêmes conditions qu'avant la rupture, les vins communs devant être soumis à un tarif différentiel. Les produits coloniaux bénéficieraient, comme ceux du Brésil, de droits préférentiels, l'importation française de cacao portugais devant être toutefois contingentée. Le traitement de la nation la plus favorisée devait être appliqué aux autres articles. Certaines clauses devaient régler les questions de la protection des marques et de la répression des fraudes, et la situation antérieure devait être rétablie, en ce qui concerne les droits de navigation frappant les navires français faisant escale à Lisbonne. Le *Seculo* ajoutait que ce *modus vivendi* servirait vraisemblablement de base à un traité de commerce définitif, dans lequel les deux pays se consentiraient sans doute de nouveaux avantages réciproques...

Nous avons dit que les négociations n'avaient donné jusqu'ici aucun résultat positif.

(*A suivre.*) EDMOND THÉRY.

L'œuvre de la Régie franco-belge des chemins de fer des Territoires occupés

(*Suite et fin*) (1)

Au mois d'octobre 1923, le Reich dut renoncer à l'attitude qu'il avait observée depuis le 11 janvier : de nouveaux problèmes, aussitôt, en résultèrent pour la *Régie*. Elle eut, en effet, à prévoir la rentrée progressive dans ses cadres des cheminots allemands, désormais « déconsignés », et dut, de ce chef, se préoccuper, d'une part, de leur amalgamation avec les cadres français et belges, d'autre part, de la situation matérielle qu'elle aurait à assurer aux uns et aux autres ; elle eut à envisager, en outre, une rapide intensification du trafic commercial et la reprise de relations ferroviaires avec les régions germaniques non occupées ; la crise

(1) Voir *Économiste Européen* n° 1703.

grandissante du change, enfin, et la perspective d'un mouvement croissant d'espèces en marks instables l'amenèrent à s'inquiéter tout particulièrement des questions monétaires.

Ici encore, des solutions promptes et ingénieuses furent imaginées en chaque circonstance.

Pour fixer les rapports du personnel franco-belge et des agents allemands à réintégrer, on décida : 1° De laisser aux Français et aux Belges, à tous les degrés hiérarchiques, la direction du service en se gardant de placer jamais un Français ou un Belge sous les ordres d'un chef direct allemand ; 2° De ne réadmettre le personnel allemand que progressivement, suivant les besoins du service ; 3° De procéder à une sélection parmi les agents allemands (qui étaient, avant le 11 janvier 1923, vraiment trop nombreux), en reprenant de préférence ceux nés dans les territoires occupés et susceptibles du meilleur rendement, par leur âge et leur vigueur ; 4° De n'accepter aucun intermédiaire entre la Régie et les agents allemands.

Le personnel franco-belge fut maintenu, sur les lignes de communication et aux nœuds vitaux, en effectifs toujours suffisants pour assurer le service indispensable en cas de nouvelle manœuvre du Reich ; sur les artères non essentielles et dans les services dont on pouvait à la rigueur se passer, on se borna à placer un encadrement français, l'exploitation étant assurée par les agents allemands.

Des mesures spéciales, arrêtées dès l'origine de la Régie et complétées au fur et à mesure des possibilités, contribuèrent à entretenir un excellent moral parmi le personnel français. Celui-ci fut rapidement démilitarisé ; des indemnités et allocations particulières lui furent attribuées ; on s'appliqua à lui assurer de bonnes conditions d'alimentation et de logement ; on facilita de toute manière l'installation des familles à proximité des centres de travail des agents ; le temps passé au service de la Régie compta « double » pour les droits à avancement dans chaque réseau d'origine ; la durée des congés fut accrue, etc... Ces dispositions permirent de conserver, sans aucune coercition, la plupart des collaborateurs de la première heure.

En ce qui concerna les Allemands, on chercha à leur donner un salaire sensiblement égal à celui que le Reich accordait aux chômeurs et aux cheminots des territoires non occupés. Ses fluctuations désordonnées rendant malheureusement une assimilation absolue impossible, on prit pour point de départ les salaires payés en février 1923, calculés en francs au cours de cette époque, en y comprenant, évaluées également en francs dans les mêmes conditions, toutes les indemnités dont le personnel allemand bénéficiait avant le 11 janvier. Initialement, les salaires exprimés en francs furent convertis en marks au moment du payement, d'abord selon la moyenne des taux de conversion des six jours précédant ce payement, puis au taux de conversion du jour même du payement. Plus tard, et à la requête même des intéressés, les salaires furent réglés en francs, lorsque, grâce à la création de bons spéciaux dont nous aurons à parler ci-dessous, la position monétaire de la Régie fut consolidée. Des majorations successives furent consenties, afin de maintenir la parité avec le coût croissant de l'existence. D'autre part, pour assurer aux cheminots allemands réintégrés les avantages sociaux dont jouissaient leurs camarades au service de la *Reichsbahn*, une *Caisse de maladie* autonome fut constituée de toutes pièces par la Régie, à laquelle les affiliés (obligatoires pour les ouvriers et facultatifs pour les fonctionnaires) durent verser 5 % (et ensuite seulement 4 %) de leur salaire, la Régie versant de son côté 2,5 % (et plus tard seulement 2 %).

Les complications nées de la nécessité de payer les cheminots allemands et celles tenant à l'augmentation du trafic commercial dans les territoires occupés et de ceux-ci vers le reste de l'Allemagne rendirent plus délicat encore que précédemment l'aménagement du « mouvement des fonds » de la Régie. Dès le mois d'octobre, il devint visible que les efforts, jusqu'alors couronnés de succès, tendant à accroître la proportion des règlements directs en francs ne pourraient être soutenus davantage sans immobiliser une importante quantité de billets de la *Banque de France*, au détriment de notre activité économique nationale. On imagina alors l'émission de bons spéciaux, dits *Bons de la Régie* (de 100 fr., 50, 20, 10, 5, 2, 1, 0,50, 0,10 et 0,05), ayant valeur libératoire pour tous les usagers du chemin de fer. Cet instrument fut accueilli avec beaucoup de faveur par la population, et sa mise en circulation permit, sans nouvelle consommation de monnaies françaises, d'assurer commodément les transactions intéressant la Régie.

Un autre problème, enfin, dut être résolu comme conséquence de la cessation de la résistance passive : il fallut réorganiser les liaisons ferroviaires avec l'intérieur du Reich, améliorer celles établies avec la zone britannique de Cologne et augmenter les capacités de débit du réseau en vue de faire face à des besoins accrus. Des accords furent conclus à cet effet avec l'Administration du Reich et les autorités anglaises, fixant les conditions du transit, les tarifications, etc.; les chemins de fer allemands s'engagèrent, d'autre part, à restituer aux lignes rhénanes le matériel roulant et l'outillage qui avaient été évacués au début de notre occupation ; la Régie, enfin, s'appliqua à intensifier encore ses possibilités propres d'action, par l'utilisation judicieuse du personnel supplémentaire dont elle put disposer et, par la passation de marchés plus nombreux avec l'industrie privée locale ; elle continua d'ailleurs à trouver auprès des Compagnies françaises et de l'Administration du réseau de l'Etat un appui précieux dont elle sut admirablement se servir ; celui-ci fut d'autant plus nécessaire que les promesses faites par le Reich ne furent que partiellement tenues en ce qui concerne la restitution du matériel, et que le trafic commercial progressa beaucoup plus vite qu'il n'avait été prévu.

***

Sous le régime instauré à partir du mois d'octobre 1923, l'exploitation des voies des territoires occupés devint vraiment une très grosse entreprise : elle put être assurée de manière impeccable et força même l'admiration de nos adversaires les plus systématiques.

Les effectifs des services centraux furent augmentés de façon très modérée, passant à 275 unités au 1er janvier 1924 et 349 au 1er mars suivant. Par contre, le nombre des agents du service actif monta à 83.027 (dont 56.472 cheminots allemands et 9.293 auxiliaires allemands ou autres) le 1er janvier 1924 et 96.132 (dont 73.977 cheminots allemands et 5.240 auxiliaires) le 1er mars.

Presque immédiatement, on ouvrit de nouvelles lignes au trafic : le 1er novembre, l'exploitation était assurée sur 4.044 kilomètres ; le 1er janvier, elle s'étendait sur 5.050 kilomètres, et la totalité du réseau était en service en mars.

Pour satisfaire aux besoins supplémentaires qui se manifestaient, il fut nécessaire d'intensifier la remise en état du matériel. Le nombre des locomotives utilisables passa à 2.320 en janvier et 2.780 en mars et la proportion des immobilisations de voitures et wagons tomba, en six mois, de 45 % à 20 %.

Les horaires furent revisés sur toutes les artères : de nouveaux express circulèrent sur les principales sections, des relations internationales

furent instituées, et une régularité satisfaisante put être obtenue dans la marche de tous les convois.

Au début de janvier, la moyenne hebdomadaire des wagons chargés pour le service commercial (transports des réparations non compris) s'élevait à 45.350, correspondant à un tonnage de 634.924 tonnes ; il atteignait 99.302 unités à la fin mars, pour un tonnage de 1.390.238 tonnes. Les expéditions hebdomadaires de charbons, cokes et dérivés faites au titre des réparations étaient passées, parallèlement, à 135.304 tonnes au début de janvier et 389.650 tonnes à la fin mars, tandis que le nombre mensuel des voyageurs montait à près de 8 millions en janvier et presque 12 millions en mars. A l'expiration du premier trimestre 1924, un an après son installation, la Régie assurait presque 300.000 kilomètres de parcours journalier, et faisait face à un mouvement représentant 82,5 % de celui constaté avant le 11 janvier 1923. Le trafic moyen de 1922 fut dépassé dès le mois de mai, et depuis une progression ininterrompue de l'activité de tous les services ne cessa de se manifester, sans que se produisît aucune « anicroche » dont eussent à se plaindre les usagers.

Ces résultats techniques remarquables ont été acquis sans sacrifice financier : une première série d'avances des Trésors français et belge dut être consentie entre mars et juillet 1923 ; un crédit de 195 millions fut alors ouvert dans notre budget on n'eut à l'employer que jusqu'à concurrence de 145 millions, et les bénéfices ultérieurement réalisés permirent de rembourses toutes les sommes primitivement décaissées, laissant ensuite un excédent substantiel.

***

L'histoire de la *Régie* que nous venons de résumer succinctement est tout à l'honneur des chemins de fer français : jamais problème aussi complexe que celui de l'organisation d'un trafic intense sur un réseau totalement désarmé en pays nettement hostile n'avait été posé à des techniciens « ferroviaires » ; les compétences étrangères les plus éminentes le jugeaient insoluble ; en dépit de difficultés chaque jour renouvelées et bien que disposant de moyens d'action strictement limités, nos ingénieurs et leurs admirables collaborateurs français et belges ont surmonté magistralement tous les obstacles.

On ne saurait trop en féliciter M. Bréaud, qui a dirigé avec un talent et une fermeté remarquables cet organisme si lourd. Tout son personnel doit d'ailleurs être associé aux justes éloges qui lui reviennent, car il ne lui a à aucun moment marchandé le concours le plus empressé, le plus éclairé et le plus dévoué. Il est équitable d'ajouter, d'ailleurs, que rien de comparable n'eût été obtenu si la *Régie* n'avait, dès le premier jour et constamment jusqu'à l'époque actuelle, trouvé chez les réseaux français une aide désintéressée infiniment efficace.

La haute valeur de nos services de chemins de fer est par là vivement mise en lumière : il est bon de le souligner au moment où prend fin une expérience qui fut unique en son genre et dont le succès complet contribue incontestablement à la grandeur et à la gloire de notre pays.

René THÉRY.

FIN

Les Banques et les Placements étrangers aux Etats-Unis

L'amélioration des conditions économiques et financières qui semble devoir résulter en Europe de la mise en application du plan Dawes ne peut manquer de déterminer un accroissement sensible des appels au crédit, tant de la part des Etats que de celle des particuliers. Les besoins de capitaux sont devenus énormes à la suite de la guerre, mais beaucoup de demandes n'ont pu être satisfaites en raison de l'impossibilité, pour les emprunteurs, d'offrir des garanties suffisantes. Grâce au retour à la stabilité, les conditions d'emprunts de certaines nations européennes pourront devenir plus acceptables, tandis qu'il est vraisemblable de s'attendre, parallèlement aux progrès de la restauration économique, à une augmentation considérable des immobilisations de fonds de la part des entreprises privées, industrielles ou commerciales. Il apparaît donc qu'on puisse envisager, pendant un certain nombre d'années, une activité très grande sur les principaux marchés de capitaux, et en particulier à Londres et à New-York. Cette dernière place, en raison de la situation exceptionnelle actuelle des Etats-Unis, semble être appelée notamment à tenir un rôle de tout premier plan dans les grosses opérations de crédit en perspective, et il peut être intéressant, dans ces circonstances, de dire quelques mots des banques américaines, intermédiaires tout désignés entre les emprunteurs et les bailleurs de fonds éventuels, c'est-à-dire les capitalistes américains.

Jusqu'en 1914, le commerce américain de banque n'avait guère dépassé les limites du marché intérieur, et il ne s'engagea vraiment dans la voie des opérations internationales que pendant la guerre, sur les pressants appels de crédits de l'Europe. Les demandes adressées aux établissements de crédit des Etats-Unis augmentèrent progressivement, mais c'est surtout à partir de l'entrée de ce pays dans la lutte que les banques furent amenées à donner toute leur mesure : c'est en effet en grande partie par leur intermédiaire que la Trésorerie américaine put se procurer les quelque 25 milliards de dollars qui lui furent nécessaires en moins de deux années, tant pour les dépenses de guerre que pour les avances aux Alliés, et cette somme énorme put être drainée dans tout le pays sans occasionner de perturbation sérieuse sur le marché monétaire.

Ce résultat merveilleux fut obtenu grâce à la coordination et à la régularisation du mécanisme bancaire, qui furent assurées par le système de réserve fédérale, dont les douze banques, constituant en réalité un établissement unique, furent créées à la fin de 1913.

Vers le milieu de l'année dernière, il existait aux Etats-Unis plus de 30.000 institutions de crédit (30.190 d'après des statistiques récentes), banques nationales, banques d'Etat, banques d'épargne, caisses mutuelles, établissements de prêts et compagnies de trusts, banques de travail, banques privées, etc... La puissance bancaire globale de tous ces établissements était représentée, au 30 juin 1923, par 53.283 millions de dollars, ce chiffre comprenant à la fois le capital, les réserves, les profits, les dépôts et la circulation, soit : 18.085 millions de dollars pour les banques nationales, 5.018 millions pour les banques de réserve fédérale, et 30.180 millions pour toutes les autres banques réunies. Si nous ajoutons que la fortune publique des Etats-Unis était estimée, au début de l'année dernière, à plus de 320 milliards de dollars, et que le stock monétaire atteignait, au 1er septembre dernier, 8.676 millions de dollars, dont 4.531 millions de dollars de monnaies et lingots d'or, on se rendra compte de l'importance que présente ce pays comme marché de capitaux. Cependant, si grandes que soient les possibilités, pour les emprunteurs européens, d'obtenir des banques américaines, en offrant des garanties suffisantes, des crédits qui aideront largement à la restauration économique de l'Europe, il restera encore à rendre

durable l'amélioration ainsi obtenue. Cette stabilisation indispensable ne sera atteinte que lorsque les stocks de valeurs européennes acquises par les banques du Nouveau-Monde seront absorbés par le public. Orienter l'épargne américaine vers les placements étrangers, telle paraît donc être, dans l'œuvre de restauration à laquelle le Gouvernement de Washington a décidé de s'associer, la tâche qui s'impose dès maintenant aux banquiers des Etats-Unis.

Réserve faite des opérations effectuées au Stock Exchange, il résulte des renseignements fournis par le président de l'Association des banques de placements, M. J. W. Prentiss, au cours d'une réunion tenue récemment à Cleveland, que plus de 17 milliards de dollars de titres ont été placés dans le public aux Etats-Unis par ces établissements depuis le début de 1921 : 4 milliards de dollars environ pendant cette même année, plus de 5 milliards de dollars en 1922, près de 5 milliards en 1923, et plus de 3 milliards durant le premier semestre de l'année en cours. Le tableau suivant donne la répartition de ces émissions :

Répartition des valeurs mobilières émises aux Etats-Unis du 1er juin 1921 au 30 juin 1924

Actions et obligations	1921	1922	1923	1er semestre 1924
	(Millions de dollars)			
Fonds d'Etats étrangers	379	431	242	321
Valeurs industrielles étrangères	15	81	24	19
Emprunts agricoles	121	386	392	129
Emprunts des Etats, comtés et municipalités	1.236	1.148	1.041	812
Chemins de fer américains	656	651	518	237
Entreprises américaines d'utilité publique	671	981	1.139	432
Valeurs industrielles américaines	1.050	1.990	1.581	1.237
Municipalités canadiennes	75	206	49	28
Total	4.203	5.244	4.986	3.215

Sur le montant de 17 milliards en nombre rond ainsi placé en l'espace de trois ans et demi, on compte plus de 1 milliard de dollars de fonds d'Etats étrangers, environ 1 milliard de dollars d'emprunts agricoles, 4 milliards de dollars d'emprunts des Etats et des municipalités, et 11 milliards de valeurs diverses, chemins de fer, industrie, etc...

M. Prentiss s'est attaché à faire ressortir le rôle important que tiennent les banques américaines de placements dans l'activité nationale, et il s'est déclaré partisan d'une campagne de propagande destinée à faire comprendre au public la nécessité économique de ce rôle, et montrer aux capitalistes l'intérêt qu'ils ont de s'adresser, pour leurs achats en valeurs mobilières, à de tels établissements, dont la réputation n'est plus à faire.

Dans une allocution prononcée à l'occasion de cette même réunion, M. D. W. Morrow, de la maison J. P. Morgan and C°, a souligné, lui aussi, l'importance de la confiance comme facteur de l'activité des banquiers de placements, intermédiaires entre l'épargne et l'industrie et le commerce. Puis il a fourni quelques précisions intéressantes sur la composition de la clientèle de ces banquiers. Il avait dans ce but ouvert une enquête auprès de trois institutions opérant dans diverses parties du pays, enquête qui fut par la suite étendue à vingt-trois autres établissements. Les résultats indiqués par ces derniers n'ont pas différé sensiblement de ceux qui avaient été donnés par les trois banques primitivement consultées. L'enquête portait sur la répartition des titres de deux emprunts étrangers émis récemment en Amérique, un emprunt autrichien de 25 millions de dollars, et un emprunt japonais de 150 millions de dollars.

Les vingt-trois établissements considérés ont vendu des obligations autrichiennes à 2.975 clients, le placement moyen s'établissant à 2.980 dollars par personne. En appliquant ces chiffres à la totalité des mêmes titres émis aux Etats-Unis, on arrive à supposer que l'emprunt autrichien a pu être réparti entre 8.000 à 9.000 capitalistes américains. Ces mêmes banques ont placé des obligations japonaises auprès de 8.212 clients, la moyenne des placements s'inscrivant à 3.660 dollars. Un calcul analogue au précédent ferait ressortir à un nombre compris entre 40.000 et 45.000 celui des souscripteurs à la totalité de l'emprunt japonais.

La moitié environ du nombre des ventes a été faite, dans les deux cas, à des personnes ayant placé 1.000 dollars ou moins, 90 % représentant des achats de 5.000 dollars au plus, 6 % des achats compris entre 5.000 et 10.000 dollars, et 4 % environ des achats supérieurs à 10.000 dollars. Si l'on étend cette classification aux montants totaux souscrits, on peut dire que les souscriptions inférieures à 1.000 dollars représentent environ 50 % en nombre et 15 % en valeur pour l'emprunt autrichien, 50 et 10 % respectivement pour l'emprunt japonais ; pour les souscriptions jusqu'à 5.000 dollars, le montant correspondant souscrit représente 62 % pour l'emprunt autrichien, et 44 % pour l'emprunt japonais. Si l'on considère l'ensemble de ces deux émissions, on trouve que 90 % des souscripteurs ont pris près de la moitié du montant de ces emprunts. La part qui revient aux souscriptions comprises entre 5.000 et 10.000 dollars est de 20 %, et celle qui revient aux souscriptions supérieures à 10.000 dollars est de 17 % du montant total souscrit dans le cas de l'emprunt autrichien, les proportions correspondantes étant respectivement de 16 et de 39 % dans le cas de l'emprunt japonais.

Dans la comparaison des petites et des grosses souscriptions, les résultats dépendent évidemment du chiffre-limite adopté. M. Morrow croit intéressant, dans un but pratique, de fixer à 5.000 dollars le point de démarcation entre ces deux catégories de souscriptions. Dans ce cas, comme nous l'avons vu, on n'observe pas de différence très sensible, pour les deux emprunts considérés, entre les montants souscrits respectivement par les petits et les gros souscripteurs.

Nous avons voulu montrer, par les quelques renseignements qui précèdent, les conditions dans lesquelles le public américain participe actuellement aux émissions étrangères, et surtout la part considérable que les Etats-Unis peuvent prendre éventuellement dans l'œuvre de relèvement économique et financier de l'Europe. C'est là, comme l'indiquait récemment le Président Coolidge dans un message adressé à Chicago à l' « American Bankers' Association », un résultat inévitable des circonstances, qui ont placé entre les mains américaines un aussi grand contrôle sur les réserves de crédit et la capacité monétaire du monde. Ainsi que le signalait en outre le Président des Etats-Unis, de telles forces financières, dirigées dans l'avenir avec la même sagesse et la même prudence que dans le passé, peuvent contribuer puissamment à la restauration, dans le monde entier, des systèmes monétaires, du crédit, et des affaires en général.

Edmond Bouchery.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	23 octobre 1924	30 octobre 1924
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.680.049.964	3.680.109.333
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Or — Total	5.544.370.872	5.544.430.240
Argent	302.387.760	302.885.574
	5.846.758.632	5.847.315.814
Disponibilités à l'étranger	571.604.030	571.496.233
Effets échus hier à recevoir ce jour	922.762	1.312.006
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.843.529.083	2.918.630.144
Portefeuille Paris — Effets Etranger	21.345.510	23.014.866
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	610.341	327.136
Portefeuilles des succursales	2.107.068.295	2.508.924.620
Effets prorogés — Paris	1.176.774	1.176.774
Effets prorogés — Succursales	7.787.385	7.787.385
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	355.262.901	357.291.976
Avances sur titres dans les succursles	2.397.904.141	2.333.235.054
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	22.700.000.000	22.700.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.813.000.000	4.814.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	129.978.641	129.978.641
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.851.299	169.853.014
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	47.015.398	50.275.199
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	2.669.154.196	2.542.503.932
Total	45.038.357.583	45 302.510.989
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	77.647.610
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct. 1917, art. 3	508.051.527	508.051.527
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	688.839.607	699.820.205
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	14.827.708	14.827.708
Billets au porteur en circulation	40.459.509.905	40.528.502.770
Arrérages de valeurs déposées	49.072.821	43.401.733
Billets à ordre et récépissés	375.383	478.588
Compte courant du Trésor	18.838.387	15.087.795
Comptes courants de Paris	895 485.927	1.006.553.471
Comptes courants dans les succursales	841.862.793	946.290.023
Dividendes à payer	4.089.461	3.945.966
Escompte et intérêts divers	107.767.638	111.477.979
Réescompte du dernier semestre	19.658.890	19.658.890
Divers	1.135.316.727	1.109.753.525
Total	45.038.357.583	45.302.510.989

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	3 nov. 1921	2 nov. 1922	2 nov. 1923	20 oct. 1924
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	37.522.0	36.847.6	37.848.2	40.528.5
Encaisse or	4.141.3	5.523.8	5.533.2	5.539.2	5.544.4
— argent	625.3	278.4	287.9	295.6	302.8
Portefeuille	2.444.2	2.815.5	2.705.5	4.034.5	5.461.1
Avances aux partic.	743.8	2.222.6	2.109.4	2.198.7	2.690.5
— à l'Etat	200.0	25.700.0	24.100.0	23.600.0	22.900.0
Compt. cour. Trésor	382.6	32.5	19.8	24.5	15.0
— partic.	947.6	2.624.9	2.207.9	2.332.3	1.952.8
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0

L'exécution du traité. — L'évacuation des gages. — La conférence des experts alliés. — L'évacuation de la Ruhr se poursuit sans interruption. Nos troupes ont quitté la zone de Dortmund, celles de Remscheid et de Wohwinkel, ainsi que la localité de Limbourg.

La conférence préparatoire des experts alliés et experts américains s'est ouverte le 27 octobre, sous la présidence de M. Aaron, délégué français.

Après un échange de vues sur les grandes lignes du problème complexe dont ils ont préparé la solution, ils se sont mis d'accord sur la méthode de travail et la procédure de leurs délibérations.

Voici les noms des experts des divers pays :

Pour la France : MM. Aaron, président, et Dayras ; Grande-Bretagne : MM. Leithross et Philipps ; Belgique : M. Gutt ; Japon : M. Mitani ; Italie : MM. Corsi et Conti Rossini ; Etats-Unis : M. Bate.

Reprise des relations diplomatiques avec la Russie. — Ainsi qu'on le prévoyait depuis quelque temps, le Président du Conseil a adressé le 28 octobre au Comité Central Exécutif de l'Union des Républiques socialistes soviétiques un radiogramme l'informant que le Gouvernement de la République reconnaissait *de jure*, à dater de ce jour, le Gouvernement des Soviets.

Dans le texte de son message, M. Herriot a précisé qu'il entendait « réserver expressément les droits que les citoyens français tiennent des obligations contractées par la Russie ou ses ressortissants sous les régimes antérieurs, obligations dont le respect est garanti par les principes généraux du droit, qui restent pour nous la règle de la vie internationale. Les mêmes réserves s'appliquent aux responsabilités assumées depuis 1914 par la Russie envers l'Etat français et ses ressortissants. »

La réponse du Comité Exécutif, d'un ton conciliant, « exprime sa confiance que toutes les questions mentionnées dans le télégramme du Président du Conseil des ministres de la République française pourront être réglées par un plein accord entre les deux Gouvernements pour le plus grand avantage de l'U.R.S.S. et de la France, la bonne volonté étant présente des deux côtés ainsi que le respect absolu des intérêts mutuels ».

La rentrée des Chambres. — Le *Journal Officiel* du 26 octobre a publié le décret pris sur la proposition du ministre de l'Intérieur, convoquant le Sénat et la Chambre des députés en session extraordinaire pour le 4 novembre.

Le budget de 1925. — L'examen du budget des dépenses est actuellement terminé et celui de la loi de finance et des recettes est commencé.

D'après les précisions fournies le 28 courant au sujet de cette loi, le total des dépenses du budget de 1925 s'élèvera à 33.490 millions et le total des recettes à 33.528 millions. On enregistre donc un excédent de 38 millions.

Le budget des régions libérées a été l'objet de réductions dont la plus importante n'est pas inférieure à 400 millions et concerne le crédit destiné à faire face à l'imputation par les sinistrés de leurs impôts sur les titres de créances.

Le 28 au matin, la Commission a clôturé le budget des dépenses par l'examen des dépenses recouvrables. Elle a réduit de 52 millions le crédit de 650 millions demandé par le Gouvernement pour faire face aux frais d'occupation de l'armée du Rhin. En ce qui concerne les frais d'administration et de mission en Allemagne et à l'étranger, le crédit demandé par le Gouvernement a été ramené de 31 millions à 27 millions.

Ajoutons que, depuis le dépôt du projet de budget, M. Clémentel a étudié les diverses mesures suivantes dont voici le résumé sommaire :

Exonération du double-décime pour les impôts cédulaires frappant les revenus du travail et les revenus mixtes du capital et du travail, sur une tranche uniforme de 2.000 francs.

Cette mesure exonère complètement du double-décime 1.600.000 contribuables environ.

Suppression de l'impôt sur le chiffre d'affaires en ce qui concerne les animaux et la viande de boucherie, les œufs et le lait. Cette exonération

s'ajoute à celle qui avait été prévue préantérieurement pour les céréales panifiables.

Obligation par les Sociétés de constituer le fonds de réserve légale en titres ou valeurs émis par l'Etat et créés à échéance de plus d'un an jusqu'à concurrence du dixième du capital social.

Taxe sur les primes d'émission sur les sociétés abonnées depuis le 1er janvier 1919.

L'impôt sur le revenu sera dû sur le montant des remboursements et amortissements totaux ou partiels faits par les sociétés, françaises ou étrangères.

Le droit d'investigation des services des douanes sera étendu aux écritures des Compagnies de navigation aérienne, des Compagnies de transports par routes et des agences de groupage.

Les entreprises de transports qui construisent elles-mêmes leurs voitures, et qui échappaient à l'impôt sur la vente des automobiles, seront désormais frappées par la taxe de 10 %.

Il sera créé, en 1925, un nouveau type d'obligation de la Défense Nationale, remboursable en 1931. Une tranche de 150 millions sera remise aux sinistrés d'Alsace et Lorraine, payés jusqu'ici en espèces ou en obligations trentenaires.

La limite d'émission des bons du Trésor et des obligations à court terme est fixée à 3.500 millions pour 1925 ; ces émissions sont d'abord destinées aux remboursements à la Banque de France et aux créanciers étrangers ; le surplus fournira des moyens de trésorerie. Les émissions de la Défense Nationale à remettre aux sinistrés sont limitées à 3.200 millions ; celles du Crédit National à 2.600 millions.

Les concessions de pétrole et gaz combustible sont exonérées à titre temporaire de la redevance des mines.

Les entreprises seront imposées de 1/2 % du montant des salaires payés par elles afin de constituer un fonds pour l'enseignement technique et les écoles d'apprentissage.

Le tarif de 0,10 % ne sera plus applicable qu'aux effets revêtus d'une domiciliation en banque, avec obligation de règlement par virement de comptes. Le droit de timbre sera majoré de 0,05 % pour les effets payés en espèces.

Le mouvement diplomatique. — Le Président de la République a signé, le 24 octobre dernier, un très important mouvement diplomatique.

Parmi les principales personnalités comprises dans ce mouvement, il faut mentionner M. René Besnard, sénateur, qui, désigné par différentes missions dont il avait été précédemment chargé en Italie et au cours desquelles il s'était particulièrement distingué, va remplacer, à Rome, M. Barrère, démissionnaire. Citons encore, parmi les nouveaux ambassadeurs : à Washington, M. Daeschner, en remplacement de M. Jusserand, admis à la retraite; à Madrid, M. de Peretti de la Rocca, en remplacement de M. de Fontenay ; à Londres, M. de Fleuriau, en remplacement de M. de Saint-Aulaire, mis à la disposition du ministre ; à Berne, M. Jean Hennessy, en remplacement de M. Allizé et au Luxembourg, M. Juillard, en remplacement de M. Mollard.

Signalons, en outre, que M. Laroche a été appelé à la Direction politique du ministère des Affaires étrangères et M. Seydoux comme adjoint.

Le nouvel accord commercial franco-belge. — Le nouvel accord commercial franco-belge a été signé à Paris vendredi dernier. Il a d'ores et déjà reçu l'approbation du Gouvernement du roi Albert.

Grâce au réel esprit de conciliation qui n'a cessé de régner au cours de la discussion, l'accord n'a pas tardé à se faire sur les bases suivantes :

Divers produits belges vont obtenir de notre part une réduction de droits : tourteaux et gruaux de maïs, cuirs à chapeaux, livres de prières, etc. Nous ne prendrons pas l'initiative d'étendre à d'autres ports étrangers le bénéfice de la surtaxe d'entrepôt pour les marchandises transitant par Anvers. Nous appliquerons avec le plus grand libéralisme les prohibitions d'entrée ou de sortie qui pourraient toucher aux intérêts belges.

En échange de ces concessions, nous obtenons des dégrèvements sur une vingtaine d'articles. Le nouveau droit belge sur les vins non mousseux (360 francs l'hectolitre pour les vins en bouteilles, 100 francs pour les vins en fûts) est abaissé à 260 francs et à 62 francs respectivement. Les automobiles, qui payaient jusqu'à 25 % *ad valorem*, et que le nouveau tarif belge frappait à raison de 160 francs multipliés par le coefficient 4, par 100 kilos, ne seront assujetties qu'au coefficient 3, 6 pour les voitures (jusqu'à 1.800 kilos) et au coefficient 2, 8 pour les camions. Les journaux illustrés en couleur, que le nouveau tarif belge prohibait presque (100 kilos d'exemplaires en une seule couleur auraient payé 50 francs, multipliés par le coefficient 4) bénéficieront de la suppression du coefficient. Les médicaments composés paieront 15 % au lieu de 20 % ; les pelleteries ouvrées 22 % au lieu de 25 % ; la parfumerie 22 ou 21 % (selon qu'elle contient ou non de l'alcool) au lieu de 25 %. Les fontes, fers bruts et aciers bruts obtiennent des dégrèvements par rapport au nouveau tarif.

Le Congrès des Conseillers du Commerce extérieurs. — Le Congrès des Conseillers du Commerce extérieur, qui s'est ouvert à Lyon le 23 octobre, a présenté cette année un intérêt exceptionnel par suite de la conclusion du *modus vivendi* franco-belge que nous exposons d'autre part, et de l'imminence d'un accord économique avec l'Allemagne et différentes autres puissances.

A cette occasion, le Gouvernement a tenu à faire préciser par son ministre du Commerce et de l'Industrie sa doctrine économique. Trois points ont été mis en lumière :

La volonté formelle de ne conclure de nouveaux accords commerciaux qu'en restant dans le cadre de la loi du 29 juillet 1919, qui, seule permet de proportionner les concessions de la France aux avantages à recevoir des autres nations.

Le désir très net de reprendre les relations économiques avec l'Allemagne sur des bases telles qu'aucune industrie des deux pays ne soit sacrifiée, afin qu'une fois la réforme tarifaire effectuée dans les deux pays, puissent s'instituer entre eux des échanges fructueux et importants.

L'espoir que des relations économiques avec la Russie pourront être prochainement rétablies, car, ainsi que l'a fait remarquer fort judicieusement M. Raynaldy, l'axe du commerce mondial a deux pôles, le pôle américain et le pôle russe.

Les travaux ont pris fin le 25 octobre dernier.

Le Congrès de l'Electrification rurale. — Le Congrès de l'électrification rurale s'est tenu à Lyon les 23 et 24 octobre dernier. Il réunissait plus de 300 membres, représentant les grands groupements de production et de consommation, ainsi que les hautes personnalités administratives.

M. Boret, député, a présidé la séance inaugurale et, au cours d'un beau discours, a déclaré que le Congrès était appelé à établir les premières bases d'une codification des règles scientifiques, administratives et législatives qui permettront de porter rapidement et économiquement l'électricité jusque dans la plus humble des chaumières et de soustraire aussi l'agriculteur aux forces d'ennui que fait peser sur lui la solitude de la vie rurale.

Après la discussion des différents rapports qui lui étaient soumis, le Congrès décida : 1° de demander au ministre des Travaux publics d'imposer pour les installations des abonnés, une réglementation

unique pour toute la France, donnant toute garantie aux divers usagers et de prendre toutes mesures nécessaires pour que cette réglementation soit rigoureusement observée ; 2° d'intervenir auprès des compagnies d'assurances incendie pour leur montrer l'intérêt qu'elles trouveraient à collaborer à l'application de cette réglementation.

Le taux de l'intérêt des Caisses d'épargne. — La session annuelle de la Commission supérieure des Caisses d'épargne s'est ouverte le 23 octobre dernier, sous la présidence de M. Justin Godart, ministre du Travail.

Dès le début de la réunion, le ministre annonça que le Gouvernement, d'accord avec la Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts et Consignations, était favorable au relèvement de 4,25 à 4,50 % du taux de l'intérêt à servir par la Caisse des Dépôts et Consignations aux Caisses d'épargne ordinaires, à partir du 1er janvier 1925, ce qui permettra à ces Caisses de servir à leurs déposants un intérêt de 4 à 4,25 %.

Ajoutons que la Commission supérieure, au cours de sa première séance, a examiné les diverses questions portées à son ordre du jour, émis un avis favorable au relèvement à 4,50 % du taux de l'intérêt à servir aux Caisses d'épargne par la Caisse des Dépôts et Consignations et examiné les modifications qu'appelle l'article 13 de la loi du 20 juillet 1895, relatif à l'usurpation de la dénomination de « Caisse d'Epargne ».

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 30 septembre au 6 octobre, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

Etat, 27.448.000 francs (+ 5.625.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 46.730.000 francs (+ 5.830.000 fr.), réseau algérien, 1.198.000 fr. (— 58.000 francs); *Nord*, 29.370.000 fr. (+4.799.000 fr.); *Orléans*, 24.281.000 fr. (+3.162.000 fr.) ; *Est*, 25.192.000 fr. (+ 3.487.000 fr.) ; *Midi*, 13.156.700 fr. (+2.851.600 fr.); *Alsace-Lorraine*, 14.205.000 fr. (+ 2.903.000 francs).

Est-Algérien, 1.163.900 fr. (— 10.100 fr.) ; *Bône-Guelma*, 630.500 fr. (+ 4.400 fr.); *Réseau oranais*, 459.300 fr. (—102.700 fr.).

INFORMATIONS INTERNATIONALES

Le Conseil de la Société des Nations. — La question de Mossoul. — Le Conseil de la Société des Nations s'est réuni le 27 octobre à Bruxelles en session extraordinaire, sous la présidence de M. Paul Hymans, pour examiner le conflit anglo-turc au sujet de l'Irak, et le différend gréco-turc soulevé par l'expulsion des Grecs établis à Constantinople.

En ce qui concerne le différend anglo-turc, la thèse britannique a été exposée par lord Parmoor, qui a rappelé qu'il ne s'agit pas de la fixation de la frontière entre la Turquie et l'Irak, mais du maintien des conditions du traité de Lausanne dans les régions qui seront traversées par cette frontière. Le représentant du Gouvernement de Londres a appelé l'attention sur l'avance des troupes turques, en septembre dernier, dans une région qu'elles occupent encore, et demandé au Conseil de déterminer la portée exacte des engagements réciproques pris par les deux Gouvernements intéressés, et de prendre les dispositions nécessaires pour assurer le respect de ces engagements.

La défense du point de vue de la Turquie a été présentée par Fethy bey, qui a indiqué que le conflit actuel provient de ce que chacun des deux Gouvernements, tout en affirmant qu'il respecte le *statu quo* prévu par le traité, soutient que les engagements pris à cet égard sont violés par la partie adverse. Le délégué turc a rappelé les mouvements militaires effectués par les troupes britanniques depuis juillet 1923, et notamment la prise de Suleimanie. Il a ajouté que la Turquie respecterait fidèlement la ligne qui serait fixée en prenant en considération tous les éléments de la question.

Après l'audition des deux délégués, britannique et turc, le Conseil de la Société des Nations a chargé M. Branting d'établir un rapport sur la question.

Ce rapport, qui a été lu à la séance du 29 octobre, propose le tracé d'une ligne de démarcation suivant à peu près la frontière du *statu quo* qui existait avant les derniers incidents, la fixation de cette ligne devant avoir son plein effet avant le 15 novembre prochain. Le tracé proposé, qui a été approuvé par le Conseil, imposera aux autorités turques et britanniques des évacuations sensiblement équivalentes, en nombre et en importance.

Le délégué turc, Fethy bey, et le représentant britannique, sir Cecil Hurst, ont déclaré accepter la solution du Conseil, qui sera appliquée complètement et loyalement par leur Gouvernement respectif.

Le Conseil a eu à s'occuper en outre de diverses questions intéressant la Société des Nations et notamment de l'édification du palais de Genève et de la prochaine session, dont l'ouverture a été fixée au 8 décembre, et au cours de laquelle seront établies les grandes lignes de la Conférence pour le désarmement.

La Commission permanente des mandats. — La Commission permanente des mandats a tenu le 23 octobre à Genève la première séance de sa session, sous la présidence du marquis Théodoli, qui a présenté un rapport sur le travail accompli depuis la dernière réunion. La Commission a procédé à l'examen du rapport sur l'administration des îles des mers du Sud sous mandat japonais, et à celui des rapports sur l'administration des îles Samoa et sur l'administration de la Palestine, sous mandat britannique. En ce qui concerne l'administration française en Syrie, c'est M. Robert de Caix, ancien secrétaire général du haut-commissariat de France pour la Syrie et le Liban, qui a été chargé par le Gouvernement français d'exposer le rapport de la France sur l'exercice de son mandat.

ALLEMAGNE

La situation. — La campagne électorale accapare l'attention et les soucis de tous les partis. La lecture des journaux, depuis la dissolution, ne laisse aucun doute sur le fait que c'est un grand succès pour les gauches. Le *Vorwaerts* chante victoire et la *Deutsche Zeitung* se répand en plaintes et menaces. Pour le *Vorwaerts*, c'est « le triomphe du droit et de la raison », c'est la fin de la domination de la droite et de la menace du « bloc bourgeois ». Les partis de gauche proclament qu'ils vont à la bataille avec confiance ; ils sont — ou paraissent — certains de l'arrivée d'une majorité sociale-démocrate, au futur *Reichstag*.

Mais où les partis s'accordent dans la joie, c'est à propos du succès de l'emprunt de 800 millions de marks-or. Le double succès de l'emprunt à Londres et à New-York est célébré par tous comme un grand triomphe. C'est, dit la *Gazette de Francfort*, une victoire à la fois matérielle et politique. Et elle ajoute que les conséquences psychologiques de ce succès seront encore plus importantes que ses répercussions matérielles. Pour tous, il est prouvé désormais que l'Allemagne inspire confiance, et cette constatation doit avoir une grande influence, une influence bienfaisante sur les demandes de crédits à l'étranger. Le taux de 8 % pourra leur servir

de base. Très caractéristique est la joie particulière que montre la *Deutsche Bergwerkszeitung*, organe quasi officielle de l'industrie lourde. Cet emprunt, dit-elle, étaie les fondements de la monnaie allemande ; désormais, la Reichsbank sera en mesure de modifier sa politique de restriction des crédits ; cela donnera de la liberté et de l'ampleur à l'économie allemande.

Dans ce chœur louangeux, les critiques au sujet de la cherté du prêt passent à peu près inaperçues. Que comptent ces critiques devant la constatation, presque générale, que maintenant l'Allemagne est à la veille de reprendre son indépendance en matière politique et commerciale ?

Les conséquences commerciales en doivent être aussi considérables, car le retour de la confiance en l'avenir financier de l'Allemagne pourrait signifier le désarmement économique international, dit-on à Berlin.

Banque d'Allemagne. — La *Banque d'Allemagne*, se conformant à la loi récemment mise en vigueur, a établi son dernier bilan, daté du 15 octobre 1924, en reichsmarks. Le *reichsmark* est la nouvelle unité monétaire allemande ; il est l'équivalent de l'ancien mark-or et vaut, d'après le taux de conversion fixé par la loi, un trillion de marks-papier. Dans la statistique ci-dessous, nous avons converti en reichsmarks, d'après le rapport légal, les bilans précédemment établis en marks-papier.

	7 oct. 1924	15 oct. 1924	Comparaison
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	442	441	— 1
Or à l'étranger	153	172	+ 19
Total	595	613	+ 18
Couverture en devises	»	204	»
Argent et billon	20	59	+ 39
Portefeuille d'escompte	2.176	2.154	— 22
Avances sur gages	15	16	+ 1
Portefeuille-titres	78	78	»
Actifs divers	864	930	+ 66
Passif			
Capital	180	90	— 90
Billets en circulation	1.519	1.397	— 122
Exigibilités à vue	693	823	+ 130
Emprunt à la Reichsbank	800	800	
Effets réescomptés	202	256	+ 54
Passifs divers	386	939	+ 553

Statistique relative aux principaux postes du bilan de la Banque d'Allemagne (en milliers de reichsmarks).

Dates	Or: En caisse	Or: à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
31 juil. 1914	1.253	»	»	275	2.081	202	2.909	1.259	»	5 %
23 août 1924	439	68	»	26	1.737	35	1.129	824	229	10 %
31 —	439	77	»	20	1.861	60	1.392	562	207	10 %
6 sept.	440	89	»	21	1.898	44	1.376	656	172	10 %
15 —	442	102	»	28	1.925	22	1.306	750	197	10 %
23 —	442	119	»	28	1.963	22	1.252	895	217	10 %
30 —	442	137	»	22	2.170	55	1.521	671	172	10 %
7 oct.	442	153	»	20	2.176	15	1.519	692	202	10 %
15 —	441	172	204	59	2.154	16	1.397	823	256	10 %

L'amélioration des finances publiques. — Voici un tableau de la situation financière du Reich, à la fin de septembre, c'est-à-dire à la fin du premier semestre budgétaire.

Les prévisions de recettes avaient été de 2.602 millions de marks-or, et les recettes effectuées ont été de 3.495 millions de marks-or.

Les prévisions de dépenses avaient été de 2.898 millions de marks-or et les dépenses réalisées ont été de 2.471 millions.

L'excédent du budget ordinaire a donc été, dans cette période, de 596 millions de marks-or.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 22 octobre, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.409.380
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.659.380
	146.409.380
Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	14.757.735
Dépôts divers	112.497.350
Traites à sept jours et diverses	13.366
Solde en excédent	3.095.454
	144.916.905
Garanties en valeurs d'Etat	42.468.443
Autres garanties	77.116.347
Billets en réserve	23.503.750
Or et argent monnayés en réserve	1.828.365
	144.916.905

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem.ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
3 sept. 1924	128.403	125.725	125.293	121.140	22.427	17.90	4 %
10 —	128.424	124.732	122.238	117.079	23.442	19.18	»
17 —	128.427	124.099	122.076	116.262	24.078	19.72	»
24 —	128.425	123.909	124.301	118.305	24.266	19.52	»
1 oct.	128.426	122.289	128.080	120.474	25.887	20.21	»
8 —	128.481	124.484	124.748	118.645	23.747	19.04	»
15 —	128.484	123.450	127.934	120.805	24.784	19.37	»
22 —	128.488	122.906	127.255	119.585	25.332	19.90	»

La crise politique. — La campagne électorale qui vient de se terminer en Angleterre a été, dans maintes circonscriptions, rendue difficile par des manifestations tumultueuses, et elle a été marquée, durant les derniers jours, par un gros incident. L'opinion publique s'est en effet vivement émue d'une lettre de propagande révolutionnaire, publiée par le *Daily Mail*, qui aurait été adressée de Moscou aux communistes britanniques. Et les explications fournies à ce sujet par M. Mac Donald, explications qui étaient impatiemment attendues, ont laissé subsister un certain malaise. Dans son discours de Cardiff, le premier ministre a déclaré que la lettre incriminée, signée Zinovieff, a été connue au Foreign Office le 10 octobre, c'est-à-dire deux jours après la dissolution de la Chambre des Communes. Lui-même en a été informé le 16 octobre, au cours de sa tournée électorale ; il a recommandé aussitôt de rechercher avec le plus grand soin si cette lettre était authentique, et dans l'affirmative, de la publier sans retard. M. Mac Donald a ajouté que pendant cette enquête, une lettre de protestation adressée à M. Rakowski, représentant des Soviets à Londres, a été préparée, et qu'il l'a revisée le 24 octobre, date à laquelle le Foreign Office a cru devoir publier simultanément la lettre russe et la réponse anglaise.

Bien que l'authenticité de la lettre de Moscou ait été contestée, et elle a été d'ailleurs désavouée par M. Rakowski, libéraux et conservateurs n'ont pas manqué de mettre à profit cette affaire pour justi-

fier leurs critiques à l'égard de la politique et des méthodes du Gouvernement travailliste.

Le scrutin a eu lieu le 29 octobre. Le nombre des votants paraît avoir été sensiblement plus élevé que pour les élections précédentes.

Les résultats connus au moment où nous mettons sous presse sont les suivants : conservateurs, 194 ; travaillistes, 82 ; libéraux, 24 ; indépendants, 1 ; communistes, 1.

Les relations anglo-mexicaines. — Les relations commerciales entre l'Angleterre et le Mexique semblent devoir rencontrer des difficultés assez sérieuses en raison de la menace que vient de prendre le ministre américain des Affaires étrangères, ordonnant la fermeture des consulats de Londres, Liverpool, Glasgow, et de tous les bureaux consulaires honoraires se trouvant en Grande-Bretagne.

Les prix de gros. — Une preuve nouvelle de l'amélioration qui semble se manifester dans la situation commerciale est donnée par l'index-number de Sauerbeck, publié par le *Statist*, index qui s'établissait à 141.3 à la fin du mois de septembre dernier, contre 138.0 à la fin d'août, soit un accroissement de 2,4 %, l'augmentation ressortant à 10,6 % par rapport au nombre-indice de septembre 1923. L'index-number de septembre dernier est le plus élevé qui ait été observé depuis trois ans ;

Il indique un accroissement de 9,5 % sur la moyenne de l'année dernière, et de 66,2 % sur celle de 1913.

Le tableau ci-après permet de comparer quelques index-numbers pour les diverses catégories de marchandises :

Tableau comparatif de quelques index-numbers mensuels

	Index-numbers mensuels				Différ. en sept. 1924 par rapport à		
	30 juin 1914	30 sept. 1923	31 août 1924	30 sept. 1924	juin 1914	sept. 1923	août 1924
Produits alimentaires :	—	—	—	—	0/0	0/0	0/0
Végétaux....	66.5	101.5	117.9	127.4	+ 91.6	+25.5	+ 8.0
Animaux....	97.5	158.2	162.7	160.6	+ 64.7	+ 1.5	— 1.3
Sucre, café, thé........	51.8	102.4	100.0	104.2	+101.2	+ 1.7	+ 4.2
Moyen. Prod. alimentaires	74.8	122.6	130.6	134.7	+ 80.1	+ 9.9	+ 3.1
Minéraux....	96.7	149.6	156.5	157.6	+ 62.9	+ 5.3	+ 0.7
Textiles.....	80.6	140.3	169.2	176.0	+118.3	+25.4	+ 4.0
Prod. divers.	82.5	114.0	116.4	117.2	+ 42.1	+ 2.8	+ 0.7
Moyen. Mat. premières...	85.7	131.7	143.4	146.1	+ 70.5	+10.9	+ 1.9
Moy. génér..	81.2	127.8	138.0	141.3	+ 74.0	+10.6	+ 2.4

Il convient de noter que la catégorie des matières premières a enregistré en septembre 1924 une avance de 1,9 %. Ce mouvement, qui suit un mouvement contraire de 1,8 % en août, est des plus encourageants en ce qui concerne les perspectives commerciales, l'expérience ayant montré que le nombre-indice des matières premières seules est plus sensible aux fluctuations du volume des affaires que l'index général. Les produits d'alimentation, qui ont progressé de 2 0/0 en août, bénéficient d'une nouvelle augmentation de 3,1 0/0, en dépit d'un fléchissement de 1,3 0/0 des produits alimentaires animaux.

Si l'on considère les mouvements des divers articles pris individuellement, on observe une plus-value pour le blé d'Amérique, la farine, l'orge, l'avoine, le maïs et les pommes de terre britanniques, tandis que le blé anglais a légèrement rétrogradé et que le riz est demeuré sans changement. Le bœuf, le mouton et le lard s'inscrivent en baisse, et le porc et le beurre de Frise, en hausse. Parmi les substances minérales, le charbon domestique et le plomb sont en progrès, mais il y a recul pour l'étain, le cuivre et la fonte. Les prix se sont avancés pour le chanvre, le jute, la laine brute et la soie, mais ils ont rétrogradé pour le coton brut et le lin russe. Dans le groupe des articles divers, on constate une hausse pour les peaux, séchées et salées ,le suif, l'huile de palme, la graine de lin et le bois scié, et une baisse pour le cuir et l'huile d'olives.

Affaires irlandaises. — La délimitation des frontières entre l'Ulster et l'Etat libre. — Nous avons signalé, dans un numéro précédent, l'adoption par la Chambre des Communes, convoquée spécialement à cet effet, du projet gouvernemental relatif à la fixation des frontières entre l'Ulster et l'Etat libre irlandais, et devant permettre à la Commission de délimitation de se mettre au travail, même sans le délégué ulstérien prévu par le traité de Londres. M. J. Fisher vient d'être désigné d'office pour représenter l'Irlande du Nord dans cette Commission.

M. de Valera, le leader républicain irlandais, qui avait pénétré sur le territoire de l'Ulster pour y prendre la parole au cours de la campagne électorale, a été arrêté une première fois et reconduit à la frontière de l'Etat libre ; il a été incarcéré à la suite d'une seconde tentative.

POLOGNE

Les relations commerciales franco-polonaises. — Une loi du 25 juillet 1924 a approuvé les modifications apportées à l'article 20 de la convention commerciale franco-polonaise. Aux termes de cette nouvelle disposition, la convention peut être dénoncée à tout moment, cette dénonciation portant son effet un mois après sa notification.

La répression de l'usure. — Un arrêté du 1er août 1924 traite de la répression de l'usure et règle l'application aux banques de l'arrêté du 29 juin 1924 sur le prêt à intérêt.

Conformément à ces dispositions, les banques sont tenues de présenter chaque mois un relevé des « pour cent » et « provisions » perçus par elles, tant pour frais d'escompte que pour frais d'administration, qu'il s'agisse de comptes-courants, de comptes déficitaires, de crédits, de prêts à terme, de garanties, d'encaissements, d'ordres de bourses, etc...

Les bénéfices encaissés par les banques ne peuvent dépasser le taux précédemment fixé, soit 24 % par an ; au surplus, les banques sont autorisées à prélever une somme supplémentaire de 12 % par an à titre de remboursement de leurs frais administratifs. Ces pourcentages ne sont naturellement applicables que pour un an, les sommes perçues devant subir une réduction correspondante quand la période considérée est inférieure à une année.

Notre confrère « La Pologne » signale qu'à la suite de cet arrêté, les banques privées avaient immédiatement porté le taux de l'escompte à une somme totale correspondant à un intérêt de 36 % par an. Le ministère du Trésor polonais a fait connaître qu'il y avait là une interprétation erronée. Il autorise, il est vrai, une perception supplémentaire de 1 % par mois au maximum, mais cette perception est limitée strictement aux frais réellement supportés par la banque. Le ministère a indiqué par exemple que, dans tous les cas où une banque privée réescompte une traite à la Banque de Pologne, elle ne supporte pas de ce fait de frais spéciaux ; si, dans ces conditions, la banque dépassait le taux légal de 2 % par mois, elle s'exposerait aux sanctions prévues par l'arrêté du 1er août 1924.

ETATS-UNIS

Les créances américaines sur les nations alliées. — Il résulte de statistiques récemment publiées par la « Bankers Trust Company » de New-York, que

le montant des créances des Etats-Unis sur les Gouvernements des nations alliées s'établissait, à la fin de 1923, à 11.861 millions de dollars, suivant la répartition ci-après :

Etats	Millions de dollars	Etats	Millions de dollars
—	—	—	—
Angeterre	4.661	Autriche	28
France	3.991	Esthonie	17
Italie	2.015	Grèce	16
Belgique	455	Arménie	14
Russie	242	Finlande	9
Pologne	182	Lettonie	6
Tchécoslovaquie	111	Lithuanie	6
Yougoslavie	62	Hongrie	2
Roumanie	44	Total	11.861

Il peut être intéressant de rappeler ici que quatre Etats, l'Angleterre, la Finlande, la Hongrie et la Lithuanie, ont conclu jusqu'ici avec le Gouvernement de Washington, un accord pour le règlement de leurs dettes.

Le développement du commerce extérieur. — Il résulte de statistiques établies par la « National City Bank », de New-York, que la part des Etats-Unis dans le commerce international du monde entier bénéficie d'une progression rapide, et qu'elle a atteint environ 17 % en 1923. La mesure de l'accroissement du commerce extérieur américain est mise en évidence par le fait que les importations et les exportations des Etats-Unis se sont élevées ensemble, pendant la décade terminée le 30 juin 1924, à 84 milliards de dollars, comparativement à 34 milliards de dollars pour la décade terminée en juin 1914, et à 20 milliards de dollars pour la décade terminée en juin 1904.

Le commerce international des Etats-Unis pendant les dix années terminées en juin 1924 a dépassé le chiffre des quarante années ayant précédé le début de la guerre. Le total des importations et des exportations réunies pour les quarante années terminées en juin 1914 a atteint en effet 83.067.326.000 dollars, tandis que le total correspondant s'est élevé, pour la période des dix années fiscales ayant pris fin en juin 1924, à 84 milliards 617.556.000 dollars.

CHINE

Les événements politiques. — De graves événements politiques se sont déroulés en Chine cette huitaine. Plusieurs généraux, ayant décidé de mettre fin à la guerre civile, demandèrent au général Feng Yuh Siang, de l'armée gouvernementale opposée aux forces mandchoues, de revenir à Pékin et de prendre le commandement. Les troupes du général Feng arrivèrent devant la capitale dans la soirée du 22 octobre ; elles firent leur entrée dans la ville le lendemain dans la matinée, et en occupèrent aussitôt les points importants. Des officiers, désignés à l'avance, s'installèrent dans les services publics. Le palais présidentiel fut cerné, et plusieurs notabilités politiques furent arrêtées.

Le président de la République chinoise, Tsao Kun, a signé dans ces conditions, le 24 octobre, un décret ordonnant la cessation immédiate des hostilités. Les troupes gouvernementales et les forces mandchoues ont reçu l'ordre de maintenir le *statu quo*. Le maréchal Ou Peï Fou, relevé de toutes ses fonctions actuelles, a été nommé commissaire pour le développement du territoire thibétain de Kokonor. Le poste de commandant en chef des forces expéditionnaires a été supprimé, et le commandement des troupes de Chan Haï Kwan a été confié à Wans Ching Pin, gouverneur civil du Tchili, et à Pens Houn Sin.

Un communiqué, publié le 24 octobre par le quartier général du maréchal Chang Tso Lin, a annoncé la fin de la guerre avec le Gouvernement chinois.

De son côté, le maréchal Ou Péï Fou, qui a établi temporairement son quartier général à Tien-Tsin, a adressé au corps diplomatique un message dans lequel il proteste contre le coup d'Etat, affirme qu'il a reçu du président Tsao Kun l'ordre de prendre des mesures pour faire face à la situation, et annonce qu'il procède en conséquence à la concentration de forces importantes.

En dernière heure, on annonce que les hostilités se poursuivent dans le nord de la Chine, et que l'armée du Tchili a dû battre en retraite devant les troupes de Moukden.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** : Le mouvement des vins ; la situation; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation ; les cours. — **Textiles** : La situation; les cours. — **Soies** : La situation; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Les cours du blé restent stationnaires, c'est-à-dire élevés et avec tendance à la hausse, encore.

Sur le marché de Paris, le prix s'est stabilisé, momentanément, à 121,25.

Farines-fleur. — La hausse probable du prix du blé a fait que le prix légal de la farine panifiable a été fixé à 148 francs, les 100 kilos.

Ce cours amènera forcément une augmentation du prix du pain qui est maintenant, à Paris, à 1 fr. 35 le kilo.

Vins. — Pour la campagne entière de 1923-1924, du 1er octobre au 30 septembre, les sorties de la propriété atteignent le chiffre de 43.898.950 hectolitres, contre 44.192.398 pour la campagne précédente, soit une petite diminution de 293.448 hectos ; c'est la réduction des sorties pendant le mois de septembre qui est la cause de cette différence, puisqu'elle représente 1 million 734.639 hectolitres et que jusque là il y avait eu progression.

Mais il convient de noter tout de suite que, pendant ce mois de septembre, il a été pris, sur la récolte de cette année, 1.509.171 hectolitres de vins nouveaux, en y comprenant l'Alsace et la Lorraine, contre 539.661 en septembre 1923.

Le stock commercial atteint le chiffre de 10.731.519 hectolitres, au lieu de 8.891.801 à fin septembre 1923, ce qui représente une augmentation de 1.839.718 hectolitres sur l'an dernier.

La demande est peu active. Comme la récolte s'annonce importante, les cours ont tendance à baisser et les acheteurs se tiennent sur une grande réserve. Aussi la lourdeur domine-t-elle dans le Midi.

A Béziers, on a noté, sur les vins vieux, les prix de 64 à 85 fr. pour les 8 à 10°; les nouveaux sont traités en logés à 60 fr. pour 8°, 61 à 62 fr. pour 9°, 67 à 72 fr. pour 10°, 75 à 80 fr. pour 11°. A Montpellier, on cote les vins rouges 8 à 12° de 59 à 82 fr. l'hectolitre et les blancs de 7 fr. 50 à 8 fr. le degré.

Dans le Bordelais, la récolte sera supérieure à la précédente, principalement dans le Médoc.

La Bourgogne donnera une récolte plus forte que celle de l'année dernière, comme tout l'Est de la France d'ailleurs. Dans les Côtes-Chalonnaises, la qualité est certes très satisfaisante. On a vendu des vins blancs de 65 à 70 fr., des rouges de 105 à 125 francs et des Aligotés de 120 à 150 fr. la feuillette.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, les affaires sont sans importance.

On cote les vins rouges vieux du Midi de 8° entre 80 et 85 fr.; de 9° entre 85 et 98 fr.; de 10° à 110 fr.; les nouveaux de 6 à 7° à 70 fr.; de 8° à 83 fr.; de 9 à 10° entre 88 et 91 fr.; des Algérie de 10°5 à 110 fr.; des vins du Centre de 6°5, à 68 fr.

En vins blancs vieux, on traite les Poitou de 8° à

80 fr.; les Touraine 8° à 95 fr.; les Algérie 10 à 11° à 115 fr.

Alcools. — Demandes suivies et fermeté des cours. En alcool neutre, la marchandise disponible est recherchée et s'est traitée dans les environs de 600 fr. entrepôt Paris. Au marché de Paris, les transactions restent peu actives, mais les cours sont fermes. Le Syndicat des rectificateurs d'alcool de bouche cote les extra-neutres de 610 à 725 fr. l'hectolitre aux 100°.

Sucres. — Les offres sont assez nombreuses et il en résulte de la lourdeur dans les cours.

Toute la semaine, les prix ont fléchi, sur tous les marchés mondiaux.

A Paris, le courant évolue autour de 194 ; décembre à 196.

Cafés. — La hausse des cours persiste et s'accentue. La principale raison de cette fermeté est la force du Brésil qui paraît vouloir profiter de tous ses avantages et semble disposé à pousser encore fortement ses cours, bien qu'ils soient déjà supérieurs d'environ 15.000 reis à ceux d'il y a un an.

Se basant sur la petite récolte actuelle, les mauvaises perspectives pour la suivante et la faiblesse des approvisionnements dans le monde entier, le Brésil exige des prix très élevés pour sa production ; il continue aussi à acheter très libéralement au dehors, surtout à New-York, et ce sont peut-être ces achats, d'ailleurs, qui sont la principale cause de la fermeté du marché américain.

Au Havre, on a coté (50 kilos) : 512 fr.

Textiles. — *Coton.* — On lit dans le « Bulletin du Comptoir Havrais d'Affaires en Marchandises » :

« Samedi a été publié, à New-York, le rapport du Bureau d'Agriculture donnant la condition de la récolte au 15 octobre. Le chiffre donné, 54.7, montre une augmentation de la condition sur le 1er octobre. L'estimation du rendement total de la récolte également donnée par le Bureau est de 12.675.000 balles, contre 12.499.000 au mois dernier.

« Ce rapport a confirmé les bons avis de la température qui sont parvenus régulièrement pendant toute la durée du mois d'octobre. Il confirme également l'opinion qui se généralise d'une récolte d'au moins 13 millions de balles.

« De fortes ventes du Sud ont eu lieu immédiatement après la publication du Bureau, mais elles ont été très rapidement absorbées par les achats du commerce.

« Les télégrammes reçus d'Amérique et commentant la situation considèrent généralement que l'industrie, restée jusqu'ici sur la réserve, donne des signes de plus grande activité et semble désirer de couvrir libéralement ses besoins aux prix actuels. »

Sur nos marchés, dominent l'activité et la fermeté, surtout sur l'éloigné.

Au Havre, on a fait (50 kilos) : pour octobre, 589 ; décembre, 585.

Laines. — Les cours restent fermes, mais les tendances indécises.

Au Havre, on cote (100 kilos) : courant, 1.770.

Soies. — Les transactions manquent toujours d'entrain : aucune tendance ne se précise.

Les cours s'orientent vers la faiblesse.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait : Grèges : Cévennes extra 11/13 12/16, 290-300 fr.; 1er ordre 12/16, 285. Piémont et Messine extra 10/12, 300 ; 1er ordre 12/16, 280. Italie extra 10/12, 300 ; 1er ordre 9/11, 285-290 ; 2e ordre 12/16, 270-275.

Organsins : Cévennes extra 26/30, 335. Italie 1er ordre 18/20, 350.

A Shanghaï, c'est le calme complet. On a noté ces cours :

Grèges Chine filatures : Dah lun extra et I 9/11 (en arrivage), 330 fr. Petit extra 9/11 (disponible), 330. Petit extra 11/13 (disponible) 305. Snow hill and pagoda extra et I 13/15 (disponible), 280. Treaton extra et I 1517 (disponible), 270.

Sur le marché de l'étoffe, les affaires sont très discutées. L'acheteur semble s'abstenir devant les prix élevés.

En soie artificielle, les fabriques, débordées par les demandes en gros titres, ne peuvent pas faire en quantité les titres fins nécessaires à Saint-Etienne.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
	—			—		
Cuivre...	63.11/ 3	c/	62.16/ 3	64.13/ 9	c/	63.16/ 3
Etain....	258. 2/ 6	c/	253.12/ 6	259,12/ 6	c/	255. 2/ 6
Plomb...	37. 5/ .	c/	36.17/ 6	35. 7/ 6	c/	35. ./ .
Zinc.....	34. 5/ .	c/	33.15/ .	34. 1/ 3	c/	33.12/ 6
Argent..	34.15/16	c/	35, 7/16	34. 7/ 8	c/	35. 5/16
Or......	92. 1/..	c/	92. 1/ .			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, marchandise qualité « Standard » entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée: courant, 14 ; nov., 14.10 A.; déc., 14.20 A.-14.45 V.; 3 de janv., 14.70 ; fév., 14.60 ; 3 d'avril, 14.65.

PETITES NOUVELLES

Une conférence de M. Angoulvant sur les Indes néerlandaises. — La séance solennelle de distribution des récompenses de l'Ecole de Législation Professionnelle — 16, rue de l'Abbaye, à Paris — a eu lieu sous la présidence de Me de Moro-Giafferri, sous-secrétaire d'Etat à l'Enseignement technique, à la Sorbonne, le 25 octobre 1924.

Une grande affluence de personnalités s'était rendue à l'invitation du Conseil de Direction de l'Ecole et de son directeur. Pour préluder à la création de l'Ecole d'une section coloniale, M. le Gouverneur général Angoulvant, député, commissaire de l Exposition Coloniale Internationale de Paris 1927, a fait une causerie sur « Les Indes néerlandaises ».

Le conférencier a rappelé les souvenirs d'un voyage récent à Java et à Bornéo. Il a évoqué les organisations scientifiques de production de ces pays, leur développement rapide, et passé en revue les produits du sol — café, canne à sucre, vanille — et du sous-sol — pétrole, etc.

Office National du Commerce Extérieur. — M. Leprevost, attaché commercial de France en Irlande, recevra à l'Office National du Commerce Extérieur, 22, avenue Victor-Emmanuel-III, Paris 8e, les personnes désireuses d'obtenir des renseignements sur le pays de sa résidence, le vendredi 31 octobre, de 14 h. à 16 heures.

M. Colin, attaché commercial de France en République Argentine, recevra d'autre part les personnes désireuses d'obtenir des renseignements sur le pays de sa résidence les jeudi 6 et vendredi 7 novembre prochain, de 14 h. à 18 heures.

Le rendement des mines d'or en septembre 1924. — Le *Crédit Mobilier Français* a reçu de la Chambre des Mines du Transvaal un télégramme lui annonçant que le rendement du mois de septembre a été de 780.015 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 19.407 onces pour les mines des autres districts, soit un total de 799.422 onces d'or fin, contre 809.571 onces pour le mois d'août 1924, qui se décomposaient comme suit : 788.024 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 21.547 onces pour les mines des autres districts.

D'autre part, le nombre des indigènes employés par les membres de l'Association pour le recrutement de la main-d'œuvre au Witwatersrand et par les entrepreneurs a été de 177.406 dans les mines d'or, 15.458 dans les mines de charbon, 2.952 dans les mines de diamant, soit, au total, 195.816.

MARCHE FINANCIER

Paris, le 30 octobre 1924.

Comme une girouette variant au gré des vents, la Bourse a été cette semaine absolument irrégulière : n'ayant plus aucune direction précise, elle s'abandonne à des oscillations désordonnées, poussant à des cours exagérés un certain nombre de valeurs, tandis qu'en même temps les titres d'autres sociétés similaires sont l'objet d'importantes réalisations et cela sans aucune raison plausible. Quelquefois, c'est le contraire qui se produit. Bref, si l'on ne considérait tous ces mouvements que comme de simples « haricotages journaliers » auxquels se garde bien de participer la clientèle, il y aurait lieu évidemment de s'alarmer d'un tel état de choses, mais, nous ne cesserons de le répéter, à défaut d'affaires sérieuses et en attendant les événements, la plupart des « Commis », pour ne pas dire tous, profitant de l'hésitation, bien naturelle d'ailleurs, des Capitaux à ne s'employer qu'après être fixés plus exactement sur les projets fiscaux du Gouvernement, continuent — nouvelles Pénélopes — à s'amuser entre eux en défaisant le lendemain ce qu'ils ont acheté ou vendu la veille.

C'est un petit jeu comme un autre qui ne tire pas à conséquence et puis... çà fait passer le temps ? — G. P.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Malgré la meilleure tenue de notre devise nationale, nos différentes catégories de *rentes* sont toujours faibles. Il faut en chercher la raison dans l'imprécision où l'on est en ce qui concerne le prochain budget et dans l'imminence d'un nouvel emprunt intérieur. Les *emprunts garantis* ont été eux-mêmes affectés, pourtant leur rapport est des plus intéressants.

Malgré la reconnaissance des Soviets, les *rentes russes* sont calmes en clôture et supportent l'ambiance générale. *Fonds ottomans* tout juste soutenus.

Banques. — Ce compartiment, déjà si délaissé, a eu à supporter en fin de période l'allure déprimante du reste de la cote. Toutefois, les reculs de cours sont assez réduits.

Les *banques d'émission* sont peut-être un peu mieux tenues, mais, au contraire, les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* se retrouvent sensiblement au-dessous de leurs cours d'il y a huit jours.

L'action du *Crédit Foncier* est à 1.440.

Les bénéfices du mois de septembre s'élèvent à 4 870.476 francs. Le portefeuille des prêts au 30 septembre dépasse 9 milliards, en augmentation de 742 millions 251.561 francs sur le chiffre correspondant de l'exercice précédent. Pendant la même période, les semestres d'annuités échus présentent une diminution de 36.825.603 francs.

Valeurs diverses. — L'irrégularité et souvent même la lourdeur sont la note prédominante de tout ce groupe, tendance encore accentuée en fin de période par la détente des changes.

Les *valeurs minières étrangères*, qui tout d'abord avaient accentué leurs progrès, ont difficilement supporté des prises de bénéfices. Les *charbonnages* font exception et conservent leur fermeté. Les *métallurgiques* sont lourdes. Parmi les *sucrières*, très quelconques, la *Say* s'est encore effritée. D'ailleurs, les *phosphates* et les *produits chimiques* ne sont pas plus favorisés.

Transports. — Rien à dire de nouveau en ce qui concerne les actions de nos *chemins de fer*, dont l'inactivité est générale.

Les *valeurs de navigation* demeurent sans intérêt. Notons la vive réaction du *Suez* au cours des dernières séances.

MARCHÉ EN BANQUE

Malgré les avis de New-York, où la demande est active en raison de l'augmentation considérable de la consommation, les *pétrolifères*, sur notre place, sont tout à fait résistantes.

Les *mines d'or et de diamant* sont défavorablement influencées par l'irrégularité du marché des changes alors qu'au contraire les valeurs *argentifères* sont généralement fermes.

Les valeurs *industrielles russes*, tout d'abord en reprise, ont supporté des prises de bénéfice par la suite. *Caoutchoutières* soutenues.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 30 octobre 1924

PARQUET

3 0/0	49 85
3 0/0 amortissable	61 ..
3 1/2 0/0 amortis	78 30
5 0/0	61 70
4 0/0 1917	51 10
4 0/0 1918	50 65
5 0/0 amort. 1920 lib.	73 50
6 0/0 lib.	74 20
Bons Trésor 6 % 1922	481 ..
— — 1923	481 ..
— — Sept. 1923	475 ..
Crédit National 1919	382 ..
— — 1920	399 ..
— — 1921	458 ..
— — 1922	445 ..
— — 1922	486 ..
— — 1923	407 ..
— — Juin 23	400 ..
— — Janv. 24	405 ..
Eglises dévast. 6 0/0	350 ..
Grosse Métall. 6 0/0	365 ..
— — nouv.	375 ..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	362 ..
Obl. Houillères 6 %	380 ..
— — 1922	390 ..
Ind. Sucrière 6 0/0	375 ..
— — 1922	370 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	367 ..
— — 1922	390 ..
Métall. sinist. 6 0/0.	375 ..
Usines sinist. 6 ½ %	398 ..
Obl. Ville 1871	301 ..
— — 1898	210 ..
— — 1905	327 ..
— — 1921	421 ..
— Foncières 1879.	440 ..
— — 1903.	233 ..
— Commun. 1879.	412 25
— — 1891.	200 ..
Banque de France	7750 ..
— de l'Algérie	5305 ..
— Nat. de Crédit.	759 ..
— Paris et P.-Bas	1472 ..
— Union Paris	995 ..
Comp. Algérienne	1150 ..
Compt. d'Escompte.	965 ..
Crédit Foncier	1440 ..
— Industriel lib.	1000 ..
— Lyonnais	1575 ..
— Mobilier	505 ..
Société Générale	780 ..
Suez	7980 .
Est	715 ..
P.-L.-M.	949 ..
Midi	735 ..
Nord	1050 ..
Orléans	809 ..
Ouest	505 ..
Métropolitain	496 ..
Nord-Sud	190 ..
Cᵉ Paris. de Distrib.	999 ..
Thomson-Houston	550 ..
Penarroya	1594 ..
Messag. Mart. ord.	178 ..
— — prio.	157 ..
Omnibus	645 ..
Transatlantique ord.	157 ..
— — prio.	156 ..
Voitures à Paris	900 ..
Raff. Say ord.	1899 ..
Obl. Est anc.	268 75
Obl. P.L.M. fus. anc.	251 ..
— Midi anc.	254 75
— Nord anc.	264 ..
— Orléans anc.	262 ..
— Ouest anc.	262 ..
Japon 5 0/0 1907	258 ..
— 4 0/0 or 1910.	201 75
Russe 3 0/0 1891-94.	12 25
— 5 0/0 1906	21 60
Turc Unifié	55 ..
Banque Ottomane	875 ..
Rio-Tinto	3050 ..
Azote	824 ..
Sucreries d'Egypte	1067 ..
Aciéries de France	400 ..
Decauville	267 ..
Fives-Lille	2941 ..
Montbard-Aulnoye	214 ..
Creusot	1221 ..
Soie artificielle	5950 ..
— d'Izieux	2350 ..
Usines du Rhône	501 ..

MARCHE EN BANQUE

Bakou	2345 ..
Balia Karaïdin	224 50
Financ. des caoutch.	168 ..
Cape Copper	26 ..
De Beers ord.	1021 ..
Lianosoff	760 ..
Malacca	164 ..
Maltzoff	408 ..
Mexican Eagle	93 75
Modderfontein B.	122 ..
Rand Mines	248 50
Tharsis	330 ..
Utah Copper	1563 ..
Verminck	164 ..
Royal Dutch	24600 ..
Shell Transport	358 50

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 57 3/8 ; Emprunt 5 % 100 9/16 ; Emprunt français 3 0/0, 15 1/2; Utah, 16 ./..; Rand Mines, 57 /6 ; De Beers, 11 3/4 ; Rio Tinto, 35 ./. ; Royal Dutch, 28 1/4 ; Shell Transport, 4 3/32.

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka, 108 1/8 ; Calumet, 15 1/8; Canadian Pacific, 148 3/8 ; Louisville Nash, 98 ./. ; Southern Pacific, 93 1/2; United Steel com., 107 1/4: Royal Dutch, 42 1/4; Shell Transport, 35 7/8; Argent (américain) 69 7/8.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Econopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY — *Rédacteur en chef :* René THÉRY

N° 1705 — 66e volume (19) ‖ Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) ‖ Vendredi 7 Novembre 1924

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES		Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES			Taux de l'escompte
		Or	Argent		C/courts et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	
FRANCE — Banque de France								
1914	18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	5
1924	23 octobre...	5.544	302	40.460	1.737	4.982	2.753	6
1924	30 octobre...	5.544	303	40.529	1.953	5.460	2.691	6
1924	6 novembre.	5.545	304	40.705	1.922	5.840	2.726	6
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914	23 juill.......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1924	7 octob.......	723	25	1.898	464	2.720	18	10
1924	15 octob.......	743	74	1.746	1.228	2.692	20	10
1924	23 octob.......	789	77	1.641	1.232	2.717	21	10
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914	3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924	15 octobre....	3.212	»	3.086	2.897	1,964	»	4
1924	22 octobre....	3.212	»	3.073	2.812	1.928	»	4
1924	29 octobre....	3.212	»	3.089	2.775	1.905	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale								
1924	30 juillet ...	262	56	1.119	109	837	96	5
1924	16 octobre....	271	68	7.617	192	1.274	400	5½
1924	23 octobre....	271	68	7.573	294	1.321	390	5½
1924	29 octobre....	271	68	7.630	292	1.364	385	5½
DANEMARK — Banque Nationale								
1914	31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924	31 juillet.....	293	26	658	118	365	79	7
1924	30 août.......	293	28	660	117	88	73	7
1924	30 septembre.	293	30	662	99	318	85	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914	24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924	11 octobre....	2.535	647	4.547	930	1.023	1.152	5
1924	18 octobre....	2.535	647	4.528	927	1.001	1.135	5
1924	25 octobre....	2.535	650	4.508	925	928	1.138	5
GRÈCE — Banque Nationale								
1914	31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924	14 août.......	40	»	4.473	2.835	644	126	7½
1924	30 août.......	40	»	4.423	2.904	659	146	7½
1924	15 septembre.	40	»	4.605	2.864	682	153	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914	12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1924	6 octobre....	1.077	22	2.061	41	621	362	5
1924	13 octobre....	1.071	22	2.038	38	399	335	5
1924	27 octobre....	1.028	23	2.009	49	403	321	5
ITALIE — Banque d'Italie								
1914	31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924	10 septembre.	889	86	13.181	1.915	3 257	1.707	5½
1924	20 septembre .	890	85	13.149	1.918	3.255	1.711	5½
1924	30 septembre.	890	85	13.603	1.991	3.282	1.890	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège								
1914	31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924	30 juin.......	206	16	553	152	414	39	7
1924	31 juillet.....	206	14	546	112	454	35	7
1924	30 août	206	13	546	187	446	35	7
PORTUGAL — Banque de Portugal								
1914	22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924	24 septembre.	48	20	9.311	226	982	78	9
1924	1 octobre....	48	15	9.541	292	978	78	9
1924	8 octobre....	48	15	9.645	271	964	78	9
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914	18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924	30 août.	563	3	18.682	203	6.513	462	6
1924	6 septembre.	563	3	18.757	48	6.392	428	6
1924	13 septembre.	563	3	18.842	96	6.499	480	6
SUÈDE — Banque Royale								
1914	31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5 ½
1924	31 juillet....	149	9	722	243	485	44	5 ½
1924	30 août......	351	8	739	244	480	55	5 ½
1924	30 septembre	345	8	790	189	482	56	5 ½
SUISSE — Banque Nationale								
1914	23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1924	7 octobre...	505	93	862	111	268	83	4
1924	15 octobre...	505	93	834	158	283	73	4
1924	23 octobre...	505	94	826	158	266	74	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale								
1914	31 décembre	1.445	101	80	1.298	55		4 ½
1924	17 septembre.	15.425	420	8.674	10.455	1.786		3
1924	24 septembre .	15.407	435	8.650	10.745	1.759		3
1924	1 octobre....	15.226	429	8.725	10.787	2.026		3
1924	8 Octobre.....	15.230	429	8.788	11.090	2.209		3

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	8 oct. 1924	15 oct. 1924	22 oct. 1924	29 oct. 1924	5 nov. 1924
Londres......	25.22½	25.13½	85 545	86 13	85 855	85 95	87 015
New-York....	5.18¼	5.16	19 18	19 16	19 055	19 085	19 115
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	91 64	92 075	91 79	91 75	91 88
Berlin (1).....	123 46	122 15/16	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie......	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	5.18¼	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	256 125	257 75	256 25	256 50	258 »
Finlande.....	100 »	» »	48 25	» »	48 25	» »	» »
Grèce	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	746 25	751 625	750 875	751 125	758 125
Hongrie (2)...	» »	» »	» »	» »	26 »	» »	» »
Italie	100 »	99.62	83 10	83 70	82 95	82 525	83 175
Prague........	105.01	104 3/16	57 20	57	56 95	57 »	57 »
Roumanie ...	100 »	» »	10 45	10 30	10 825	10 70	10 725
Yougo-Slavie.	100 »	» »	26 25	» »	» »	» »	» »
Suède........	138.89	138.25	510 25	509 25	508 50	508 875	510 25
Norvège......	138.89	138.25	275 50	272 50	274 25	274 »	276 »
Danemark ...	138.89	138.25	335 125	» »	» »	328 »	330 »
Suisse.......	100 »	100.03	366 675	367 75	366 875	367 »	369 125
Vienne (2) ...	— —	— —	27 125	27 19	26 875	26 81	27 »

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	8 oct. 1924	15 oct. 1924	22 oct. 1924	29 oct. 1924	5 nov. 1924
Londres....	100 liv.	99.72	339 17	341 49	340 40	340 78	345 »
New-York..	» dol.	99.56	370 13	369 70	367 67	368 25	368 83
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	91 64	92 075	91 79	91 75	91 88
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	256 125	257 75	256 25	256 50	258 »
Finlande...	» mar	» »	48 25	» »	48 25	» »	» »
Grèce	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	358 43	360 80	360 44	360 56	363 94
Hongrie....	» cou'	» »	» »	» »	0 03	» »	» »
Italie	» lire	99.62	83 10	83 70	82 95	82 525	83 175
Prague.....	» cou'	99.22	54 48	54 29	54 24	54 29	54 28
Roumanie..	» lei	» »	10 45	10 30	10 825	10 70	10 725
Yougo-Slav	» din.	» »	26 25	» »	» »	» »	» »
Suède. ...	» cou'	99.46	367 38	366 66	366 12	366 39	367 38
Norvège....	» cou'	99.46	198 36	196 20	197 46	197 28	198 72
Danemark..	» cou'	99.46	241 29	» »	» »	236 16	237 60
Suisse	» fr..	100.05	366 87	367 75	366 875	367 »	330 »
Vienne.....	» cou'	99.22	0 03	0 03	0 03	0 03	0 03

Dans le domaine des changes, l'événement le plus important de la semaine a été la nouvelle hausse de la *livre sterling* sur les marchés internationaux. A New-York, elle a passé de $ 4,50 le 29 octobre, à $ 4,55 le 5 novembre. Au début du mois précédent, elle se négociait aux environs de $ 4,55. Son mouvement d'appréciation, qui avait commencé après le renversement du Cabinet de M. Ramsay Mac Donald, s'est précipité depuis la victoire électorale des conservateurs. La grosse majorité qu'ils ont obtenue va permettre la constitution d'un nouveau ministère Stanley Baldwin qui, cette fois, trouvera au Parlement un large appui. L'opinion internationale a favorablement réagi à cette nouvelle, car elle a la conviction que le nouveau Gouvernement poursuivra plus énergiquement la politique d'assainissement monétaire. M. Baldwin s'est, en effet, toujours déclaré partisan d'un redressement du change anglais, mais il est possible qu'aujourd'hui il montre moins d'opiniâtreté dans l'accomplissement de cette tâche. Le nouveau cabinet anglais va se trouver aux prises avec l'épineuse question du chômage : il est douteux qu'il aggrave ses difficultés intérieures par une politique de revalorisation monétaire qui, nécessairement, atteindrait le commerce et l'industrie. Il est infiniment plus probable qu'il s'efforcera d'assurer seulement la stabilité de la devise anglaise. C'est la raison pour laquelle nous ne croyons pas à une sensible accentuation du mouvement actuel de hausse.

La hausse de la devise britannique à New-York a eu sa répercussion sur le marché français. A Paris, la livre sterling a progressé de 85,95 le 29 octobre à 87,01 le 5 novembre, mais ce mouvement ne signifie nullement une dépréciation de la monnaie nationale. Le *dollar*, qui constitue le véritable étalon monétaire puisqu'il est la principale devise toujours convertible en or, ne s'est élevé que de 19,085 à 19,115 pendant la même période. La hausse enregistrée est si minime qu'on peut la considérer comme négligeable. Elle est due simplement à un léger accroissement des demandes, probablement pas étranger à l'échéance d'octobre que nous venons de passer.

Les cours des autres devises ont également progressé, mais, dans l'ensemble, leur avance n'a pas été très importante. Le *franc belge* a passé de 91,75 à 91,88, la *peseta espagnole* de 256,50 à 258, la *lira italienne* de 82,525 à 83,175, le *leu roumain* de 10,70 à 10,725, la *couronne suédoise* de 508,875 à 510,25, le *franc suisse* de 367 à 369,125 et la *couronne autrichienne* de 26,81 à 27. La *couronne tchéco-slovaque* s'est maintenue à 57 francs. En revanche, le *florin hollandais* a bénéficié d'une amélioration relativement plus sensible de 751,125 à 758,125.

La tenue future du franc dépend, pour une bonne part, de l'emprunt qui va incessamment s'ouvrir. S'il apporte à l'Etat les fonds suffisants pour rétablir sa trésorerie, nous pouvons désormais envisager l'avenir de notre monnaie avec confiance. Actuellement, c'est son seul côté critique car, dans tous les autres domaines, nous avons des sujets de réconfort. Au point de vue économique, nous avons constaté avec satisfaction le merveilleux essor de notre commerce extérieur. Tandis qu'en 1923, notre balance commerciale avait présenté un déficit de 2.200 millions, les résultats des neuf premiers mois de 1924 font prévoir un solde favorable d'environ un milliard et demi. La comparaison de ces deux chiffres est une preuve éclatante de l'amélioration de notre situation économique au cours de la présente année.

Au point de vue financier, les progrès sont aussi satisfaisants. Les dépenses du budget de 1925 sont intégralement couvertes par des recettes d'impôts. A ce titre, le Trésor recevra, l'année prochaine, 33 milliards de francs alors qu'en 1920, malgré le vote de 8 milliards de nouvelles ressources fiscales, il n'avait reçu que 20 milliards. L'effort du contribuable français a été magnifique, mais aujourd'hui, il est arrivé à son terme, car l'équilibre budgétaire est, désormais, assuré. Si donc, nous parvenons à effacer notre dernier déficit financier, nous sommes assurés que, dorénavant, la valeur du franc ne sera plus influencée par l'état de nos finances. Nous aurons ainsi obtenu une désolidarisation qui aura l'effet le plus heureux sur notre économie nationale.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	7 oct. 1924	14 oct. 1924	21 oct. 1924	28 oct. 1924	3 nov. 1924
Paris	19 30	19 35	5 22	5 24	5 22	5 21	5 24
Londres	4 86$\frac{5}{8}$	4 87$\frac{1}{2}$	4 45$\frac{7}{8}$	4 49$\frac{1}{8}$	4 49 5/8	4 49$\frac{7}{8}$	4.53$\frac{3}{4}$
Berlin	23 82	23 76	»	»	»	»	»
Amsterd.	40 195	»	38 86	39 16	39 36	39 30	39 52
Italie	19 20	»	4 35	4 36	4 34	4 32	4 36
Suède	26 80	»	26 62	26 63	26 63	26 62	26 62
Norvège	26 80	»	14 38	14 25	14 33	14 27	14 38
Danemark.	26 80	»	17 50	17 40	17 16	17 23	17 34
Prague	20 26	»	2 98	2 98	2 98	2 98	2 99
Espagne	19 29	»	13 32	13 46	13 44	13 44	13 48
Suisse	19 29	»	19 13	19 21	19 21	19 24	19 27
Call money	»	3 0/0	2 1/2 %	2 1/2 %	2 %	2 $\frac{1}{2}$ %	2 1/2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	7 oct. 1924	14 oct. 1924	21 oct. 1924	28 oct. 1924	4 nov. 1924
Paris	25.22$\frac{1}{2}$	25.181	85 075	85 575	86 175	86 175	86 645
New-York	4.86$\frac{5}{8}$	4.87$\frac{3}{4}$	4 45$\frac{13}{16}$	4 49 $\frac{13}{16}$	4 49 $\frac{3}{16}$	4 50 $\frac{9}{16}$	4 53$\frac{13}{16}$
Belgique	25.22	» »	92 825	93 275	93 60	93 75	94 325
Espagne	25.22	25.90	33 47	33 425	33 45	33 52	33 695
Hollande	12.109	12.125	11 48$\frac{3}{8}$	11 46	11 44	11 45	11 465
Italie	25.22	25.268	102 32$\frac{1}{2}$	102 81	103 17$\frac{1}{2}$	104 30	104 225
Portugal	53.28	46.19	1 7/8	2	2 1/16	2 1/8	2 5/16
Prague	24.02	»	149 5/8	151 »	151 1/4	150 3/4	152 1/2
Grèce	25.22	»	255 1/2	258 »	259 »	260 1/2	256 »
Roumanie	25.22	»	833 3/4	830 »	800 »	812 1/2	803 1/2
Yougo-Slavie	25.22	»	310 1/2	317 1/2	309 1/2	310 »	314 »
Bulgarie	25.22	»	610 »	617 1/2	619 1/2	618 1/2	623 »
Turquie	110 »	»	832 1/2	842 1/2	837 1/2	840 »	835 »
Finlande	25.22	»	177 5/8	178 3/4	178 1/2	179 1/4	180 3/4
Suède	18.15	18.26	16 75	16 90	16 86$\frac{1}{2}$	18 93$\frac{1}{2}$	17 025
Norvège	18.15	18.26	31 075	31 635	31 44	31 65	31 56
Danemark	18.15	18.20$\frac{1}{2}$	25 515	25 74	26 225	26 26	26 175
Suisse	25.22	25.18	23 31	23 445	23 385	23 43	23 56

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 marks, le 4 novembre 19.050 milliards de marks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 4 novembre 1924, 320.500 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 4 novembre 1924, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 4 novembre 1924, 23.625 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

Valeurs à vue	15 juillet 1914	14 octobre 1924	21 oct. 1924	28 oct. 1924	4 novemb. 1924
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 29/32	5 31/32	6 1/32	5 29/32
Valparaiso	24 71	39 90	39 70	39 50	39 70
Câble transfert					
Montréal	» »	4.49 $\frac{15}{16}$	4 49 3/8	4.50 1/2	4.53 $\frac{13}{16}$
Bombay	1.3 1/32	1.5 31/32	1.6 1/16	1.6 1/32	1.5 63/64
Calcutta	1.3 31/32	1.5 31/32	1.6 1/16	1.6 1/32	1.5 63/64
Hong-Kong	1.10 5/16	2.5 3/32	2.5 5/16	2.5 1/16	2.4 31/32
Shanghaï	2.5 3/4	3.5 3/8	3.5 7/16	3.4 11/16	3.4 5/8
Buenos-Ayres	47 11/16	44 1/2	44 3/8	44 5/8	44 1/16
Montévidéo	51 3/32	47 »	47 3/4	48 »	48 1/4
Singapour	2.3 15/16	2.4 1/8	2.4 1/8	2.4 1/8	2.4 1/8
Yokohama	2.0 3/8	1.8 11/16	1.8 1/2	1.8 11/16	1.8 9/32
Manille	» »	2.2 13/16	2.2 13/16	2.2 $\frac{13}{16}$	2.2 3/4
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+ 8	+8 1/2	+ 8 3/4	+ 8 3/4

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	23 sept. 1924	30 sept. 1924	7 oct. 1924	14 oct. 1924	21 oct. 1924	28 oct. 1924	4 nov. 1924 (2)
Cours de l'or.	92 9	92 10	92.11	92 3	92 4	92 1	91 1
Cours de l'arg.	35 1/16	35 3/16	35 $\frac{11}{16}$	35 7/16	35 7/16	34 $\frac{13}{16}$	34 1/2
Es. hors banq.	3 23/32	3 5/8	3 23/32	3 23/32	3 25/32	3 23/32	3 23/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 4 novembre 1924 représentent 12.679 fr. 17 par kilogr. fin d'or et 432 fr. 63 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Le nouvel Emprunt français

Des informations contradictoires et, pour la plupart, erronées ont été publiées sur les raisons qui viennent de déterminer notre Gouvernement à émettre, dans les conditions que chacun connaît, des Bons remboursables dans un délai de dix années avec prime de 50 % exempte de tout impôt : il importe de bien préciser le but de la nouvelle opération, car le public trouvera un juste motif d'y participer avec confiance.

L'emprunt auquel nos compatriotes sont conviés à souscrire à partir du 12 courant marque la première étape d'un effort d'*assainissement monétaire* : une partie des espèces qu'il procurera au Trésor sera, en effet, employée à rembourser, conformément aux stipulations de la Convention de décembre 1920, 2 milliards de francs à la *Banque de France* à la fin du présent exercice.

On ne saurait trop féliciter M. Clémentel d'avoir pris nettement position en cette question capitale de la liquidation progressive des avances consenties à l'Etat par notre Institut d'émission : nos lecteurs savent combien les deux dérogations apportées coup sur coup en 1922 et 1923 à l'accord fondamental régissant la matière ont été nuisibles à la santé du franc ; en manifestant par un acte positif sa volonté non seulement d'éviter une inflation nouvelle, mais encore de commercialiser au plus tôt le maximum possible de la circulation des billets actuellement bloquée par les besoins de la Trésorerie, notre ministre des Finances prouvera au monde entier que ce pays est résolu à ne rien négliger pour restaurer peu à peu sa monnaie : aucun appui meilleur ne pourrait nous être donné en ce moment pour mener vaillamment le combat dans la guerre des changes qui a éclaté dès le lendemain de l'Armistice !

L'excédent de disponibilités qu'il est permis d'attendre de l'opération envisagée assurera, par ailleurs, à la Direction générale du Mouvement des Fonds une aisance dont elle est privée depuis bien longtemps ; celle-ci contribuera à faciliter la gestion des deniers publics et aidera indirectement à réaliser d'utiles économies dans l'administration d'une foule de services qui, pouvant mieux payer que par le passé, payeront incontestablement moins cher.

Evidemment, ce ne sera là qu'un premier redressement : il faudra, à brève échéance, le compléter par l'ouverture d'une série d'emprunts de consolidation, tendant à un meilleur aménagement de l'ensemble de notre dette. Cette seconde étape sera d'autant plus facilement franchie que la première aura été plus brillamment parcourue : nous sommes donc tous hautement intéressés à la pleine réussite de l'émission qui va commencer.

Après son achèvement, pourtant, le Cabinet n'aura pas le loisir de s'endormir sur ses lauriers : l'heureux effet de son initiative serait de brève durée si, par faiblesse, il laissait le déséquilibre réapparaître dans notre budget, ou si, par une incompréhension fâcheuse des sentiments de l'épargne, il négligeait de relever le crédit public, aujourd'hui discuté.

Bien conçue techniquement, répondant à des préoccupations légitimes, poursuivie dans un dessein qu'il convient d'approuver sans réserves, l'opération annoncée pour mercredi prochain doit se doubler d'une politique économique et financière pondérée, exempte d'utopies et de passions.

Les élections anglaises ont montré, il y a huit jours à peine, que nos voisins se sont vite lassés d'hommes d'Etat qui semblaient confondre trop souvent le mirage et la réalité : plus qu'aucun peuple nous sommes éloignés du goût de l'aventure ; si nos dirigeants actuels sont assez énergiques pour nous tenir à l'abri d'expériences tout au plus admissibles en des heures d'abondance et de prospérité, ils gagneront la confiance générale, pour le plus grand bien de tous : nous souhaitons qu'ils veuillent s'y consacrer délibérément !

R. T.

La Situation économique et financière du Portugal

(*Suite*) (1)

Communications intérieures et navigation maritime. — Le Portugal est plus favorisé que l'Espagne sous le rapport des voies navigables : ce n'est pas dire que celles-ci y soient très bonnes, mais elles sont moins encombrées de rapides que sur le territoire espagnol, et le débit y est plus important, en dehors de l'avantage du flux, qui se fait sentir jusqu'à une certaine distance de leur embouchure.

Le Douro est susceptible de porter de grosses barques sur un parcours de près de 150 kilomètres ; malheureusement, du côté de la mer, une barre n'en permet l'accès qu'aux bâtiments d'un tonnage peu considérable. Le Tage est navigable sur une longueur d'environ 200 kilomètres, et son estuaire abrite un excellent port. La barre des bouches du Guadiana amoindrit sensiblement les services que cette rivière pourrait rendre à la navigation. Des travaux de canalisation ont été entrepris pour améliorer le cours de ces fleuves dans leurs parties les plus défectueuses.

Le réseau routier, qui ne compte pas beaucoup plus de 4.000 kilomètres, est tout à fait insuffisant ; la vallée du Douro, en raison des besoins des transports agricoles, est la région qui en est le moins dépourvue. Tout un programme de construction a été élaboré il y a une vingtaine d'années, comportant l'établissement d'une dizaine de milliers de kilomètres, mais l'exécution n'en a été poursuivie que d'une façon extrêmement lente. En janvier dernier, le Gouvernement a déposé à la Chambre un projet de loi l'autorisant à contracter, sur une période de dix années, un emprunt de 132 millions et demi d'escudos et à créer des impôts spéciaux, en vue d'intensifier le service de construction et de réparation des routes. Une somme de 30 millions et demi d'escudos serait ainsi disponible chaque année, et elle recevrait l'affectation suivante : 800.000 escudos pour la création de routes ; 1.700.000 escudos pour la réparation de petits tronçons ; 5 millions d'escudos pour les grands travaux de construction ; 23 millions d'escudos pour les grands travaux de réparation.

Le nombre des voitures automobiles circulant sur les routes portugaises est d'environ 9.000, sans compter 600 camions.

La rivalité économique avec l'Espagne, dont on comprend d'ailleurs le désir légitime d'avantager ses propres ports, de préférence aux ports portugais, cependant les meilleurs débouchés naturels de la péninsule, a nui au développement des routes portugaises, comme elle a été un obstacle à la construction des voies ferrées.

Deux principes essentiels ont présidé à l'établissement des chemins de fer : mettre en communication les diverses régions de l'intérieur avec les deux grandes villes industrielles, Lisbonne et Porto ; relier enfin ces deux ports importants avec les autres contrées du continent européen.

(1) V. *Economiste Européen* nos 1703 et 1704.

La construction des voies ferrées est, au Portugal, de date plus récente encore qu'en Espagne. Il n'en existait qu'un millier de kilomètres en 1875, et environ 2.000 kilomètres en 1890. La longueur en exploitation est aujourd'hui de 3.425 kilomètres, dont 1.355 kilomètres appartiennent à l'Etat, le surplus étant réparti entre sept lignes privées. La majeure partie du réseau est à écartement de 1 m. 67 ; quelques voies sont à écartement de 1 mètre, et d'autres, de 90 centimètres.

Les recettes d'exploitation de la Cie des chemins de fer portugais, qui exploite 1.047 kilomètres de lignes ont atteint 106.615.000 escudos en 1923, contre 64.254.000 escudos en 1922, et les dépenses correspondantes, 87.940.000 escudos contre 51.300.000. Le tableau suivant permet de comparer depuis 1913 les résultats d'exploitation de cette Compagnie, qui représente près du tiers du réseau total portugais :

Résultats d'exploitation
de la Compagnie des Chemins de fer portugais
de 1913 à 1923

Années	Recettes brutes	Dépenses	Recettes nettes
—	—	—	—
		(Escudos)	
1913......	6.990.089	3.620.270	3.369.819
1914......	6.681.144	3.521.840	3.159.304
1915......	7.571.639	4.108.417	3.463.222
1916......	9.579.507	5.947.667	3.631.840
1917......	10.897.562	7.151.176	3.746.386
1918......	12.821.796	10.826.994	1.944.802
1919......	13.152.942	10.870.789	2.282.153
1920......	26.795.489	25.765.680	1.029.809
1921......	42.821.774	42.886.254	64.480
1922......	64.254.362	51.300.015	12.954.347
1923......	106.615.739	87.940.532	18.675.207

Le nombre des bureaux postaux dépasse un peu 7.900. Il a été manipulé en 1921 près de 99 millions de correspondances pour le service intérieur, 21 millions pour le service international et 5 millions en transit ; les recettes ont été la même année supérieures à 16 millions de francs, et les dépenses, un peu inférieures à 12 millions.

La longueur des lignes télégraphiques est d'environ 8.850 kilomètres, avec 21.000 kilomètres de fils. Le mouvement, réparti entre 650 bureaux, a été en 1921 de 7.700.000 télégrammes, dont 2.400.000 pour le service intérieur, 1.100.000 pour l'étranger, et 4.200.000 en transit. Les recettes ont légèrement dépassé 4.200.000 francs.

En ce qui concerne les téléphones, on compte neuf réseaux urbains, avec 410 kilomètres de lignes et 1.900 kilomètres de fils, et deux circuits interurbains, avec 390 kilomètres et 780 kilomètres respectivement.

Le Portugal possède six câbles sous-marins, d'une longueur de 224 kilomètres. Il existe enfin, sur le littoral, huit stations de télégraphie sans fil.

***

Le développement des côtes du Portugal, qui s'étendent sur une longueur d'environ 730 kilomètres, et sa situation géographique, à l'extrémité sud-ouest de l'Europe, en un point où elle se rapproche le plus de l'Amérique, semblent devoir lui assurer une place toute spéciale au point de vue des communications maritimes entre l'ancien continent et le nouveau monde. Il est vrai que, sur une étendue relativement considérable, la côte est peu hospitalière. Au nord, jusqu'au cap Mondego, elle est plate et rectiligne, et elle n'offre guère à la navigation d'autre abri vraiment intéressant que l'estuaire du Douro, où d'ailleurs une barre fait obstacle à l'entrée des navires de tonnage de quelque importance. C'est pour remédier à cet inconvénient que le port de Leixoes a été établi à l'embouchure même du fleuve, constituant une sorte de port avancé de Porto, qui se trouve à six kilomètres en amont.

Au delà du cap Mondego, le littoral, rocheux, est plus découpé. C'est entre les caps da Roca et Espichel que s'ouvre la fameuse rade de Lisbonne, vaste et bien abritée. Ce port magnifique est un lieu d'escale excessivement important pour les navires de tous pavillons se rendant du nord ou de l'ouest de l'Europe vers le sud de l'Afrique ou de l'Amérique.

Après la baie de Sétubal, célèbre par ses marais salants, la côte est de nouveau monotone sur environ 150 kilomètres. A partir du cap Saint-Vincent, où elle change brusquement de direction, elle présente beaucoup de petits ports naturels qui servent d'abris à une nombreuse flottille de barques de pêche.

La navigation de cabotage est au Portugal très importante, mais elle ne saurait toutefois remédier complètement à l'insuffisance des voies intérieures de communication. Pendant la période quinquennale 1900-1905, la moyenne annuelle du mouvement du petit cabotage, sous pavillon national, s'est établie à 4.104 bâtiments et 1.350.184 tonneaux aux entrées, à 3.992 bâtiments et 1 million 289.085 tonneaux aux sorties. Durant la même période, le mouvement du grand cabotage et de la navigation au long cours dans les ports du territoire continental et des îles adjacentes a été en moyenne de 6.743 navires et 11.963.017 tonneaux aux entrées, et de 6.734 navires et 11.781.391 tonneaux aux sorties, le pavillon national étant représenté par 474 bâtiments et 430.125 tonneaux aux entrées, et par 476 bâtiments et 470.984 tonneaux aux sorties. Le mouvement de la navigation dans les ports portugais atteignait 24.568.120 tonneaux en 1913 ; il était de 16.101.695 tonneaux en 1920, et seulement de 7.243.662 tonneaux en 1921, aux entrées. Le trafic des marchandises a porté en 1920 sur 1.098.048 tonnes chargées, et 1.738.121 tonnes débarquées.

Le port de Lisbonne est de beaucoup le plus actif ; le nombre des navires entrés a été l'année dernière de 2.446, jaugeant ensemble 4.865.880 tonneaux. Les recettes douanières perçues dans les deux principaux ports donnent une idée de leur importance respective : Lisbonne, 3.365.207 escudos en 1920 ; Porto, 1.256.213 escudos. Nous signalerons encore qu'en 1923, Porto a été fréquenté par 839 navires, dont 644 vapeurs, et Leixoes par 662 bâtiments, dont 568 vapeurs.

La substitution du fer et de l'acier au bois dans l'industrie des constructions navales a été vivement ressentie par les chantiers portugais, qui ont bénéficié pendant longtemps d'une réputation méritée. Ces chantiers ne construisent guère aujourd'hui, en ce qui concerne les vaisseaux à coque métallique, que des navires de faible tonnage, mais certains, comme à Lisbonne et à Porto, sont outillés pour pouvoir procéder à la réparation des gros bâtiments. Les ateliers, encore nombreux, qui ont continué à s'adonner au travail du bois, ont conservé une certaine activité pour la construction des bâtiments de cabotage, et surtout des barques de pêche.

La flotte commerciale portugaise se composait, au début de 1907, de 106 vapeurs, d'une jauge globale de 66.200 tonneaux, et de 603 voiliers avec 54.000 tonneaux ; en 1921, le nombre des vapeurs était de 66 avec 70.200 tonneaux, et celui des voiliers de 259, avec 43.850 tonneaux. D'après les dernières statistiques du *Lloyd's Register*, la marine marchande portugaise comprenait, au 30 juin 1924, 169 vapeurs jaugeant ensemble 263.839 tonneaux bruts, et 279 voiliers, avec 301.308 tonneaux, ces chiffres ne mentionnant que les bâtiments de 100 tonneaux bruts et au-dessus. La liquidation de la flotte d'Etat s'effectue progressivement : une adju-

dication récente a porté sur 14 bâtiments représentant un tonnage global de 66.500 tonneaux bruts, et ces ventes se sont élevées à 225.500 liv. st.

Les taxes de navigation établies par la loi du 25 août 1920 ont été modifiées dans le courant de 1924. Les navires entrant dans les ports du territoire continental portugais doivent désormais acquitter : 1° une taxe de pilotage, dont le produit est destiné à faire face aux frais résultant de l'acquisition du matériel à la charge des corporations de pilotes, du paiement du personnel, etc...; 2° une taxe d'entrée, prélevée au profit de l'Etat et destinée à renforcer les crédits pour l'amélioration des services maritimes des ports. Un décret du 15 décembre 1923 a modifié également les tarifs de stationnement dans le port de Lisbonne.

Les navires des nations liées au Portugal par un accord commercial sont traités dans les ports portugais comme les navires nationaux et bénéficient d'une exonération de 25 % des droits de port. La dénonciation du *modus vivendi* qui régissait les relations commerciales franco-portugaises a fait perdre ce bénéfice aux bâtiments français, qui sont frappés en outre, depuis la fin de l'année dernière, de la triple taxe, perçue en or, du tarif maximum. Cette situation est des plus préjudiciables aux compagnies françaises assurant les relations maritimes entre la France et le Portugal, ou effectuant des services réguliers entre le Portugal et le Brésil. Aussi cette question des taxes a-t-elle dû être envisagée dans les négociations engagées entre les Gouvernements de Paris et de Lisbonne en vue de la conclusion d'un traité de commerce.

(A suivre.) EDMOND THÉRY.

Les Résultats d'exploitation des grands Réseaux de Chemins de fer français en 1923

Nos lecteurs savent combien la situation financière propre des grands réseaux français de chemins de fer influe sur l'économie générale du pays entier : couverts, pendant la guerre et après l'armistice, par des avances directes du Trésor, leurs déficits sont comblés, depuis la mise en vigueur des conventions de 1921, par le *fonds commun ;* celui-ci, en principe, devrait être alimenté par les excédents des réseaux dont les recettes dépassent les charges et dépenses de toute nature, et les auteurs de la réorganisation intervenue voici déjà trois ans ont estimé que ces versements équilibraient, au bout d'un certain temps, les insuffisances des réseaux moins favorisés. Ces prévisions ne s'étant, jusqu'à présent, pas réalisées, le *fonds commun* a eu besoin d'être pourvu différemment ; des émissions successives d'obligations faites par les Compagnies et de nouvelles avances consenties par le Trésor au compte de l'Administration des chemins de fer de l'*Etat* ont permis au système de fonctionner. Il est cependant certain qu'un pareil régime offre de sérieux inconvénients : les emprunts répétés des réseaux contribuent à la cherté du loyer de l'argent sur le marché des capitaux et y grèvent lourdement pour l'avenir des entreprises dont l'équilibre est indispensable à notre redressement, et les payements auxquels notre Trésorerie demeure astreinte aggravent les embarras budgétaires dont nous souffrons si cruellement.

Ces considérations ont déterminé le Gouvernement à procéder, au mois de mars dernier, à un relèvement général des tarifs de transports, dans l'espoir que l'accroissement des recettes brutes en résultant hâterait l'époque où notre « ensemble ferroviaire » arriverait à vivre réellement par lui-même. Aucun économiste ne saurait contester l'opportunité de cette réforme. L'examen des résultats d'exploitation de 1923, dont les comptes définitifs complets viennent seulement de nous être communiqués, montrera combien elle était urgente et prouvera aussi qu'elle réussira bien juste à rétablir la situation.

***

En 1922, les grands réseaux français (*Alsace-Lorraine* non compris) avaient bénéficié d'une sérieuse augmentation de trafic ; leurs dépenses d'exploitation, par contre, avaient été sensiblement réduites, grâce à la fois à la diminution du prix d'achat des combustibles et matières premières, et à d'importantes compressions opérées à la suite d'une revision méthodique de tous les services. Sous cette double influence, au *déficit* d'exploitation de près de 817 millions de francs enregistré en 1921 avait succédé un *excédent* de 367 millions. Une partie de cette amélioration, il est vrai, avait été absorbée par la progression des charges de capital (236 millions 1/2) et la plus-value des primes de gestion (47 millions 1/2). L'insuffisance réelle, néanmoins, avait été ramenée de 2.046 millions à 1.046 millions de francs.

Les circonstances ont été différentes en 1923. Certes, le trafic n'a pas cessé de se développer durant cet exercice et les recettes totales ont marqué une nouvelle avance (de 416 millions environ) ; mais, par suite du renchérissement de toutes choses, et malgré la continuation énergique de la politique de stricte économie inaugurée l'année précédente, les dépenses ont, de leur côté, haussé de 194 millions : comme, d'autre part, les charges de capital se sont accrues de 182 millions 1/2 et le montant des primes de 15 millions, le déficit réel n'a diminué que de moins de 25 millions, se fixant encore au total considérable de près de 1.122 millions de francs.

En ce qui concerne les résultats d'exploitation proprement dits, le tableau ci-dessous donne des indications comparatives depuis 1913 :

Résultats d'exploitation des grands réseaux français de 1913 à 1923
(Alsace-Lorraine non compris) (1)

Année	Recettes totales	Dépenses d'exploitation (2)	Produit net
—	—	—	—
	(En millions de francs)		
1913	2.020.1	1.276.5	+ 743.6
1914	1.733.1	1.196.9	+ 536.2
1915	1.815.5	1.214.0	+ 601.5
1916	2.233.2	1.559.2	+ 674.0
1917	2.433.8	1.812.0	+ 621.8
1918	2.969.2	2.433.4	+ 534.8
1919	3.851.0	4.137.3	— 286.3
1920	5.388.0	7.137.0	—1.749.0
1921	5.920.8	6.737.6	— 816.8
1922	6.427.9	6.060.9	+ 367.0
1923	6.844.2	6.255.2	+ 589.0

(1) Chiffres définitifs. — (2) Y compris les insuffisances des exploitations annexes.

Les lignes d'*Alsace* et de *Lorraine* ne figurent pas dans ces chiffres rétrospectifs, parce qu'elles n'ont été soumises au régime du *fonds commun* qu'à partir de 1923. Pour ce premier exercice, leurs recettes ont atteint 545.200.000 fr., et leurs dépenses 479 millions 600.000 francs, laissant un produit net de 65.600.000 francs, soit un coefficient d'exploitation de 84,8 %.

On observera que le *coefficient d'exploitation* moyen des six grands réseaux que nous possédions déjà lors de la déclaration de guerre a été, en 1923, de 91,4 %, au lieu de 94,4 % en 1922, 113,8 % en 1921, et 132,4 % en 1920. Un progrès très net a donc été accompli.

Il est dû, pour la majeure partie, à l'amélioration du fonctionnement de tous les services. Le

dévouement et la valeur professionnelle des cadres et des agents, la réfection du matériel, la réalisation de nouvelles installations, etc., ont en effet permis d'obtenir de notre réseau un meilleur rendement, en même temps que des satisfactions plus grandes étaient données aux usagers.

La régularité croissante de la marche des trains est suffisamment traduite par la statistique que voici :

Indemnités payées par les grands réseaux français en 1921, 1922 *et* 1923 *pour détériorations, pertes et vols de marchandises* (1)

Réseau	1921	1922	1923
—	—	—	—
	(En millions de francs)		
Nord	17.6	12.3	10.8
Est	29.1	22.2	12.8
P.-L.-M.	56.1	52.2	30.2
P.-O.	31.7	16.7	13.2
Midi	14.8	10.0	6.1
Etat	41.9	23.0	15.1
Total	191.2	136.4	88.2
Alsace-Lorraine	5.4	4.1	2.3
Total général	196.6	140.5	90.5

(1) Chiffres définitifs.

L'effort ainsi fourni aurait produit des effets financiers plus substantiels si, pour les causes que nous avons dites, les dépenses de combustible et de matières d'entretien courant ne s'étaient fortement alourdies l'an passé.

***

Malgré tout, et en raison précisément de ce renchérissement, le pourcentage des dépenses par rapport aux recettes reste infiniment plus élevé qu'avant la guerre, puisqu'en 1913 le coefficient d'exploitation moyen ressortait seulement à 63,2 %. Ce fait tient à ce que les recettes ont augmenté simplement dans la proportion de 1 à 3,4, tandis que les dépenses s'accroissaient dans celle de 1 à 4,9 : il explique, joint à l'aggravation des charges de capital, qui ont haussé entre 1913 et 1923 dans la proportion de 1 à 2 (en y ajoutant pour la dernière année les primes de gestion qui n'existaient pas en 1913), l'aggravation du déficit total.

Celui-ci s'établit ainsi, exercice par exercice, depuis 1913 :

Résultats financiers des grands réseaux français de 1913 *à* 1923
(*Alsace-Lorraine non compris* (1)

Année	Produit net	Charges de capital (2)	Primes de gestion	Déficit total
—	—	—	—	—
	(En millions de francs)			
1913	+ 743.6	822.9	»	79.3
1914	+ 536.2	847.9	»	311.7
1915	+ 601.5	873.5	»	272.0
1916	+ 674.0	891.2	»	217.2
1917	+ 621.8	909.0	»	287.2
1918	+ 534.8	982.9	»	448.1
1919	— 286.3	1.074.6	»	1.360.9
1920	—1.749.0	1.152.0	»	2.901.0
1921	— 816.8	1.193.9	35.4	2.046.1
1922	+ 367.0	1.430.4	82.9	1.146.3
1923	+ 589.0	1.612.9	97.9	1.121.8

(1) Chiffres définitifs. — (2) Y compris, pour les Compagnies, les dividendes réservés par les conventions du 28 juin 1921.

Le réseau d'*Alsace* et de *Lorraine*, dont les comptes ne sont pas inclus dans le tableau ci-dessus, pour les raisons que nous avons indiquées plus haut, a eu à supporter en 1923 des charges de capital (résultant des dispositions prises en exécution du Traité de paix) montant à 48.200.000 francs et a dû payer 14.200.000 francs de primes, dont 5 millions 900.000 francs alloués en représentation des primes que le personnel aurait touchées en 1921 et 1922 si son assujetissement aux conventions de 1921 n'avait point été reporté au 1er janvier 1923. Un excédent effectif de 3.200.000 francs a donc été constaté : il a fait l'objet d'un reversement au fonds commun.

Il est hors de doute que les charges de capital de nos réseaux d'avant guerre se sont démesurément enflées depuis l'armistice. La faute en est d'abord aux déficits considérables qu'il a fallu combler par des appels successifs au crédit, et, ensuite, aux importantes dépenses d'établissement pour travaux complémentaires et acquisitions de matériel, indispensables à la remise en ordre de notre système ferroviaire. On peut admettre que ces dépenses d'établissement deviendront progressivement productives, en améliorant le rendement de nos lignes et en rendant leur exploitation moins onéreuse : il convient, toutefois, aussi longtemps que notre situation financière demeurera difficile, de les limiter rigoureusement ; les projets de grande envergure à échéance trop éloignée ne devront pas être retenus pour l'instant, sous peine de retarder indéfiniment l'époque où nos chemins de fer couvriront effectivement par leurs recettes tous les décaissements qu'ils auront à supporter. Quant aux émissions d'obligations ou avances du Trésor destinées à combler des déficits, elles sont absolument désastreuses, parce qu'elles engagent l'avenir irrémédiablement et sans aucune compensation : il est urgent, par conséquent, d'y mettre un terme.

En attendant — et abstraction faite des réseaux d'*Etat* qui ont encore pour unique banquier le Trésor — les placements d'obligations de toute espèce opérés par nos Compagnies continuent à atteindre des sommes très élevées :

Emissions d'obligations réalisées par les grands réseaux français en 1921, 1922, 1923 *et pendant le premier semestre* 1924 (1).

Réseau	1921	1922	1923	1er semestre 1924
—	—	—	—	—
	(En millions de francs)			
Nord	686.1	713.1	425.6	469.2
Est	238.0	298.8	83.8	262.6
P.-L.-M.	1.427.8	785.2	578.4	142.9
P.-O.	628.9	932.1	661.0	381.0
Midi	332.9	451.9	376.6	148.1
Total	3.313.7	3.181.1	2.125.4	1.403.8

(1) Chiffres définitifs.

Au regard des charges croissantes qu'entraînent ces opérations, le payement annuel des primes instituées par les conventions de 1921 apparaîtra relativement peu important. Celles-ci, en effet, n'ont absorbé au total que 112.100.000 francs en 1923 (dont 14.200.000 francs au titre des lignes d'*Alsace* et de *Lorraine*) et il est à prévoir que, par le jeu même des dispositions actuellement en vigueur, elles

approchent sensiblement du maximum auquel elles se stabiliseront :

Primes de gestion attribuées à chacun des grands réseaux français en 1922 *et* 1923 (1)

	1922			1923		
Réseau	Aux réseaux	Au personnel	Total	Aux réseaux	Au personnel	Total
	(En millions de francs)					
Nord	8.5	14.5	23.0	8.5	14.6	23.1
Est........	5.9	12.5	18.4	5.9	12.4	18.3
P.-L.-M....	5.3	10.7	16.0	8.0	15.0	23.0
P.-O.	2.5	5.0	7.5	4.5	8.3	12.8
Midi	1.8	3.4	5.2	2.6	4.6	7.2
Etat	4.5	8.3	12.8	4.8	8.7	13.5
Total....	28.5	54.4	82.9	34.3	63.6	97.9
Alsace-Lorraine	»	»	»	3.3	10.9 (2)	14.2
Total général...	28.5	54.4	82.9	37.6	74.5	112.1

(1) Chiffres définitifs. — (2) Dont 5,9 millions versés en représentation des primes que le personnel aurait touchées en 1921 et 1922 si l'assujettissement du réseau au régime des conventions du 28 juin 1921 n'avait pas été reporté au 1er janvier 1923.

Nous estimons qu'il serait absolument injuste d'attribuer aux primes la persistance du déficit enregistré par nos réseaux : celles-ci contribuent à inciter les Administrations et leur personnel à un effort d'économie dont le bénéfice est certainement très supérieur aux quelque cent millions qu'elles coûtent. Les critiques dont elles ont été l'objet ne méritent donc pas qu'on s'y arrête. Plus intéressant, au contraire, est l'examen de la situation particulière de chaque réseau : quelques conclusions en pourront être tirées sur l'avenir financier de nos chemins de fer.

(A suivre.) René Théry.

Les Élections anglaises

L'*Economiste Européen* a indiqué, dans un numéro précédent, comment le Gouvernement travailliste avait été amené, à la suite de l'affaire Campbell, à demander au Roi la dissolution de la Chambre des Communes, et à procéder à des élections nouvelles. Il a mentionné également les principaux points du programme de chacun des trois grands partis en présence. Abstraction faite de toutes les questions qui, malgré leur importance, ne présentaient, dans les circonstances actuelles, qu'un intérêt secondaire, on peut dire que le public, qui aime les formules simples et précises, avait en somme à faire un choix entre le socialisme et le nationalisme, comme il avait eu à se prononcer, aux élections précédentes, entre la protection et le libre-échange. On n'a pas oublié que, l'année dernière, il avait marqué très nettement sa faveur à la doctrine libre-échangiste, que défendaient travaillistes et libéraux. Sacrifiant cette fois à ses convictions politiques des idées économiques auxquelles il demeure cependant très attaché, le public britannique a opté finalement pour le parti conservateur, cependant protectionniste, le jugeant présentement plus apte que le parti libéral à devenir le champion de l'opinion nationaliste. Ainsi peut s'expliquer le résultat des récentes élections, qui a été pour les unionistes un succès dépassant de beaucoup les prévisions même les plus optimistes.

Voici, en effet, d'après les derniers renseignements publiés, quelle sera la situation respective des partis dans la nouvelle Chambre des Communes, et en même temps, dans un but de comparaison, la composition de l'ancienne Chambre :

	Nouvelle Chambre	Ancienne Chambre
Conservateurs	411	258
Socialistes	152	193
Libéraux	42	158
Communistes	1	0
Divers	4	6
Non encore connus	5	0
Total	615	615

Réserve faite des cinq sièges pour lesquels les résultats ne sont pas encore connus, les conservateurs disposeront ainsi, dans la nouvelle Chambre des Communes, d'une majorité de 212 voix. La presse britannique s'est efforcée de rechercher les raisons d'une telle victoire, qu'elle a attribuée à l'action combinée de nombreux facteurs, dont nous nous bornerons à mentionner les principaux.

En premier lieu, certains incidents politiques, comme l'affaire Zinovieff, auxquels l'opinion publique n'aurait, en temps normal, prêté vraisemblablement qu'une attention toute relative, ont contribué, survenant au moment des élections, à créer une atmosphère d'incertitude et de suspicion qui a été fort préjudiciable au parti travailliste.

En second lieu, les promesses faites par M. Baldwin de tempérer la politique protectionniste qu'il préconise ont rallié aux conservateurs les suffrages de nombreux libéraux, préférant sacrifier leur doctrine libre-échangiste à leurs sentiments anti-socialistes.

Le troisième facteur, qui est peut-être le plus important, se trouve dans la disproportion existant entre le nombre des sièges attribués et celui des suffrages exprimés, disproportion qui a été cette fois grandement favorable aux conservateurs. Ceux-ci, d'après les résultats jusqu'ici connus, ont obtenu en effet 411 sièges pour un nombre de suffrages un peu supérieur à 8 millions ; les socialistes et communistes, 153 sièges pour plus de 5 millions et demi de suffrages, et les libéraux, 42 sièges, pour environ 3 millions de suffrages ; c'est-à-dire que les conservateurs ont bénéficié de 67 % des sièges pour 48 % des suffrages ; les socialistes, de 25 % des sièges pour 33 % des suffrages, et les libéraux, de 7 % seulement des sièges, pour 18 % des suffrages. Si les sièges avaient été attribués en proportion des suffrages exprimés, les conservateurs auraient disposé de 295 sièges, les travaillistes, de 203, et les libéraux, de 110. Dans ce cas, la majorité des conservateurs n'eût plus été assurée, et le maintien au pouvoir des travaillistes eût même été possible, avec l'appui des libéraux.

Une autre observation intéressante est que le nombre des votants a été supérieur de plus de 2 millions à celui des élections de 1923, alors que le nombre des électeurs n'a progressé dans l'intervalle que de 775.000. Cette augmentation des suffrages exprimés correspond à peu près à l'accroissement des voix recueillies par les unionistes, tandis que les libéraux ont perdu environ un million de voix, et que les travaillistes ont bénéficié d'environ un million de suffrages de plus que l'année dernière.

Ces questions de chiffres peuvent paraître puériles ; elles mettent cependant en évidence un fait sur lequel le parti conservateur, malgré son triomphe indiscutable, ne peut manquer de méditer : travaillistes et libéraux représentent ensemble, avec leurs 194 députés, un nombre de suffrages supérieur à celui qui a été obtenu par les 411 députés conservateurs. C'est dire que le prochain Gouvernement unioniste ne devra pas perdre de

vue, s'il veut éviter les erreurs de ses devanciers, qu'il lui faudra compter, dans l'application de sa politique, avec la volonté du pays, dont il ne représente pas la majorité...

Quoi qu'il en soit, il faut reconnaître que la situation du leader conservateur, M. Baldwin, apparaît aujourd'hui bien meilleure qu'au moment où il avait succédé à M. Bonar Law, et surtout que lors de la reconstitution de son ministère, après les élections de l'an passé, si malheureuses pour son parti.

Edmond BOUCHERY.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	30 octobre 1924	6 nov. 1924
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.680.109.333	3.680.221.952
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Or — Total	5.544.430.240	5.544.542.860
Argent	302.885.574	303.483.033
	5.847.315.814	5.848.025.893
Disponibilités à l'étranger	571.496.233	571.832.380
Effets échus hier à recevoir ce jour	1.312.006	23.659.749
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.918.630.144	2.694.602.602
Portefeuille Paris — Effets Etranger	23.014.866	25.424.137
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	327.136	95.891
Portefeuilles des succursales	2.508.924.620	3.111.394.704
Effets prorogés — Paris	1.176.774	1.175.574
Effets prorogés — Succursales	7.787.385	7.775.385
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	357.291.976	377.489.462
Avances sur titres dans les succursles	2.333.235.054	2.348.532.559
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	22.700.000.000	23.100.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.814.000.000	4.820.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	129.978.641	129.978.641
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.853.014	169.854.267
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	50.275.199	53.335.691
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	2.542.503.932	2.687.786.207
Total	45 302.510.989	46.296.351.336
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	77.647.610
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oc 1917, art. 3	508.051.527	508.038.327
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	699.820.205	714.908.197
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	14.827.708	14.827.708
Billets au porteur en circulation	40.528.502.770	40.705.279.820
Arrérages de valeurs déposées	43.401.733	54.358.806
Billets à ordre et récépissés	478.588	458.422
Compte courant du Trésor	15.087.795	16.728.254
Comptes courants de Paris	1.006.553.471	970.214.499
Comptes courants dans les succursales	946.290.023	951.620.623
Dividendes à payer	3.945.966	3.832.521
Escompte et intérêts divers	111.477.979	120.170.072
Réescompte du dernier semestre	19.658.890	19.658.890
Divers	1.109.753.525	1.921.594.388
Total	45.302.510.989	46.296.351.336

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	10 nov. 1921	9 nov. 1922	8 nov. 1923	6 nov. 1924
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	37.376.4	36.914.6	38.041.4	40.705.2
Encaisse or	4.141.3	5.523.9	5.503.3	5.539.4	5.544.5
— argent	625.3	278.7	288.0	295.6	303.4
Portefeuille	2.444.2	2.372.6	2.201.9	3.338.7	5.864.1
Avances aux partic.	743.8	2.277.5	2.206.6	2.356.0	2.726.0
— à l'Etat	200.0	25.300.0	23.900.0	23.300.0	23.300.0
Compt. cour. Trésor	382.6	34.7	50.8	23.3	46 7
— partic.	947.6	2.492.3	2.081.6	1.988.7	1.921.8
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0

L'exécution du traité. — Le transfert des pouvoirs à M. Parker Gilbert. — Les négociations commerciales franco-allemandes. — M. Owen D. Young, agent des paiements des réparations, est arrivé à Berlin le 29 octobre dernier, afin de transmettre ses pouvoirs à l'agent définitif qu'il a récemment présenté à la C. D. R., M. S. Parker Gilbert.

Les négociations commerciales franco-allemandes ont repris le 5 novembre dernier. Dans ce but, M. Raynaldy, ministre du Commerce français, a complété d'une façon presque définitive la liste des experts adjoints à la délégation française chargée de négocier l'accord. Toutes les branches de l'agriculture, de l'industrie et du commerce sont désormais représentées par des spécialistes qui, sans nul doute, sauront défendre avantageusement les intérêts de notre pays.

Le budget de 1925. — La Commission des Finances a entendu le 30 octobre dernier, M. Clémentel, ministre des Finances, qui a exposé les conditions nouvelles dans lesquelles se présentera l'équilibre du projet de budget de 1925, après incorporation des propositions du Gouvernement relatives à l'augmentation des pensions de guerre et à la révision générale des soldes et des traitements du personnel de l'Etat.

La première mesure doit amener un excédent de dépenses de 550 millions, mais le service des nouveaux suppléments devant incomber, d'après le projet du Gouvernement, à la Caisse des pensions de guerre, l'annuité constante à verser par l'Etat à cette caisse ne sera que de 340 millions.

En ce qui concerne les fonctionnaires, ainsi que nous l'avons déjà annoncé, le Gouvernement s'est arrêté à une échelle de traitements allant pour les fonctionnaires civils de 6.000 à 40.000 francs.

Le ministre des Finances a fait remarquer que ce chiffre n'était pas très sensiblement différent de celui de 700 millions qui est déjà inscrit dans son budget. En effet, le supplément de dépenses n'est que de 40 millions environ.

Afin de maintenir l'équilibre du projet de budget, le ministre propose les ressources fiscales suivantes : relèvement du taux de la taxe de transmission sur les titres au porteur et du taux de l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières étrangères et non abonnées ; relèvement du droit de consommation sur l'alcool.

En définitive, les modifications apportées à l'équilibre du budget s'établissent ainsi :

Excédent de recettes du projet primitif : 38 millions.

Recettes nouvelles proposées :

1° Relèvement du droit de transmission sur les valeurs mobilières au porteur : 110 millions ;

2° Relèvement de l'impôt sur le revenu des valeurs étrangères non abonnées : 110 millions ;

3° Relèvement du droit de consommation sur l'alcool : 130 millions.

Donc, au total : 350 millions.

L'excédent de recettes du budget serait donc porté à 388 millions.

Les dépenses nouvelles proposées tant pour l'augmentation des pensions de guerre que pour la révision générale des soldes et traitements s'élèvent (déduction faite des 700 millions déjà inscrits au budget) au chiffre net de 380 millions.

L'équilibre des recettes et des dépenses du projet de budget général se traduira donc par un excédent de recettes de 8 millions.

Toutefois, nous devons ajouter que le projet qui sera soumis aux Chambres fera ressortir un excédent plus important, car la Commission des finances de la Chambre, dans sa séance du 3 novembre dernier, a majoré différents droits et impôts.

La rentrée des Chambres. — Le Parlement a repris ses travaux le 4 novembre. La Chambre a décidé de siéger chaque jour et de consacrer toutes ses séances à l'examen du budget, à l'exception, toutefois, de celles du vendredi qui sont réservées pour la discussion des interpellations.

L'émission des nouveaux bons du Trésor. — Un décret en date du 31 octobre, inséré au *Journal Officiel* du 1er novembre, vient de publier les conditions d'émission des nouveaux bons du Trésor dont, d'autre part, notre rédacteur en chef expose la nécessité dans un but de redressement de notre situation financière.

Cette émission commencera le 12 novembre prochain. Les bons seront émis avec jouissance du 25 octobre 1924. Ils sont productifs d'intérêts à 5% l'an, payables à terme échu les 25 avril et 25 octobre de chaque année.

Ils seront offerts sous forme de coupures de 500 francs, 1.000 francs, 10.000 francs et 100.000 francs, productives respectivement d'un intérêt annuel de 25 francs, 50 francs, 500 francs et 5.000 francs payables semestriellement et par portions égales aux dates ci-dessus indiquées. Toutefois, il ne sera délivré au moment de la souscription que des certificats provisoires destinés à être échangés ultérieurement contre des titres définitifs. Il est spécifié que l'échange se fera sans identité de numéros, avant l'échéance du premier coupon. Les conditions et la date de l'échange en seront fixées ultérieurement.

Le remboursement des Bons s'effectuera au taux de 150 et à raison de :

20.000 titres de 500 francs la	6e année
30.000 — —	7e —
40.000 — —	8e —
50.000 — —	9e —
le solde la	10e —

pour chaque tranche de un million de titres, soit mille séries.

A cet effet, les bons seront répartis par séries de mille titres de 500 francs ; les coupures d'un montant supérieur à 500 francs seront groupées de façon à constituer des séries d'une valeur équivalente à 500.000 francs. Les séries, appelées le 25 octobre de chaque année au remboursement, seront désignées par des tirages au sort qui auront lieu le 10 septembre de chaque année, le premier tirage devant être effectué le 10 septembre 1930. Le prix de remboursement sera exigible à partir de l'échéance du coupon qui suit chaque tirage. L'intérêt des bons appartenant aux séries désignées par le sort pour le remboursement en capital cessera de courir à dater de l'échéance de ce remboursement et le capital sera tenu à la disposition de l'ayant droit sous la retenue des coupons ultérieurs qui ne seraient pas représentés.

La production des mines métalliques pendant le premier semestre 1924. — D'après les statistiques officielles, voici comment s'établit la production des mines métalliques françaises pendant le premier semestre 1924. Nous établissons la comparaison avec celle de l'année entière 1923 :

	Année 1923	Premier semestre 1924
	(En tonnes)	
Minerais de fer..........	23.428.160	13.331.199
— de potasse (Ke^2)	248.704	134.972
Asphaltes	35.650	22.602
Bauxites	304.330	167.518
Pyrites de fer	186.385	92.791
Minerais d'antimoine.....	2.135	1.705
— d'arsenic	4.245	5.383
— aurifères	50.548	31.529
— de plomb.......	19 140	13.340
— de zinc.........	19 940	7.964
— de manganèse..	335	1.723

L'augmentation de la production est donc générale et l'activité de l'industrie minière ne souffre actuellement aucune exception. Elle pourrait cependant être encore plus grande si les exploitants disposaient de toute la main-d'œuvre nécessaire, mais malheureusement et malgré l'appoint des étrangers, celle-ci est nettement insuffisante.

La production métallurgique pendant le premier semestre 1924. — La production française de fonte a atteint 3.786.179 tonnes dans le courant du premier semestre 1924, d'après les renseignements rassemblés par le Comité des Forges de France ; 3.747.654 tonnes ont été obtenues au haut fourneau et 38.525 tonnes au four électrique. Le tonnage produit est donc en très sensible augmentation de 1.429.264 tonnes, soit 60,6 % sur le total atteint pendant la période correspondante de 1923 ; c'est le résultat le meilleur qui ait été obtenu au cours des semestres successifs qui se sont écoulés depuis 1919.

Rapproché des résultats acquis dans les mêmes limites territoriales au cours de la dernière année normale d'avant guerre, le total atteint correspond à une allure moyenne de marche de 83,4 %. La production mensuelle, partie de 589.000 tonnes en janvier, chiffre déjà supérieur de quelque 20.000 tonnes au résultat de décembre 1923 qui avait été le meilleur mois de l'année précédente, a progressé jusqu'à 600.000 tonnes en juin, se tenant ainsi à un niveau nettement supérieur à celui des années précédentes.

Le nombre des appareils en activité, qui était de cent vingt-sept le 1er janvier 1924, a augmenté pendant le premier semestre pour se fixer à cent trente-sept au milieu de l'année. Par rapport au 1er janvier 1923 qui précédait l'occupation de la Ruhr, la situation du 1er janvier 1924 fait ressortir un accroissement de cinq unités en Meurthe-et-Moselle, de cinq en Lorraine désannexée et de six dans le Nord, ce qui correspond pour ce dernier à la remise en marche d'une partie des moyens de production dernièrement reconstitués.

Nos deux bassins limitrophes de l'Est de la France ont fourni 78,7 % de la production globale, au lieu de 83 % en 1922, de 75 % dans le premier semestre de 1923 et de 76,1 % au cours de l'année 1923. Pareil résultat est dû exclusivement au bassin de la Lorraine désannexée. Les 1 million 429.000 tonnes d'augmentation reviennent à raison de 540.000 tonnes au bassin de Meurthe-et-Moselle, 675.000 à celui de Lorraine, dont la production a ainsi augmenté de 88 %, de 140.000 au Nord et de 74.000 aux autres bassins.

Voici, d'autre part, comment se répartit la production des fontes par catégories pour la période envisagée :

Fonte phosphoreuse	Thomas..........	2.696.586	tonnes
	OM..............	3.259	—
	Affinage..........	8.416	—
	Moulage	581.212	—
	Total.............	3.284.473	—
Fonte hématite......	Bessemer.........	8.706	tonnes
	Affinage..........	225.121	—
	Moulage..........	163.369	—
	Total.............	397.196	—
Fonte spéciale	Spiegel..........	64.736	tonnes
	Ferro-manganèse.	23 299	—
	Ferro silicium....	10.170	—
	Autres ferros.....	6.305	—
	Total.............	104.510	—
Total général	....	3.786.179	tonnes

D'après la même source, la production de l'acier fondu s'est élevée pendant le premier semestre 1924 à 3.395.261 tonnes, dont 3.312.729 tonnes de lingots et 82.532 tonnes de moulage. Elle est ainsi en augmentation de 1.123.805 tonnes, soit 49,4 %

sur celle du premier semestre 1923 et de 557.200 tonnes, soit 24,5 %, sur celle du deuxième semestre de la même année. Enfin, ce chiffre de 3 millions 395.261 tonnes se rapproche de la production réalisée en 1913 par les usines maintenant comprises dans l'intérieur de nos frontières.

Cette production se répartit ainsi par catégories:

	Lingots et moulage d'acier	
	(En tonnes)	% de la product. totale
	—	—
Thomas	2.192.683	64.6
Bessemer	46.678	1.4
Martin	1.115.326	32.8
Creuset	7.223	0.2
Four électrique	33.351	1
Total	3.395.261	100.0

Les usines productrices d'acier ont occupé environ 88.234 ouvriers pendant le premier semestre 1924.

Les opérations des Caisses d'épargne ordinaires. — Du 1er au 31 octobre, les dépôts de fonds des Caisses d'épargne ordinaires à la Caisse des dépôts et consignations se sont élevés à 21.690.416 francs 43 et les retraits à 37.593.936 fr. 85, soit un excédent de retraits de 16.103.520 fr. 42.

D'autre part, le montant des capitaux employés du 1er au 31 octobre en achats de rentes effectués en Bourse pour le compte des déposants des Caisses d'épargne ordinaires s'élève à 294.549 fr. 24.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français du 6 au 13 octobre, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

Etat, 25.920.000 francs (+ 4.491.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 46.800.000 francs (+ 6.680.000 fr.), réseau algérien, 1.358.000 fr. (— 36.000 francs); *Nord*, 29.320.000 fr. (+4.547.000 fr.); *Orléans*, 24.119.000 fr. (+3.158.000 fr.) ; *Est*, 24.694.000 fr. (+ 3.765.000 fr.); *Midi*, 13.043.000 fr. (+2 961.900 fr.); *Alsace-Lorraine*, 13.961.000 fr. (+ 2 687.000 francs).

Est-Algérien, 1.233.500 fr. (— 55.500 fr.); *Bône-Guelma*, 594.500 fr. (— 14.300 fr.); *Réseau oranais*, 460.100 fr. (—199.500 fr.).

Lois, décrets et arrêtés. — *2 octobre : décret* portant ouverture d'un crédit au budget de l'aéronautique (exercice 1924). — *3 octobre : arrêté* fixant le maximum des remises allouées aux comptables du Trésor pour l'emprunt du département du Nord 1923. *Décret* portant réorganisaton de l'exploitation des chemins de fer d'intérêt local du sud de la France. *Décret* autorisant la commune de Sainte-Maxime (Var) à contracter un emprunt et instituant un péage à son profit au port de cette ville. — *4 octobre : Décret* autorisant le département des Pyrénées-Orientales à effectuer partiellement un emprunt à des projets d'électrification des campagnes. — *5 octobre : Décret* autorisant la Chambre de commerce de Dijon à contracter un emprunt. *Décret* autorisant la Chambre de commerce de Saint-Brieuc à contracter un emprunt en vue de participer à des travaux dans le port de Lannion et instituant à son profit des péages dans ledit port. — *7 octobre : Décret* autorisant l'Office public d'habitations à bon marché de la ville de Mulhouse à contracter un emprunt. *Décret* autorisant la Chambre de commerce de Calais à opérer un prélèvement sur les péages perçus à son profit au port de cette ville. — *9 octobre : Avenant* à la convention du 15 octobre 1921 et à l'avenant du 4 mai 1923 concernant la concession à la Société normande d'électricité d'une distribution d'énergie électrique aux services publics dans les départements de l'Eure et de la Seine-Inférieure. — *11 octobre : décret* portant majoration temporaire des tarifs sur le réseau de la Compagnie des chemins de fer de la banlieue de Reims et extensions. *Décret* portant rachat par le département de la Seine et affermage à la Société des transports en commun de la région parisienne du réseau de tramways de l'Ouest-Parisien. — *12 octobre : décret* autorisant le caissier-payeur central à délivrer des bons du Trésor sans intérêts, à concurrence de 200 millions. — *14 octobre : décret* prorogeant le mandat des membres du Conseil supérieur des chemins de fer et du Comité consultatif de l'exploitation technique et commerciale des chemins de fer. *Décret* autorisant la commune de Saint-Amand (Nord) à contracter un emprunt (*erratum*). — *16 octobre* : nommant M. Dormeuil agent de change près la Bourse de Paris. — *18 octobre : décret* autorisant l'Office public d'habitations à bon marché de la Ville de Paris à contracter un emprunt. *Décrets* autorisant la commune de Garat (Charente) et la Ville de Troyes (Aube) à emprunter et à s'imposer. — *21 octobre : Notification* de l'élection du Président de la République dominicaine. — *24 octobre : décret* et *arrêté* relatifs à la tenue du registre du commerce et à la publicité des sociétés commerciales dans les départements du Haut-Rhin, du Bas-Rhin et de la Moselle. *Décret* modifiant le taux d'intérêt d'un emprunt que la Chambre de commerce de Grenoble a été autorisée à contracter. — *26 octobre : décret* convoquant le Sénat et la Chambre des Députés en session extraordinaire. *Décret* approuvant les nouveaux statuts de Caisse d'épargne. — *28 octobre : arrêté* relatif au tirage au sort des obligations des chemins de fer de l'Etat. — *30 octobre : décret* autorisant la Chambre de commerce de Saumur à acquérir un immeuble et à contracter un emprunt en vue de cette acquisition.

INFORMATIONS INTERNATIONALES

Le Conseil de la Société des Nations. — Le conflit gréco-turc. — Le différend gréco-turc soulevé par l'expulsion des Grecs établis à Constantinople a été examiné le 31 octobre à Bruxelles par le Conseil de la Société des Nations.

Le délégué grec, M. Politis, a exposé, au nom de son Gouvernement, que les Grecs établis à Constantinople avant le 30 octobre 1918 ne devaient pas être compris dans les échanges de populations.

Le représentant de la Turquie, Fethy bey, a déclaré, de son côté, qu'il ne s'était produit aucune intervention arbitraire de Gouvernement turc dans les opérations de la Commission mixte, et il a signalé qu'en Thrace, les biens d'une cinquantaine de milliers de Turcs avaient été confisqués par les Grecs.

Le vicomte Ishii, chargé par le Conseil d'établir un rapport sur la question, a estimé désirable une réunion en séance plénière de la Commission mixte pour examiner les problèmes juridiques découlant de la mise à exécution de la Convention intervenue, en laissant entrevoir la possibilité de la remise du litige à la Cour de justice internationale, au cas où ces problèmes ne sauraient être résolus par les membres de cette Commission.

Les conclusions du rapport du vicomte Ishii ont été adoptées à l'unanimité, et acceptées par les parties en cause.

La session extraordinaire du Conseil de la Société des Nations a été alors déclarée close.

La Commission permanente des mandats. — L'examen du rapport français sur l'administration de la Syrie et du Liban par la Commission permanente des mandats a été terminé le 31 octobre. Ce rapport a été exposé par l'ancien secrétaire général du haut-commissariat de France pour ces territoires, M. Robert de Caix, qui a fourni des explications notamment sur l'organisation administrative et politique, le système judiciaire, la liberté

de réunion et d'association, le régime foncier, l'agriculture, le commerce et l'industrie, les travaux publics, le régime douanier et le budget. La Commission a examiné en outre diverses pétitions qui lui sont parvenues directement, au sujet de l'administration française de ces mêmes territoires.

ALLEMAGNE

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 23 octobre 1924, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	15 oct. 1924	23 oct. 1924	Comparaison
	—	—	—
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	441	453	+ 12
Or à l'étranger	172	178	+ 6
Total	613	631	+ 18
Couverture en devises	204	210	+ 6
Argent et billon	59	62	+ 3
Portefeuille d'escompte	2.154	2.174	+ 20
Avances sur gages	16	17	+ 1
Portefeuille-titres	78	78	»
Actifs divers	930	947	+ 17
Passif			
Capital	90	90	»
Billets en circulation	1.397	1.313	— 84
Exigibilités à vue	823	986	+ 163
Emprunt à la Reentenbank	800	800	»
Effets réescomptés	256	278	+ 22
Passifs divers	683	650	— 33

Statistique relative aux principaux postes du bilan de la Banque d'Allemagne (en milliers de reichsmarks).

Dates	Or En caisse	Or à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	50	1.891	944	»	4 %
31 août 1924	439	77	»	20	1.861	60	1.392	562	207	10 %
6 sept.	440	89	»	21	1.898	44	1.376	656	172	10 %
15 —	442	102	»	28	1.925	22	1.306	750	197	10 %
23 —	442	119	»	28	1.963	22	1.252	895	217	10 %
30 —	442	137	»	22	2.170	55	1.521	671	172	10 %
7 oct.	442	153	»	20	2.176	15	1.519	692	202	10 %
15 —	441	172	204	59	2.154	16	1.397	823	256	10 %
23 —	453	178	210	62	2.174	17	1.313	986	278	10 %

La situation. — La campagne électorale continue. Le journal réactionnaire, le *Tag*, a publié un article qui définit, en quelque mots, et avec une netteté parfaite, ce que signifiera le choix des électeurs allemands, au point de vue de la politique extérieure. Rappelant qu'en France on fait des vœux pour le succès des démocrates, il ajoute : « Nous serions honteux d'accepter des indications et des conseils des Français. Nous comprenons que des Français souhaitent, chez nous, un Gouvernement pacifiste ou socialiste. Mais nous, électeurs, nous n'avons pas à nous soucier de leurs préférences. Ce qu'il nous faut, c'est des élus qui proclameront l'innocence de l'Allemagne dans la déclaration de la guerre, qui mettront fin au contrôle militaire du Reich et qui délivreront notre pays de ses chaînes. » C'est pour ce programme que luttent tous les gens de droite.

On trouvera plus loin la statistique du commerce extérieur du Reich, pendant septembre dernier. On constatera avec quelque surprise que, pendant que toute sa situation financière et économique s'améliore, sa balance commerciale est subitement devenue très passive. On n'en a pas encore demêlé la raison.

Mais que la situation de l'Allemagne se soit modifiée dans un sens très favorable, pendant l'été dernier, tout en témoigne. La première preuve et presque décisive est que l'Allemagne est revenue brusquement à l'étalon d'or. La monnaie d'or est redevenue le seul instrument légal de paiement ; et le Reich frappe, de nouveau, des monnaies d'or et d'argent. Les bilans de sociétés, les comptes de banques et les avances de la Reichsbank se comptent exclusivement en marks-or. Et l'on remarquera, à ce propos, que la Reichsbank recommence à faire des avances et des escomptes. Et le taux de ces avances diminue journellement. Nous sommes loin des 275 %, par an, qu'on prenait couramment en mai dernier. On trouve maintenant assez facilement des avances mensuelles à 20 % et même 18 %, par an.

C'est que l'argent liquide devient plus abondant. A vrai dire, il n'avait jamais été aussi rare que semblait l'indiquer l'élévation des taux. Il se cachait. Aujourd'hui que, depuis les succès des emprunts extérieurs, la crise de confiance est finie, il se montre, circule et vivifie l'économie nationale.

Mais doit-on conclure du déficit de la balance du commerce extérieur de septembre, que les progrès du commerce et de l'industrie ne correspondent pas à ceux de la finance ?

Le commerce extérieur en septembre 1924. — En septembre dernier, les importations ont été de 623.422.000 marks-or, contre 448.224.000 en août ; les exportations ont été, en septembre, de 564 millions 056.000 marks-or, contre 589.361.000 en août.

Ainsi, septembre se caractérise par une augmentation aux importations et une diminution aux exportations.

D'active (excédent de 141.137.000 marks-or en août) la balance commerciale est devenue passive, en septembre (déficit : 59.366.000 marks-or).

GRANDE-BRETAGNE

La démission de M. Mac Donald. — La démission du cabinet travailliste a été remise le 4 novembre par M. Mac Donald au roi George V, qui a chargé M. Stanley Baldwin de constituer un nouveau ministère.

Les bénéfices industriels. — Les comptes de 214 compagnies industrielles, publiés pendant le trimestre terminé le 30 septembre dernier, font ressortir un accroissement assez appréciable des profits par rapport à ceux du même trimestre de l'année précédente, ainsi qu'il résulte du tableau suivant :

Entreprises	Nombre de Sociétés	Bénéfices résultant des rapports publiés du 30 juin au 30 sept. 1923	1924	Différence en 1924 Totale	%
—	—	—	—	—	—
		(Livres sterling)			
Brasseries..	19	4.952.132	5.593.687	+ 641.555	+ 12.9
Gaz	10	188.103	177.598	— 10.505	— 5.6
Hôtels, restaur., etc...	3	146.996	140.337	— 6.659	— 4.5
Sidérurgie et charbonn..	19	2.106.178	1.426.838	— 679.340	— 32.1
Terrains, etc.	15	358.779	701.683	+ 342.904	+ 95.6
Pétrole	2	— 36.189	— 19.325	+ 16.864	»
Caoutchouc.	42	639.312	866.662	+ 227.350	+ 35.6
Navigation	5	646.885	803.023	+ 156.138	+ 24.1
Commerce..	4	580.987	568.991	— 11.996	— 2.0
Thé	3	95.446	110.379	+ 14.933	+ 15.6
Télégraphe.	2	474.796	257.858	— 216 938	— 45.7
Textiles	9	2.745 915	2.007.243	— 738.672	— 26.9
Trusts	8	396.525	332.669	— 63.856	— 16.1
Eaux	8	24.832	28.512	+ 3 680	+ 14.7
Diverses	65	4.346.363	5.073.645	+ 727.282	+ 16.7
Totaux...	214	17.667.060	18.069.800	+ 402.740	+ 2.3

Le bénéfice moyen par société ressort, pour le

trimestre terminé le 30 septembre 1924, à 84.400 livres sterling, au lieu de 82.600 liv. st. pour le trimestre correspondant de 1923, de 58.000 liv. st. pour le trimestre correspondant de 1922, de 75.800 liv. st. et 104.100 liv. st. respectivement pour les trois mêmes mois des années 1921 et 1920.

Le montant total des bénéfices, soit 18.069.800 liv. st., a été ainsi réparti : dividendes ordinaires, 10.737.274 liv. st., ou 59,4 % ; dividendes de préférence, 3.295.099 liv. st., ou 18,2 % ; réserves, 4 millions 037.427 liv. st., ou 22,4 %.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 29 octobre, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.412.245
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734 900
Or monnayé et en lingots	126.662.245
	146.412.245
Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	13.989.141
Dépôts divers	110.981.608
Traites à sept jours et diverses	12.643
Solde en excédent	3.098.217
	142.634.609
Garanties en valeurs d'Etat	41.788.443
Autres garanties	76.203.838
Billets en réserve	22.820.070
Or et argent monnayés en réserve	1.822.258
	142.634.609

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagemts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
10 sept. 1924	128 424	124.782	122 238	117.079	23.442	19.18	4 %
17 — ...	128 427	124.099	122.076	116.262	24.078	19.72	»
24 — ...	128 425	123.909	124.301	118 305	24.266	19.[illegible]2	»
1 oct.	128 426	122.289	128.080	120 474	25.887	20.21	»
8 — ...	128.481	124 484	124.7[illegible]8	118.645	23.747	19.04	»
15 — ...	128.484	123 450	127.934	120.805	24.784	19 37	»
22 — ...	128 488	122.906	127.255	1[illegible]9.585	25.332	19.90	»
29 — ...	128 485	123.592	124 971	117.922	24.642	19.72	»

L'exposition de Wembley. — La cérémonie de clôture de l'exposition impériale britannique de Wembley a eu lieu le 1er novembre, sous la présidence du Prince de Galles, président de l'exposition. A cette occasion, le prix des billets d'entrée a été réduit à 1 shilling.

Le Canada a déjà fait connaître son intention de participer de nouveau l'année prochaine à l'exposition de Wembley, au cas où sa réouverture serait décidée par le Parlement britannique.

La réduction de la dette. — D'après les chiffres officiels récemment publiés, le montant nominal de la dette publique britannique, qui s'élevait à 7.842.725.746 liv. st. au 31 mars 1923, a été abaissé, à la même date de 1924, à 7.747.113.946 liv. st., ce qui représente une réduction de 95.611.800 liv. st., obtenue au cours du dernier exercice fiscal.

Cette réduction s'est répartie comme suit : 17.581.746 liv. st. pour la dette consolidée ; 229.723 liv. st. pour les annuités remboursables ; 73.961.686 liv. st. pour la dette non consolidée ; 3.838.645 liv. st. pour les autres engagements de capitaux.

Le mouvement commercial entre le Canada et les autres parties de l'Empire britannique. — Les exportations canadiennes vers les autres parties de l'Empire britannique se sont élevées pendant l'année 1923-1924 à 463 millions de dollars, en augmentation d'une dizaine de millions de dollars sur le chiffre correspondant de l'année pécédente. Les importations canadiennes en provenance des autres parties de l'Empire britannique ont atteint, pendant le même exercice, 191.500.000 dollars, en diminution d'environ 4 millions de dollars sur celles de l'exercice précédent.

En ce qui concerne en particulier les relations commerciales entre le Canada et la Métropole, les exportations canadiennes à destination du Royaume-Uni se sont élevées à 384 millions de dollars, et les importations en provenance du Royaume-Uni, à 150.500.000 dollars, soit, par rapport aux chiffres correspondants de l'exercice précédent, une diminution de 2 millions et de 3 millions de dollars respectivement.

SUEDE

L'emprunt suédois aux Etats-Unis. — Le Gouvernement suédois vient de contracter aux Etats-Unis un emprunt de 30 millions de dollars, consistant en obligations or 5 1/2 %, remboursables entre 1934 et 1954.

D'après les renseignements publiés à ce sujet par le *Financial News*, cet emprunt aurait surtout pour but d'assurer le maintien de l'étalon d'or effectif, rétabli il y a quelques mois en Suède. Malgré l'intention manifestée à ce moment par le Gouvernement suédois de ne contracter aucun emprunt extérieur, il semblait difficile que ce maintien pût être assuré d'une façon durable sans disposer de fonds suffisants à l'étranger. Quelques semaines plus tard, en effet, la Suède se trouvait conduite à émettre à New-York pour 5 millions de dollars de Bons du Trésor à six mois. Ces Bons arrivent à échéance très prochainement, et il est probable que le montant en sera remboursé au moyen d'une partie du produit de l'emprunt qui vient d'être conclu. Le surplus paraît être suffisant pour permettre à la Suède de maintenir l'étalon d'or même si, pour le présent, elle n'est suivie dans cette voie de restauration monétaire par aucune autre nation européenne.

D'après des statistiques récemment publiées, la dette nationale suédoise s'élevait, à la fin de septembre dernier, à 1.625.972.180 couronnes, contre 1.638.873.334 couronnes à la fin d'août 1924, et 1.566.440.919 couronnes à la fin de juin 1923.

SUISSE

La question des zones franches. — Le 30 octobre dernier a été signé, entre le ministre des Affaires étrangères français et le ministre de Suisse à Paris, le texte d'un compromis d'arbitrage relatif à la question des zones franches.

Dans la lettre qu'il a envoyée, le Président du Conseil français a fait ressortir la faveur avec laquelle il acceptait de conclure avec la République helvétique une convention d'arbitrage obligatoire. La réponse du Gouvernement de Berne se montre aussi favorable.

Toute la presse suisse a accueilli avec satisfaction ce compromis et déclaré que la décision de soumettre le différend à la Cour permanente de La Haye correspond au désir de la Suisse.

ETATS-UNIS

Les élections présidentielles. — Le scrutin pour l'élection présidentielle a eu lieu aux Etats-Unis le 4 novembre. A la vérité, ce vote, au premier degré, ne désigne que les membres du collège élec-

toral qui, lui, choisit le président et le vice-président des Etats-Unis, dont l'élection a lieu au second degré dans la première quinzaine du mois de janvier suivant. En réalité, en raison du mandat impératif donné aux membres du college électoral, c'est le scrutin de novembre qui décide de l'élection définitive, à la condition naturellement qu'une majorité d'au moins 266 voix soit atteinte, sur les 531 membres dont se compose le collège électoral.

Le nombre des électeurs inscrits a dépassé 50 millions, le nombre des femmes, qui participaient pour la seconde fois aux élections présidentielles, représentant environ la moitié du nombre total des électeurs.

Trois candidats briguaient cette année la présidence des Etats-Unis : le président sortant, M. Coolidge, candidat du parti républicain ; M. John W. Davis, candidat du parti démocrate, et M. La Follette, sénateur, candidat du parti progressiste.

D'après les renseignements télégraphiés des Etats-Unis, 379 délégués du collège électoral ont reçu mandat de voter pour le président Coolidge, 139 délégués, pour M. Davis, et 13 délégués, pour M. La Follette.

La réélection de M. Coolidge est ainsi assurée. M. Dawes a été désigné pour remplir les fonctions de vice-président.

La situation économique. — L'amélioration des affaires aux Etats-Unis bénéficie actuellement d'un facteur favorable qui lui faisait antérieurement défaut, fait observer le Bulletin mensuel de la « National Bank of Commerce », de New-York. Les conditions de l'agriculture, au point de vue financier, sont les meilleures qui aient été observées depuis 1920. Ce n'est pas que les récoltes soient extraordinairement bonnes, mais la production agricole est satisfaisante en quantité dans son ensemble, elle est à peu près bien répartie dans tout le pays, et elle se vend à des prix avantageux. On escompte que l'amélioration du pouvoir d'achat du fermier contribuera à accroître les demandes de marchandises.

Les progrès des affaires réalisés en septembre sont modérés, mais incontestables. Bien que ces progrès soient dus en partie à un regain d'activité des transactions habituel à pareille saison, ils témoignent indiscutablement d'une amélioration des conditions générales. L'industrie de l'acier travaille actuellement à 60 % de sa capacité, comparativement à 40 % environ en juillet. La tendance du marché est bonne, et la demande est plus active, notamment de la part des chemins de fer. Les industries textiles n'ont pas enregistré de changement sensible depuis le début de septembre. On note toutefois un accroissement des ordres en carnet pour les articles en coton, et une activité plus grande dans les usines, mais la ligne de conduite adoptée à la fois par les manufacturiers et par la clientèle semble être d'aller lentement, en attendant qu'on soit fixé quant à la récolte du coton et aux prix de cet article. Le travail est également plus actif dans l'industrie des chaussures, après le ralentissement observé au printemps et pendant l'été. L'industrie des automobiles et quelques autres annexes, comme celle des caoutchoucs, ont bénéficié d'une légère amélioration. L'industrie du bâtiment promet une fin d'année plus active que la même période de l'année dernière.

Il convient de faire observer ici qu'il n'y a aucune raison d'escompter un prochain abandon, de la part des acheteurs, d'une politique de prudence qui prévaut depuis plusieurs années. Le volume actuel des affaires courantes n'est remarquable en aucune branche, mais, dans presque toutes, l'orientation de la tendance est bonne.

Les approvisionnements en coton permettront de satisfaire, mieux qu'il n'a été possible de le faire pendant les dernières années, aux demandes mondiales. C'est là une constatation de première importance pour les industries textiles, tant aux Etats-Unis qu'à l'étranger, parce que leurs ventes se sont trouvées jusqu'ici réduites en raison des prix élevés occasionnés par des récoltes déficitaires. Les estimations officielles de la récolte cotonnière à la date du 1er septembre indiquaient une augmentation de 2.600.000 balles par rapport au chiffre correspondant de l'année dernière. Quant à la production du blé, elle est officiellement estimée devoir être cette année supérieure d'environ 50 millions de bushels à celle de 1923. Les prix du blé ont quelque peu fléchi depuis le commencement d'août, et on envisage une continuation possible du mouvement de baisse.

Les finances publiques. — Voici comment se comparent les recettes et les dépenses publiques des Etats-Unis pendant les trois premiers mois des exercices 1923-1924 et 1924-1925 :

	Trois premiers mois	
	1923-1924	1924-1925
	(Dollars)	
Recettes ordinaires :		
Douanes	130.535.149	139.324.720
Taxes sur le revenu et les profits	416.545.604	401.723.941
Revenus intérieurs divers...	275.756.563	219.474.567
Reçu de Gouvernements étrangers :		
Principal	37.873.593	146.938
Intérêts	11.052.621	10.236.762
Portefeuille-titres (valeurs de chemins de fer et autres)	9.736.224	30.062.838
Recettes diverses	84.738.487	61.257.891
Canal de Panama	5.786.755	6.629.061
Total	972.024.996	868 856 718
Dépenses ordinaires :		
Dépenses générales	477.625.529	478.622.974
Intérêts sur la dette publique	157.901.851	145.169.947
Frais de recouvrement	37.067.005	46.034.868
Canal de Panama	1.726.618	2.943.551
Opérations en comptes spéciaux :		
Chemins de fer	445.104	2.750.627
War Finance Corporation..	(1) *17.646.205*	(1)*13.170.230*
Shipping Board	22.599.104	10.840.260
Fonds de rachat des propriétés étrangères	(1) *1.629.251*	3.096.034
Prêts aux chemins de fer...	1.371.000	»
Fonds de retraites, d'assurance, etc.	17.752.732	18.592.138
Total	696.123.487	694 880.169
Dette publique :		
Dépenses de la dette publique recouvrables sur les recettes ordinaires :		
Fonds d'amortissement	77.073.600	118.374.000
Rachats provenant de remboursements	15.640.700	208.600
Reçu en paiement de droits de succession	2.680.850	47.550
Rachats provenant de la franchise de la taxe sur les recettes (Banques de réserve fédérale, etc.)	»	152.200
Remises, dons, etc	21.400	21.035
Total	95.416.550	118.803.385
Total des dépenses recouvrables sur les recettes ordin.	791.540.036	813 683.553

(1) Excédents de crédits.

Les chiffres qui figurent aux comptes spéciaux

représentent des montants nets. Les excédents de crédits sont mentionnés en italiques.

CHINE

Les événements politiques. — Un communiqué du maréchal Chang Tso Lin, parvenu à Londres le 1er novembre par la voie de Tokio, a annoncé la prise de plusieurs localités importantes par l'armée mandchoue, qui aurait fait une trentaine de milliers de prisonniers à l'armée du maréchal Ou Péï Fou, et capturé une centaine de canons. Un second communiqué, signalé par l' « United Press », aurait fait savoir à la même date que les armées du Nord, sous le commandement d'Ou Péï Fou, auraient capitulé.

De son côté, l'Agence Havas a annoncé, à la date du 2 novembre, que l'ancien président de la République chinoise, Tsao Kun, aurait envoyé un télégramme circulaire faisant connaître sa démission, et exprimant ses regrets d'être impuissant à maintenir la paix et l'ordre, ainsi que l'espoir, pour son successeur, d'une meilleure réussite.

Le cabinet Yen a démissionné, et un nouveau ministère a été constitué sous la présidence de Huang Fou.

En raison de ces divers événements, la guerre civile en Chine pourrait être maintenant considérée comme terminée.

Quant à l'auteur du récent coup d'Etat, le général Feng Yuh Siang, on croit qu'il ne conservera le contrôle de Pékin que quelques jours encore, et qu'il remettra dans un court délai aux membres du nouveau ministère les pouvoirs qu'il détient actuellement.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** : La situation; les cours ; la production française de l'alcool pendant la campagne 1923-24. — **Sucres** : La production mondiale ; la situation ; les cours. — **Cafés** : La situation ; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours : la consommation mondiale de la laine. — **Soies** : La production des cocons en France ; la situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Sur les marchés américains, la situation est redevenue aisée et les cours ont légèrement baissé.

La répercussion ne s'est pas encore fait sentir sur nos places où le cours du blé est resté stationnaire, mais ferme.

Le quintal se traite, à Paris, au prix de 121,50-121,25.

Farines-fleur. — Novembre se traite à 146 francs.

Par la suite, le cours se stabilise à 147,50.

En raison de la hausse du cours de la farine, le prix du pain a été porté aujourd'hui à 1 fr. 40 le kilo.

Vins. — Il est confirmé que le rendement des récoltes de France, pour 1924, sera supérieur de plusieurs millions d'hectolitres à celui de 1923. Par contre, le stock à la propriété pourrait être un peu moins élevé qu'à la fin de la campagne précédente ; mais, d'un autre côté, le stock commercial était plus important au 30 septembre dernier, qu'il ne l'était à pareille époque de l'année précédente, ce qui ferait à peu près compensation.

Les cours sont faiblement tenus dans le Midi.

A Béziers, on a coté les vins rouges nouveaux de 60 à 78 fr. ; à Montpellier, ces mêmes vins l'ont été de 58 à 80 fr. ; à Narbonne, les cours pratiqués pour les vins logés ont été de 7 à 7 fr. 25 le degré, et de 6 fr. 75 à 7 fr. pour ceux à enlever de suite ; à Perpignan, les vins nouveaux de 8 à 12° à retirer de suite ont fait de 56 à 80 fr.

En Algérie, on cote : vins rouges premier choix, 6 fr. 75 à 7 fr. ; second choix, 6 fr. à 6 fr. 50 ; troisième choix, 5 fr. à 5 fr. 75 ; distillerie, 4 fr. ; vins rosés, 6 fr. 25 à 6 fr. 75 ; vins blancs, 7 fr. à 7 fr. 75 ; tendance faible.

Dans le Maconnais, où les vins sont très réussis, les prix actuels varient pour les vins rouges de 120 à 140 francs la pièce suivant qualité et degré et pour les blancs noahs, il faut compter 90 à 95 fr. la pièce 216 litres. Quelques ventes ont eu lieu à 100 fr. en vins soutirés.

A Paris, sur le marché de Bercy, les affaires sont encore très restreintes. On a payé des vins rouges nouveaux du Midi 8° de 82 à 84 fr., des 9°5 de 90 à 93 fr.; on n'a pas noté beaucoup d'arrivages de vins à degrés élevés. Il y a eu des demandes en vins vieux, qui sont devenus un peu rares sur la place.

Alcools. — Voici quelle a été la production de l'alcool, en France, pendant les 12 mois de la campagne 1923-24 :

	1922-1923	1923-1924
	(Hectolitres)	
Quantités d'alcool provenant de la distillation des :		
Libres		
Vins	253.381	337.239
Cidres et poirés	277.356	256.465
Marcs, lies et fruits	235.809	285.986
Subst. farin. (genièvre)	20.424	23.389
A l'Etat		
Substances farineuses	86.200	6.334
Betteraves	765.445	621.123
Mélasses	145.597	154.218
Autres substances	1.145	3 023
Total de la production	1 785.357	1.687.797

Les marchés français sont fermes. A Paris, on fait l'alcool neutre disponible de 610 à 630 fr.; le livrable est entre 600 et 620 fr. jusqu'à la fin de l'année.

Sucres. — M. F. O. Licht évalue maintenant la production probable du sucre de betteraves en Europe comme suit, comparativement aux résultats des deux campagnes précédentes (valeur en sucres bruts) :

	Production totale (Tonnes)
1924	6.961.000
1923	5.057.761
1922	4.574.325

Le statisticien allemand a donc relevé sa précédente estimation, qui était de 6.700.000 tonnes, de 261.000 tonnes. D'après la nouvelle évaluation, la production européenne dépasserait d'environ 1.903.000 tonnes, celle de 1923-24.

De leur côté, MM. Willett et Gray, dans leurs estimations préliminaires pour la campagne sucrière 1924-1925, évaluent la production mondiale de sucre de canne et de betteraves à 21.689.000 tonnes, soit une augmentation de 1.998.000 tonnes sur l'année dernière.

A Paris, les cours se stabilisent autour de 195 fr. pour le courant.

Cafés. — Les cours sont toujours fermes au Havre. On cote (50 kilos) : novembre, 513 ; décembre, 501 fr.

Textiles. — *Coton.* — Les cours sont soutenus. Mais les affaires sont, néanmoins, sans ampleur.

Au Havre, on a fait (50 kilos) : novembre, 573 ; décembre, 572.

Laines. — La consommation de laine brute par l'industrie mondiale a atteint, au cours de l'année 1923, les chiffres suivants (en millions de livres anglaises de 453,5 grammes) :

Grande-Bretagne	600
Etats-Unis	775
Allemagne	375
France	500

Belgique	110
Italie	120
Espagne	150
Pologne, Tchécoslovaquie, Autriche	120
Japon	70
Autres pays d'Europe	70
Autres pays	60
Total	2.950

Les stocks de laine étaient, au début de l'année 1924, extrêmement faibles, et l'on n'espère pas que les approvisionnements de cette année dépassent 85 % de ceux de l'année précédente ou 80 % de ceux de 1922. La production elle-même sera inférieure de 10 % à celle des années 1911-1914, alors que les besoins ont certainement augmenté et doivent progresser dans la même voie, en raison de l'amélioration qui se produit dans la situation mondiale de l'industrie lainière.

Au Havre, la tendance est calme.

On a fait (100 kilos) : novembre, 1.760 ; janvier, 1.720.

Soies. — Voici les résultats de l'enquête faite par le Syndicat de l'Union des Marchands de soie de Lyon sur la récolte des cocons en France en 1924, comparés avec ceux de l'année 1923.

Nombre de sériciculteurs : 75.252, contre 60.755 en 1923.

Quantités de graines mises à l'éclosion : 84.044 onces, contre 71.341 onces en 1923.

Quantités de cocons frais récoltés : 4.180.491 kilos contre 3.329.547 kilos en 1923.

Ces quantités se répartissent comme suit entre les divers départements :

	1923	1924
	(Kilos)	
Gard	999.219	1.179.488
Ardèche	933.724	1.083.413
Drôme	544.555	832.483
Vaucluse	260.639	372.021
Var	259.591	239.790
Lozère	59.557	81.656
Basses-Alpes	92.803	106.231
Bouches-du-Rhône	48.969	60.989
Hérault	30.313	52.168
Isère	53.557	105.609
Corse	21.428	35.578
Autres départements	26.192	31.065
Totaux	3.329.547	4.180.491

L'année 1924 présente donc un excédent de 850.944 kilos, soit 25,55 %.

Sur les marchés français, les affaires manquent d'ampleur. Et ce calme paraît vouloir persévérer. Et cependant, dans les fabriques de soieries, l'activité est grande.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait : Grèges : Cévennes extra 9/11, 325 fr.; 12/16, 295. Piémont et Messine extra 11/13, 290-300 ; 1er ordre 12/16, 280. Italie extra 12/16, 285-290 ; 2e ordre 11/13, 262-265. Brousse 1er ordre 11/13, 260.

Organsins : Piémont et Messine extra 20/22, 345 ; 26/30, 325. Italie extra 20/22, 340-345; 1er ordre 22/24, 330.

A Shanghaï, on est inactif. On fait :

Grèges Chine filatures : Pasteur 2e fil 9/11 (disponible), 290 fr. Arch of Triumph extra et I 11/13 (disponible), 285. Victory extra et I 16/18 (disponible), 275.

Au marché de l'étoffe, pas de changement.

Dans leur ensemble, les usines de tissage ont tous leurs métiers en pleine activité ; par conséquent, la situation paraît normale. Mais on ne peut s'empêcher de constater un manque d'entrain pour cette période de l'année qui est habituellement des plus actives.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
Cuivre	63.16/ 3	c/	63.11/ 3	64.18/ 9	c/	64.13/ 9
Etain	257.17/ 6	c/	258. 2/ 6	260 12/ 6	c/	259.12/ 6
Plomb	38.17/ 6	c/	37. 5/ .	36.17/ 6	c/	35. 7/ 6
Zinc	34.11/ 3	c/	34. 5/ .	34. 5/ .	c/	34. 1/ 3
Argent	34. 7/16	c/	34.15/16	34.17/ 6	c/	34. 7/ 8
Or	91. 2/ .	c/	92. 1/..			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, marchandise qualité « Standard » entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée: courant, 14.80 A.-14.85 V.; décembre, 15.20 V.

Assemblées générales de Sociétés

Grands Magasins du Printemps. — L'assemblée ordinaire qui s'est tenue le 31 octobre, sous la présidence de M. Lesieur, a approuvé les comptes de l'exercice 1923-1924. Comme prévu, le dividende a été fixé à 28 fr. 21 brut par action ordinaire et 26 fr. 66 par action privilégiée. Ce dividende est payable de suite à raison de 24 fr. 83 net pour l'action nominative ordinaire et 22 fr. 16 pour l'action ordinaire au porteur. Pour les actions privilégiées, ce dividende est respectivement de 19 fr. 94 et 17 fr. 80. L'assemblée extraordinaire qui a suivi a autorisé le Conseil à augmenter le capital d'une somme de 20.250.000 francs pour porter celui-ci à 60.750.000 francs, par émission de 135.000 actions ordinaires du nominal de 150 francs. Une première tranche de 90.000 actions sera émise prochainement. Dans son rapport, le Conseil de surveillance se félicite ainsi des résultats obtenus : « La réouverture de nos Nouveaux Magasins marque la fin de la période difficile qui a suivi l'incendie du 28 septembre 1921. Nous sommes convaincus que vous vous associerez à votre Conseil de surveillance pour adresser à nos gérants toutes nos félicitations pour l'énergie et l'esprit de décision dont ils ont fait preuve en ces circonstances. »

PETITES NOUVELLES

Crédit National 6 0/0 1924. — Lors de l'introduction à la Bourse des obligations 6 0/0 1924 du *Crédit National*, il n'avait pas été indiqué quel était le nombre de titres ainsi admis à la Cote officielle. Cette indication vient d'être donnée ces jours-ci. Le nombre de titres admis à la Cote officielle est de 3 millions 266.827 représentant un capital nominal de 1.633.413.500 francs.

Chemins de fer d'Alsace et de Lorraine. — Par arrêté publié au *Journal officiel*, a été acceptée la démission de M. Peychez, directeur des Chemins de fer d'Alsace et de Lorraine, qui est nommé directeur honoraire.

M. Bauer, ingénieur en chef des Ponts et Chaussées, a été nommé en remplacement.

Obligations Communales 6 0/0 1923. — Un versement de 60 fr. (net 50 fr. 50) est appelé, du 15 au 22 novembre, sur les Obligations Communales 6 % 1923 non libérées du Crédit Foncier de France. En conséquence, ces obligations ne seront plus négociables, dès le 10 novembre, qu'en titres libérés de 180 francs.

MARCHE FINANCIER

Comme il fallait s'y attendre, la défaite des travaillistes anglais au profit des conservateurs a produit un excellent effet dans le monde de la Bourse et favorisé en même temps le relèvement d'un certain nombre de valeurs. Toutefois, et malgré la nouvelle tension de la livre, le marché, actif seulement en apparence, n'en demeure pas moins toujours fort hésitant et, naturellement, cette hésitation se traduit par une réelle diminution du volume des transactions. Au surplus, en dehors de craintes plus ou moins fondées touchant les nouvelles taxes fiscales dont les capitalistes se croient menacés et qui vont être prochainement discutées aux Chambres, une des principales causes du manque d'activité provient surtout « de la trop grande cherté de la plupart des valeurs ».

En effet, à force de tabler continuellement sur la hausse des changes et de vouloir que tous les cours s'établissent en conformité de la Livre, c'est-à-dire s'augmentent de plus de trois ou quatre fois le prix qu'ils cotaient autrefois comme cela s'est produit sur le Suez, le Rio et quantité d'autres valeurs dites « à change », on en est arrivé fatalement d'abord à méconnaître le rapport normal qui doit exister entre le cours d'un titre et son rendement, et, par cela même, à transformer en « opération purement spéculative », ce qui n'était qu'une opération de placement. Puis, peu à peu — et c'est là, suivant nous, une des conséquences les plus fâcheuses de la question — on a éloigné la petite clientèle qui pouvait disposer, autrefois, d'un capital relativement restreint « pour jouer à la Bourse », mais se trouve aujourd'hui dans l'impossibilité matérielle d'augmenter du triple ou du quadruple le chiffre qu'elle consacrait précédemment à ses opérations.

Voilà où en sont les choses et malheureusement, tant que le marché se croira obligé de régler servilement son allure sur la hausse ou la baisse des changes, il est à craindre qu'il en soit toujours ainsi.

Un vieux proverbe dit que *trop gratter cuit;* nous y ajouterons : *trop monter nuit !* — G. P.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Les avantages que présentent les nouveaux Bons du Trésor qui seront offerts en souscription dans quelques jours ont incité la clientèle à arbitrer les anciens titres qu'elle détenait. C'est là la cause principale de la faiblesse de nos différentes catégories de *rentes* et de tous les *emprunts gagés*.

Parmi les *fonds étrangers*, les *rentes ottomanes* sont résistantes, les *rentes russes* très faibles.

Banques. — Défavorablement influencés par l'allure générale de la cote, ces titres ont manqué de fermeté et surtout d'activité.

Les *banques d'émission* sont plus calmes, mais ce sont surtout les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* qui ont payé leur tribut à l'ambiance.

L'action du *Crédit Foncier* est intéressante à 1.420.

Les *obligations foncières et communales* laissent aux cours actuels, une large marge de plus-value.

Transports. — Les actions de nos *chemins de fer* ont encore perdu du terrain pour la plupart.

Les *valeurs de navigation* répètent, à peu de choses près, leurs cours antérieurs.

Valeurs diverses. — Cette partie de la cote a été totalement dépourvue d'activité.

Les *valeurs minières* étrangères ont certainement été parmi les plus recherchées. Les *charbonnages* ont manqué de fermeté, alors qu'au contraire, les *métallurgiques* sont généralement résistantes. *Phosphates et produits chimiques* indécis. Les *sucrières* n'ont pu conserver la légère hausse dont elles avaient bénéficié après la liquidation.

MARCHE EN BANQUE

Les *pétrolifères* ont repris leur mouvement en avant, exception faite, toutefois, en ce qui concerne la *Mexican Eagle*, qui a brutalement reculé au cours des dernières séances.

Malgré la diminution de la prime de l'or et par suite des bruits qui circulent sur les résultats de l'exercice en cours, les *mines d'or* sont très fermes.

Bonne tenue des *diamantifères* et *caoutchoutières*. *Valeurs industrielles russes* hésitantes.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 6 novembre 1924

PARQUET

3 0/0	48 60
3 0/0 amortissable	57 50
3 1/2 0/0 amortis.	78 60
5 0/0	58 60
4 0/0 1917	49 20
4 0/0 1918	48 05
5 0/0 amort. 1920 lib.	72 25
6 0/0 lib.	72 75
Bons Trésor 6 % 1922	479 50
— — 1923	481 75
— — Sept. 1923	471 ..
Crédit National 1919	371 ..
— — 1920	369 ..
— — 1921	423 ..
— — 1922	441 25
— — 1922	491 ..
— — 1923	388 50
— — Juin 23	389 50
— — Janv. 24	398 ..
Eglises dévast. 6 0/0	360 ..
Grosse Métall. 6 0/0	360 ..
— — nouv.	351 50
Cail-Fives-L.-Th. 6%	376 ..
Obl. Houillères 6 %	346 ..
— — 1922	369 ..
Ind. Sucrière 6 0/0	375 ..
— — 1922	355 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	345 ..
— — 1922	358 ..
Métall. sinist. 6 0/0	350 ..
Usines sinist. 6 ½ %	387 ..
Obl. Ville 1871	310 ..
— — 1898	212 75
— — 1905	305 ..
— — 1921	400 ..
— Foncières 1879	433 ..
— — 1903	235 ..
— Commun. 1879	412 ..
— — 1891	193 ..
Banque de France	7650 ..
— de l'Algérie	5201 ..
— Nat. de Crédit	757 ..
— Paris et P.-Bas	1470 ..
— Union Paris	984 ..
Comp. Algérienne	1148 ..
Compt. d'Escompte	963 ..
Crédit Foncier	1420 ..
— Industriel lib.	1000 ..
— Lyonnais	1550 ..
— Mobilier	508 ..
Société Générale	778 ..
Suez	7850 ..
Est	725 ..
P.-L.-M.	890 ..
Midi	710 ..
Nord	1000 ..
Orléans	800 ..
Ouest	510 ..
Métropolitain	491 ..
Nord-Sud	187 ..
Cᵉ Paris. de Distrib.	995 ..
Thomson-Houston	535 ..
Penarroya	1585 ..
Messag. Mart. ord.	178 ..
— — prio.	154 ..
Omnibus	646 ..
Transatlantique ord.	153 ..
— — prio.	157 ..
Voitures à Paris	880 ..
Raff. Say ord.	1775 ..
Obl. Est anc.	260 ..
Obl. P.L.M. fus. anc.	251 ..
— Midi anc.	245 ..
— Nord anc.	250 ..
— Orléans anc.	250 ..
— Ouest anc.	252 ..
Japon 5 0/0 1907	264 ..
— 4 0/0 or 1910.	203 ..
Russe 3 0/0 1891-94.	10 25
— 5 0/0 1906	19 25
Turc Unifié	52 75
Banque Ottomane	883 ..
Rio-Tinto	3080 ..
Azote	825 ..
Sucreries d'Egypte	1040 ..
Aciéries de France	395 ..
Decauville	255 ..
Fives-Lille	2900 ..
Montbard-Aulnoye	210 ..
Creusot	1222 ..
Soie artificielle	6060 ..
— d'Izieux	2420 ..
Usines du Rhône	445 ..

MARCHE EN BANQUE

Bakou	2315 ..
Balia Karaïdin	233 ..
Financ. des caoutch.	170 50
Cape Copper	26 ..
De Beers ord.	1028 ..
Lianosoff	755 ..
Malacca	173 ..
Maltzoff	396 ..
Mexican Eagle	88 75
Modderfontein B.	125 50
Rand Mines	259 50
Tharsis	338 ..
Utah Copper	1561 ..
Verminck	162 ..
Royal Dutch	25600 ..
Shell Transport	377 50

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés 58 1/2 ; Emprunt 5 % 101 ./.. ; Emprunt français 3 0/0, 15 1/2; Utah, 16 ./.: Rand Mines, 60/7 1/2 ; De Beers, 11 7/8 ; Rio Tinto, 35 3/4 ; Royal Dutch, 29 5/8 ; Shell Transport, 4 3/8.

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka, 109 1/2 ; Calumet, 15 1/4; Canadian Pacific, 151 5/8 ; Louisville Nash, 100 1/2; Southern Pacific, 95 1/4; United Steel com., 109 1/2: Royal Dutch, 44 1/2; Shell Transport, 38 1/2; Argent (américain) 69 5/8.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Econopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : Un franc — Étranger : 1 fr. 25

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY
Rédacteur en chef : René THÉRY

N° 1706 — 66e volume (20) ‖ Bureaux ; 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) ‖ Vendredi 14 Novembre 1924

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES		Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances s/ valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France								
1914	18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	5
1924	30 octobre....	5.544	303	40.529	1.953	5.460	2.691	6
1924	6 novembre.	5.545	304	40.705	1.922	5.840	2.726	6
1924	13 novembre.	5.545	304	40.636	1.851	4.640	2.838	6
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914	23 juill.......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1924	15 octob.......	743	74	1.746	1.228	2.692	20	10
1924	23 octob.......	789	77	1.641	1.232	2.717	21	10
1924	31 octob.......	868	69	2.226	886	2.925	41	10
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914	3 juillet......	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924	22 octobre....	3.212	»	3.073	2.812	1.928	»	4
1924	29 octobre....	3.212	»	3.089	2.775	1.905	»	4
1924	5 novembre.	3.212	»	3.096	2.734	1.965	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale								
1924	30 juillet ...	262	56	1.119	109	837	96	5
1924	16 octobre....	271	68	7.617	192	1.274	400	5½
1924	23 octobre....	271	68	7.573	294	1.321	390	5½
1924	29 octobre....	271	68	7.630	292	1.364	385	5½
DANEMARK — Banque Nationale								
1914	31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924	30 août.......	293	28	660	117	88	73	7
1924	30 septembre.	293	30	662	99	318	85	7
1924	31 octobre....	293	31	693	106	350	83	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914	24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924	18 odtobre....	2.535	647	4.528	927	1.001	1.135	5
1924	25 octobre....	2.535	650	4.508	925	928	1.138	5
1924	31 octobre....	2.535	651	4.529	920	979	1.167	5
GRÈCE — Banque Nationale								
1914	31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924	14 août.......	40	»	4.473	2.835	644	126	7½
1924	30 août.......	40	»	4.423	2.904	659	146	7½
1924	15 septembre.	40	»	4.605	2.864	682	153	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914	12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1924	13 octobre....	1.071	22	2.038	38	399	335	5
1924	27 octobre....	1.028	23	2.009	49	403	321	5
1924	3 novembre.	1.011	22	2.095	50	444	397	5
ITALIE — Banque d'Italie								
1914	31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924	10 septembre.	889	86	13.181	1.915	3 257	1.707	5½
1924	20 septembre.	890	85	13.149	1.918	3.255	1.711	5½
1924	30 septembre.	890	85	13.603	1.991	3.282	1.890	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège								
1914	31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924	31 juillet.....	206	14	546	112	454	35	7
1924	30 août	206	13	546	187	446	35	7
1924	30 septembre.	206	14	545	176	443	33	7
PORTUGAL — Banque de Portugal								
1914	22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924	24 septembre.	48	20	9.311	226	982	78	9
1924	1 octobre....	48	15	9.541	292	978	78	9
1924	8 octobre....	48	15	9.645	271	964	78	9
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914	18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924	30 août.......	563	3	18.682	203	6.513	462	6
1924	6 septembre.	563	3	18.757	48	6.392	428	6
1924	13 septembre.	563	3	18.842	96	6.499	480	6

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

DATES		Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	PRINCIP CHAPITRES C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances s/ valeurs mobilières	Taux de l'escompte
SUÈDE — Banque Royale								
1914	31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5 ½
1924	30 août.......	351	8	739	244	480	55	5 ½
1924	30 septembre	345	8	790	189	482	56	5 ½
1924	31 octobre...	336	8	751	177	438	51	5 ½
SUISSE — Banque Nationale								
1914	23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1924	15 octobre...	505	93	834	158	283	73	4
1924	23 octobre...	505	94	826	158	266	74	4
1924	31 octobre...	505	93	882	117	285	76	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale								
1914	31 décembre	1.445	101	80	1.298	55		4 ½
1924	1 octobre....	15.226	429	8.725	10.787	2.026		3
1924	8 octobre....	15.230	429	8.788	10.090	2.209		3
1924	15 octobre....	15.187	417	8.837	11.083	2.302		3
1924	22 Octobre.....	15.221	437	8.759	10.895	1.965		3

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	15 oct. 1924	22 oct. 1924	29 oct. 1924	5 nov. 1924	12 nov. 1924
Londres......	25.22½	25.13½	86 13	85 855	85 95	87 015	86 95
New-York....	5.18¼	5.16	19 16	19 055	19 085	19 115	18 90
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	92 075	91 79	91 75	91 88	91 45
Berlin (1).....	123.46	122 11/16	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	14 50
Canada	5.18¼	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	257 75	256 25	256 50	258 »	256 25
Finlande.....	100 »	» »	» »	48 25	» »	» »	» »
Grèce........	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ...	208.30	207.56	751 625	750 875	751 125	758 125	754 625
Hongrie (2)...	» »	» »	» »	26 »	» »	» »	26 50
Italie	100 »	99.62	83 70	82 95	82 525	83 175	81 75
Prague.......	105.01	104 3/16	57	56 95	57 »	57 »	56 45
Roumanie ...	100 »	» »	10 30	10 825	10 70	10 725	10 425
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Suède........	138.89	138.25	509 25	508 50	508 875	510 25	507 75
Norvège......	138.89	138.25	272 50	274 25	274 »	276 »	278 50
Danemark ...	138.89	138.25	» »	» »	328 »	330 »	» »
Suisse.......	100 »	100.03	367 75	366 875	367 »	369 125	364 125
Vienne (2) ...	— —	— —	27 19	26 875	26 81	27 »	26 875

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	15 oct. 1924	22 oct. 1924	29 oct. 1924	5 nov. 1924	12 nov. 1924
Londres....	100 liv.	99.72	341 49	340 40	340 78	345 »	344 74
New-York..	» dol.	99.56	369 70	367 67	368 25	368 83	364 68
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	92 075	91 79	91 75	91 88	91 45
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	14 50
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	257 75	256 25	256 50	258 »	256 25
Finlande...	» mar	» »	» »	48 25	» »	» »	» »
Grèce	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	360 80	360 44	360 56	363 94	362 24
Hongrie....	» cour	» »	» »	0 03	» »	» »	0 03
Italie	» lire	99.62	83 70	82 95	82 525	83 175	81 75
Prague.....	» cour	99.22	54 29	54 24	54 29	54 28	53 76
Roumanie..	» lei	» »	10 30	10 825	10 70	10 725	10 425
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Suède......	» cour	99.46	366 66	366 12	366 39	367 38	365 58
Norvège....	» cour	99.46	196 20	197 46	197 28	198 72	200 52
Danemark..	» cour	99.46	» »	» »	236 16	237 60	» »
Suisse	» fr..	100.05	367 75	366 875	367 »	330 »	364 125
Vienne.....	» cour	99.22	0 03	0 03	0 03	0 03	0 03

Pendant la dernière huitaine, les traits saillants du marché des changes ont été l'appréciation simultanée de la livre sterling et du franc. La première de ces devises a progressé, sur la place de New-York, de Doll. 4.54 le 4 novembre à Doll. 4.62 le 11 novembre. Le mouvement de hausse de la monnaie anglaise, que nous avions signalé dans nos précédentes chroniques, s'est donc sensiblement accentué. Nous avons déjà indiqué les raisons de cette avance du change anglais. Depuis la victoire électorale du parti conservateur, nous assistons à un vaste reflux des capitaux vers Londres. Les capitalistes qui opèrent ces transferts de fonds agissent sous l'influence de deux mobiles : ils espèrent, d'une part, que le Gouvernement britannique s'emploiera à hâter le retour au pair de la livre sterling ; d'autre part, ils veulent profiter du taux de l'argent, plus rémunérateur sur le marché anglais. Une grande partie des capitaux qui viennent de se placer dans les banques du Royaume-Uni étaient primitivement déposés dans des établissements financiers aux Etats-Unis. Or, à New-York, le taux d'intérêt se tient aux environs de 2 p. 100 alors qu'à Londres il s'établit à 3 1/2 %. Cette différence des taux monétaires n'avait pas agi, au cours des mois derniers, en raison de la confiance très limitée que les milieux financiers internationaux manifestaient envers le Cabinet travailliste. Leurs sentiments s'étant modifiés depuis l'avènement au pouvoir du ministère de M. Stanley Baldwin, ils s'efforcent de faire fructifier leurs fonds de la façon la plus avantageuse.

La valeur du franc s'est également notablement accrue au cours de la dernière huitaine. Elle a même haussé dans une proportion plus sensible que la livre sterling puisque, sur notre place, le change anglais a fléchi de 87,015 à 86,95. Pour mesurer exactement l'amélioration de la valeur de notre monnaie, il faut comparer les cours du dollar qui constitue la seule monnaie invariable puisqu'elle est, à tout moment, convertible en or. Du 5 au 12 novembre, la devise américaine a rétrogradé à Paris de 19,115 à 18,90. Il est vrai qu'en clôture, on a constaté une nouvelle reprise du dollar.

Pour expliquer l'avance de notre devise, on a parlé d'une pression exercée par les groupements financiers français sur les cours des changes à l'occasion de l'emprunt. Cette raison ne nous semble pas plausible. Le marché fait preuve actuellement d'une trop grande activité pour que des banques puissent provoquer une hausse artificielle de la valeur du franc. Elles ne disposent, en effet, que d'un montant relativement réduit de devises, si on observe qu'il se traite en change plusieurs milliards d'affaires par mois. Leurs disponibilités sur l'étranger seraient rapidement absorbées si la tendance naturelle du marché n'était pas orientée vers la hausse du franc et vers la baisse des devises étrangères. Il ne faut pas oublier que ce sont les exagérations commises par la spéculation qui ont permis la foudroyante intervention de mars dernier. Si la dépréciation du franc n'avait pas été complètement disproportionnée avec notre véritable situation économique et financière, il est certain que la Banque de France n'aurait pas obtenu un si brillant succès.

Nous croyons que la meilleure tenue du franc est due surtout aux progrès de notre commerce extérieur et à l'état plus satisfaisant de nos finances. Nous avons indiqué, dans notre précédente chronique, l'importante amélioration survenue dans ces deux domaines. Après l'emprunt actuellement en souscription, notre trésorerie sera définitivement rétablie et la dernière cause de faiblesse de notre change sera ainsi effacée. Il est possible également que, ces jours derniers, le mouvement d'appréciation du franc ait été favorisé par les récentes déclarations de M. Baldwin au sujet de ses futures relations avec le Gouvernement français. On pouvait redouter que le renversement politique anglais entraînât un changement dans la position prise par le précédent cabinet britannique, au sujet de la question des réparations. M. Baldwin a dissipé toutes ces craintes en promettant à M. Herriot de travailler au maintien de l'entente cordiale.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	14 oct. 1924	21 oct. 1924	28 oct. 1924	3 nov. 1924	11 nov. 1924
Paris	19 30	19 35	5 24	5 22	5 21	5 24	5 32
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4 49 1/8	4 49 5/8	4 49 7/8	4.53 3/4	4 61
Berlin	23 82	23 76	»	»	»	»	»
Amsterd.	40 195	»	39 16	39 36	39 30	39 52	39 90
Italie	19 20	»	4 36	4 34	4 32	4 36	4 33
Suède	26 80	»	26 63	26 63	26 62	26 62	26 84
Norvège	26 80	»	14 25	14 33	14 27	14 38	14 82
Danemark	26 80	»	17 40	17 16	17 23	17 34	17 63
Prague	20 26	»	2 98	2 98	2 98	2 99	2 98
Espagne	19 29	»	13 46	13 44	13 44	13 48	13 65
Suisse	19 29	»	19 21	19 21	19 24	19 27	19 26
Call money	»	3 0/0	2 1/2 %	2 %	2 1/2 %	2 1/2 %	2 1/2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	14 oct. 1924	21 oct. 1924	28 oct. 1924	4 nov. 1924	11 nov. 1924
Paris	25.22 1/2	25.181	85 575	86 175	86 175	86 645	87 425
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 49 13/16	4 49 3/16	4 50 9/16	4 53 13/16	4 62 1/8
Belgique	25.22	» »	93 275	93 60	93 75	94 325	95 40
Espagne	25.22	25.90	33 425	33 45	33 52	33 695	34 085
Hollande	12.109	12.125	11 46	11 44	11 45	11 465	11 56
Italie	25.22	25.268	102 81	103 17 1/2	104 30	104 225	106 85
Portugal	53.28	46.19	2	2 1/16	2 1/8	2 5/16	2 1/4
Prague	24.02	»	151 »	151 1/4	150 3/4	152 1/2	155 3/8
Grèce	25.22	»	258 »	259 »	260 1/2	256 »	257 50
Roumanie	25.22	»	830 »	800 »	812 1/2	803 1/2	830 »
Yougo-Slavie	25.22	»	317 1/2	309 1/2	310 »	314 »	321 »
Bulgarie	25.22	»	617 1/2	619 1/2	618 1/2	623 »	625 »
Turquie	110 »	»	842 1/2	837 1/2	840 »	835 »	830 »
Finlande	25.22	»	178 3/4	178 1/2	179 1/4	180 3/4	183 7/8
Suède	18.15	18.26	16 90	16 86 1/2	18 93 1/2	17 025	17 235
Norvège	18.15	18.26	31 635	31 44	31 65	31 56	31 125
Danemark	18.15	18.26 1/2	25 74	26 225	26 26	26 175	26 20
Suisse	25.22	25.18	23 445	23 385	23 43	23 56	23 99

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 marks, le 11 novembre 19.400 milliards de marks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 11 novembre 1924, 325.500 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 11 novembre 1924, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 11 novembre 1924, 23.975 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	21 oct. 1924	28 oct. 1924	4 novemb. 1924	11 novemb. 1924
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 31/32	6 1/32	5 29/32	6 5/64
Valparaiso	24 71	39 70	39 50	39 70	40 »
Câble transfert					
Montréal	» »	4 49 3/8	4.50 1/2	4.53 13/16	4.62 1/4
Bombay	1.3 1/32	1.6 1/16	1.6 1/32	1.5 63 64	1.5 3/4
Calcutta	1.3 31/32	1.6 1/16	1.6 1/32	1.5 63 64	1.5 3/4
Hong-Kong	1.10 5/16	2.5 5/16	2.5 1/16	2.4 31/32	2.4 11/16
Shanghaï	2.5 3/4	3.5 7/16	3.4 11/16	3.4 5 8	3.3 7/8
Buenos-Ayres	47 11/16	44 3/8	44 5/8	44 1/16	44 7/16
Montévidéo	51 3/32	47 3/4	48 »	48 1/4	49 1/4
Singapour	2.3 15/16	2.4 1/8	2.4 1/8	2.4 1/8	2.4 1/8
Yokohama	2.0 3/8	1.8 1/2	1 8 11/16	1.8 9/32	1.8 1/8
Manille	» »	2.2 13/16	2.2 13/16	2.2 3/4	2.2 »
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+8 1/2	+ 8 3/4	+ 8 3/4	+ 11 1/4

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	30 sept. 1924	7 oct. 1924	14 oct. 1924	21 oct. 1924	28 oct. 1924	4 nov. 1924	11 nov. 1924
Cours de l'or.	92 10	92.11	92 3	92 4	92 1	91 1	(2) 89 8
Cours de l'arg.	35 3/16	35 11/16	35 7/16	35 7/16	34 13/16	34 1/2	33 13/16
Es. hors banq.	3 5/8	3 23/32	3 23/32	3 25/32	3 23/32	3 23/32	3 23/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 11 novembre 1924 représentent 12.601 fr. 59 par kilogr. fin d'or et 428 fr. 11 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Pour lutter contre la Vie chère

Dans le discours politique qu'il a prononcé dimanche dernier à Rodez, M. Herriot a insisté avec une énergie particulière sur la nécessité de résoudre au plus tôt les graves problèmes économiques actuellement posés devant la nation.

Parmi ces problèmes, celui dont l'opinion s'occupe au premier chef en ce moment a trait à la vie chère : le Président du Conseil a reconnu qu'il n'est pas réglé encore, et a indiqué qu'à ses yeux le meilleur moyen d'y remédier sera d'intensifier la production, notamment la production agricole, en se gardant de dresser les unes contre les autres des classes sociales dont les intérêts sont moins opposés qu'on ne suppose, et en évitant « de laisser s'accentuer un déséquilibre déjà inquiétant entre le nombre des consommateurs, toujours croissant, et le nombre des producteurs, toujours décroissant ».

Le chef du Gouvernement a ajouté aussi que le labeur à accomplir à cet effet demeurerait cependant vain si l'on ne pratiquait pas une politique financière énergique et saine : celle qu'il entend suivre se fonde sur une double idée de défense de l'équilibre budgétaire et de liquidation de l'arriéré, et l'emprunt en cours d'émission comme le projet de loi de finances soumis au Parlement en sont l'application concrète, puisque le premier tend « à faire honneur aux engagements de l'Etat envers la Banque de France », et à « montrer à l'étranger l'effort dont nous sommes capables pour protéger l'épargne et le change », alors que le second comporte toutes les mesures propres à couvrir l'ensemble de nos charges publiques par des ressources normales.

Nous convenons volontiers que les intentions ainsi exprimées sont fort sages. Deux observations, pourtant, nous paraissent devoir être formulées à leur propos.

La première est que, s'il importe incontestablement d'augmenter la quantité des richesses produites sur notre territoire (métropolitain et colonial), il faut l'accroître dans des conditions favorables, c'est-à-dire en obtenant pour toutes un prix de revient optimum. Produire beaucoup est, sans doute, une impérieuse nécessité, mais il n'est pas moins utile de s'attacher à produire bon marché ; pour ce faire, il convient d'assurer un rendement maximum au travail et aux capitaux engagés dans les diverses entreprises : on y parviendra dans une certaine mesure en luttant sans répit contre la paresse, le laisser-aller, la routine, et en remaniant nombre de méthodes industrielles, commerciales et administratives surannées ; il y aura lieu, aussi, de maintenir au milieu économique général une stabilité suffisante pour permettre aux affaires qui y évoluent de s'adapter mieux aux besoins de l'époque d'après-guerre : à cet égard, beaucoup de prudence devra être apportée aux « retouches fiscales », dont les incidences imprévues sont souvent nuisibles ; il sera, enfin, indispensable de relever progressivement (mais sans précipitation fâcheuse) le pouvoir d'achat de la monnaie (ce qui équivaudra, en somme, à améliorer le rendement des instruments d'échange). Un tel programme ne saurait être l'œuvre d'un seul jour : sa complexité n'en empêchera toutefois pas la réalisation si l'on s'y attache immédiatement, en groupant en une collaboration continue toutes les bonnes volontés publiques et privées.

On n'aboutirait d'ailleurs à rien d'utile — et par là notre première observation se lie à la seconde que nous désirons exposer — si l'équilibre budgétaire, sans lequel aucune stabilité économique n'est possible, n'était point désormais strictement conservé. M. Herriot a dit catégoriquement qu'il s'emploiera à le défendre : il ne pourra le faire efficacement qu'en s'opposant dorénavant à toute dépense nouvelle, car le pays semble toucher à la limite extrême de l'effort fiscal au delà de laquelle son expansion et, peut-être même, le maintien de son activité présente se trouveraient compromises.

Une politique de développement de la production à haut rendement et de sauvegarde du budget par des économies est le but vers lequel doit tendre l'action gouvernementale pour combattre la vie chère : si le ministère actuel a la force et la persévérance de l'exécuter sans défaillance, il désarmera l'opposition de tous les esprits impartiaux.

R. T.

La Situation économique et financière du Portugal

(*Suite et fin*) (1)

Finances publiques. — Depuis de longues années, la situation financière du Portugal est des plus fâcheuses. En l'espace d'un demi-siècle, de 1850 à 1900, cinq exercices seulement se sont soldés en excédent, le montant global de ces plus-values n'ayant pas atteint 60 millions de francs, tandis que l'ensemble des déficits s'est élevé à près de 1.650 millions de francs, le déficit net moyen annuel s'établissant ainsi à plus de 30 millions de francs.

Les conditions générales ne se sont guère améliorées par la suite. A la veille de la guerre, le budget de 1912-1913 faisait ressortir, il est vrai, un excédent de 1.811.205 escudos, avec 72.185.328 escudos aux recettes, et 70.374.123 escudos aux dépenses.

Mais la situation financière est devenue par contre très grave après la guerre ; on peut s'en rendre compte au moyen du tableau suivant, qui présente l'état des finances publiques pendant les dix dernières années :

Les recettes et les dépenses publiques des dix derniers exercices

Années	Recettes	Dépenses	Déficit
	(En milliers d'escudos)		
1914-1915	75.045	78.001	2.956
1915-1916	72.734	80.015	7.281
1916-1917	80.285	80.786	501
1917-1918	85.054	92.267	7.213
1918-1919	106.403	119.186	12.783
1919-1920	203.434	288.041	84.607
1920-1921	222.209	413.229	191.020
1921-1922	302.485	474.166	171.681
1922-1923	283.638	588.908	305.270
1923-1924	707.617	865.310	157.693

Pour ces dix exercices, le déficit s'établit à 941 millions d'escudos ; il atteint 1.500 millions si l'on considère la période allant de 1910 à 1923.

L'instabilité politique est évidemment un gros obstacle à la restauration financière. Certains des Gouvernements qui se sont succédé au pouvoir ont montré cependant une intention louable d'assainir la situation des finances. Jusqu'ici du moins, les résultats obtenus n'ont nullement répondu à ces efforts. Cependant, dans le projet de budget rectifié pour 1924-1925 présenté aux Chambres au début de l'année, le déficit, qui, d'après les prévisions antérieures, devait être supérieur à 400 millions d'escudos, a été réduit à 333 millions, avec 860.216.000

(1) V. *Economiste Européen* nos 1703, 1704 et 1705.

escudos aux recettes et 1.193.240.000 escudos aux dépenses. Le Gouvernement envisageait en outre diverses mesures qui devaient ramener à moins de 100 millions d'escudos le déficit prévu, grâce à un accroissement des recettes de 177 millions d'escudos, et à une réduction parallèle de 60 millions d'escudos des dépenses. Plusieurs décrets ont été d'ailleurs promulgués vers le début de l'année en vue d'améliorer la situation financière. L'un avait pour but de mettre à la disposition de l'Etat les dépôts en or qu'il était tenu d'effectuer à la *Banque de Portugal*, et qui s'y trouvaient immobilisés, dépôts dont le montant devait dépasser 1 million 400.000 liv. st. Une modification était apportée également à la convention de la fin de 1922 relative aux changes, et le Gouvernement se réservait le droit d'aliéner le cuivre emmagasiné à l'Hôtel des monnaies.

Un autre décret limitait le taux d'intérêt du nouveau fonds consolidé 6 1/2 % dont le paiement était fait jusque-là en or à Londres et en escudos au Portugal. Pendant tout le temps que durerait la crise du change, le paiement des intérêts devait être fait désormais exclusivement en escudos, au cours du change au moment de l'émission de l'emprunt, soit un escudo pour 2 3/8 pence. L'émission de la deuxième série de ce fonds, qui devait être, comme la première, de 4 millions de livres sterling, était, de plus, suspendue.

D'autre part, le Gouvernement escomptait un supplément de recettes grâce à une augmentation, à partir du 1er mars, des droits en or perçus dans les consulats portugais, et dont le rendement actuel, environ 1 million de livres sterling, serait ainsi presque doublé.

En vue d'améliorer la balance commerciale, le Gouvernement se réservait la faculté de limiter ou de conditionner les importations, et il s'efforçait simultanément de faciliter les exportations. Dans le but de remédier à la crise du change, il interdisait l'ouverture de nouveaux établissements de crédit, et il mettait à l'étude un vaste projet de réforme bancaire, en même temps qu'il songeait à restreindre la liberté des opérations de change.

Quelques autres mesures en préparation devaient contribuer à accroître les ressources de l'Etat et à diminuer les dépenses publiques, des économies importantes devant être réalisées notamment dans l'Armée, les services du ministère du Commerce, l'enseignement public et le corps consulaire. Une commission devait être désignée pour étudier et appliquer, dans le plus bref délai possible, un programme de réforme des services publics, dans le but de réduire les dépenses et d'assurer une meilleure utilisation des crédits.

La politique financière du Gouvernement suscita de vives réclamations, et la Banque de Portugal, en particulier, adressa à la Chambre des députés une lettre de protestation contre les mesures arbitraires dont elle était l'objet, en violation des conventions passées avec l'Etat.

Une campagne politique fut entreprise, qui se termina par la mise en minorité du cabinet Alvaro de Castro, en juillet dernier. Le même ministère avait dû s'occuper auparavant de l'affaire de la Compagnie des Tabacs, l'examen des comptes de cette société ayant fait découvrir au détriment de l'Etat un grave préjudice, dont la réparation immédiate fut exigée. Nous signalerons ici qu'un nouveau contrat a été récemment conclu entre le Gouvernement et la Compagnie des Tabacs de Portugal, à qui est maintenu le droit exclusif de vente des tabacs sur le territoire portugais, cette société s'engageant par contre à effectuer à l'Etat, en sus de la redevance et des participations fixées par le contrat de 1906, un versement de 15 millions d'escudos en 1924-1925 et de 16 millions pour l'exercice suivant, ainsi qu'un montant de 20 % en 1924-1925 et de 21 % en 1925-1926 du produit net des ventes aux prix établis par l'accord.

***

La question du change demeure pour le Gouvernement un grave sujet de préoccupation. Elle a été l'objet d'un long débat au Parlement qui, au début de l'année, autorisa le ministère à prendre toutes mesures utiles pour remédier à la situation. Les principales associations commerciales s'offrirent, de leur côté, à aider le pouvoir central dans sa lutte contre la baisse du change. Malheureusement, la situation politique troublée n'était évidemment pas de nature à stimuler la rentrée des impôts, et, pour se procurer les ressources nécessaires, le Gouvernement dut entamer, à Londres et à Paris, des négociations en vue d'obtenir une avance de 2 millions de liv. st. ; il fut également conduit à autoriser la Banque de Portugal à accroître sa limite d'émission.

D'après le bilan de cette institution au 1er octobre, le montant des billets en circulation arrivait à près de 1.704 millions d'escudos. Le chiffre des dépôts était alors d'un peu plus de 52 millions d'escudos, et les principaux éléments de l'actif étaient les suivants, en nombres ronds : monnaies et lingots, 8 millions et demi d'escudos ; or en dépôt à la Banque d'Angleterre, 1.125.000 escudos ; soldes créditeurs à l'étranger, 168 millions ; escomptes, 175 millions ; avances à l'Etat, 1.575 millions et demi.

L'augmentation de la circulation fiduciaire, qui n'était que de 86 millions d'escudos à la fin de 1913, mais qui s'est élevée progressivement à 605 millions à la fin de 1920, à 722 millions à la fin de 1921, à 1.047 millions à la fin de 1922, à 1.420 millions à la fin de 1923, pour dépasser maintenant 1.700 millions d'escudos, a naturellement contribué à la dévalorisation graduelle de l'escudo, qui, malgré une amélioration sensible par rapport aux bas cours des premiers mois de l'année, descendus jusqu'à 160 le 11 février, était coté 128 1/2 à Londres le 30 septembre dernier. Rappelons ici que depuis le 1er mars 1924, le change sur Londres est coté en monnaie portugaise, c'est-à-dire en escudos pour une livre sterling, alors qu'il était exprimé jusque-là en pence pour un escudo, le nouveau système permettant d'enregistrer des écarts plus faibles qu'avec le système antérieur.

Un Conseil général du Trésor a été constitué pour étudier les mesures propres à relever la valeur de la monnaie nationale. Ce Conseil comprend le Gouverneur de la Banque de Portugal, le Directeur général des Finances, et l'Administrateur de la Caisse générale des dépôts.

La dépréciation de la monnaie portugaise, dont la valeur, qui était encore de 17,22 0/0 de sa valeur-or en 1920, est descendue progressivement à 8,90 0/0 en 1921, 6,10 0/0 en 1922 et 3,95 0/0 en 1923, se fait pesamment sentir sur le coût de la vie, dans ce pays où les importations sont relativement si importantes. Pendant la guerre, les dépenses payables en escudos furent couvertes au moyen d'emprunts à court terme en Bons du Trésor ou de prêts ou avances de la Banque de Portugal, dûment autorisée à émettre des billets en conséquence. Pour faire face aux dépenses payables en or à l'étranger, deux emprunts furent contractés en 1916, l'un de 2 millions de liv. st., l'autre pouvant s'élever jusqu'à 20 millions de liv. st. contre des Bons du Trésor portugais escomptés par la Banque d'Angleterre au fur et à mesure des besoins. Par la suite, ces deux crédits furent unifiés et soumis au même régime juridique que les dettes de guerre interalliées. Le montant de cette dette spéciale approche actuellement de 22 millions de liv. st., y compris les intérêts accumulés. Ces opérations permirent au Gouvernement portugais d'acquitter ses dépenses de guerre sans déprécier sa monnaie.

Dans les prévisions budgétaires pour 1923-1924, qui comprenaient, pour la section ordinaire, 579 millions 066.000 escudos aux recettes et 509.250.000 escudos aux dépenses, et, pour la section extraordinaire, 128.551.000 escudos aux recettes et 356 millions 060.000 escudos aux dépenses, les charges de la dette figuraient pour 331.186.000 escudos, soit 38 0/0 des dépenses totales. Ces charges se répartissaient comme suit : intérêts, 58.432.000 escudos ; amortissements et primes, 9.036.000 escudos ; dette flottante, 34.198.000 escudos ; différences de changes, 229 millions d'escudos ; autres charges, 1.514.000 escudos. La dévalorisation actuelle de l'escudo constitue, on le voit, un lourd supplément de charges pour les finances publiques.

Voici quel était d'ailleurs le montant de la dette portugaise au 31 décembre de l'année dernière, dette de guerre non comprise : nouvelle dette 3 0/0 1902, 32.718.557 livres sterling ; emprunts 4 1/2 0/0 1891 et 1896 (Tabacs), 1.441.556 liv. st. ; emprunt 4 1/2 0/0 1912 (chemins de fer de l'Etat), 633.260 liv. st. ; emprunt-or 6 1/2 0/0 1923, 4 millions de liv. st. ; total de la dette extérieure, 38.793.373 liv. st. Quant à la dette intérieure, elle s'élevait à cette même date à 2.342 millions d'escudos, la dette de l'Etat vis-à-vis de la Banque de Portugal atteignant 1.325 millions d'escudos.

La mesure prise par le Gouvernement en ce qui regarde le paiement des intérêts de l'emprunt-or 6 1/2 0/0 avait pour effet de limiter aux environs de 26 millions d'escudos la charge annuelle de cet emprunt, dans le cas où le cours du change de Lisbonne sur Londres demeurerait inférieur à 2 3/8 pence par escudo, soit environ 101 escudos par livre sterling. Le Gouvernement décida en outre, par un décret du 17 mars dernier, d'effectuer le service des emprunts 4 1/2 0/0 1891 et 1896 en escudos au taux du change de Lisbonne sur Paris à cette même date, et il prit des mesures similaires en ce qui concerne la dette 3 0/0 de 1902 et l'emprunt 4 1/2 0/0 de 1912.

Ces mesures furent fort mal accueillies par les porteurs anglais et français, qui se trouvaient ainsi privés de l'option de change que leur assurait le contrat d'emprunt. Certaines satisfactions furent accordées aux porteurs britanniques. Notre ministre des Finances, M. Clémentel, a cru devoir, dans ces conditions, adresser au Gouvernement portugais une protestation, faisant ressortir la situation anormale et inacceptable faite notamment aux porteurs français de l'emprunt 4 1/2 0/0 1891, et réclamant les mêmes avantages pour les porteurs anglais et français.

***

Conclusion. — On a pu voir, par les renseignements qui précèdent, que la situation économique et financière du Portugal est loin d'être brillante. Il semblerait pourtant que ce pays, privilégié par son climat et par sa situation géographique, pourrait être susceptible de jouer un rôle beaucoup plus important dans le mouvement des échanges internationaux. On ne saurait perdre de vue que si, en ce qui concerne l'étendue et la population, le Portugal se classe assez loin sur la liste des nations européennes, il occupe cependant un rang des plus honorables auprès d'autres contrées comme la Belgique, les Pays-Bas, le Danemark, pour nous borner à ces trois puissances. Mais que de différences dans le domaine économique ! Les raisons de cette stagnation, qui contraste étrangement avec le rapide développement agricole, industriel ou commercial de ces trois pays, sont évidemment nombreuses. Nous avons déjà signalé les principales, qui sont une regrettable instabilité politique et une situation financière des plus fâcheuses. Une tutelle étrangère encore lourde, malgré des efforts pour s'en affranchir, demeure en outre un obstacle aux progrès industriels, tandis que l'agriculture aurait considérablement à gagner à la vulgarisation de l'enseignement agricole : près de la moitié de la superficie du territoire est encore inculte, et les méthodes culturales sont souvent par trop primitives. Le rendement moyen du blé à l'hectare s'est établi à 5.8 quintaux pour la période 1917-1922, alors qu'il est supérieur à 10 quintaux dans la plupart des pays d'Europe, qu'il dépasse 20 quintaux en Suisse, en Angleterre, en Belgique, en Hollande et au Danemark, et que, pour cette dernière contrée, il s'élève même à 29.5 quintaux.

Il est également vraisemblable que la production s'accroîtrait sensiblement si la population, dont une partie travaille pour des propriétaires étrangers, y était intéressée davantage. Il est dans tous les cas certain que l'insuffisance de l'instruction nuit beaucoup à une mise en valeur rationnelle des ressources du pays ; la proportion des illettrés est en effet considérable, et il est à souhaiter que les mesures adoptées par le Gouvernement pendant les dernières années arrivent à porter remède à cet état de choses. Dans cet ordre d idées, des résultats intéressants pourraient être sans doute obtenus grâce à des conférences faites de temps à autre dans les districts ruraux par des techniciens, et à des publications de vulgarisation, spéciales aux diverses branches de l'activité : sur quelque 650 organes que comprend actuellement la presse périodique portugaise, 9 seulement se consacrent au commerce et à l'industrie, 8 à l'agriculture, 6 aux colonies, et 3 aux finances.

Les richesses potentielles du Portugal, qui possède un domaine colonial de plus de 2 millions de kilomètres carrés avec une population un peu supérieure à 8 millions d'habitants, sont considérables. En particulier, ses deux grandes possessions africaines de l'Angola et du Mozambique sont susceptibles d'alimenter un mouvement commercial des plus importants. Il faut reconnaître que les bonnes volontés ne manquent pas, et elles ont eu récemment encore l'occasion de s'affirmer, au cours d'un congrès colonial tenu à Lisbonne. Mais que peuvent-elles sans la main-d'œuvre et les capitaux indispensables ? De louables efforts ont été cependant tentés au cours des dernières années par des administrateurs d'une valeur réelle. Toutefois, les progrès sont lents, bien qu'incontestables. La longueur des voies ferrées est actuellement d'environ 1.800 kilomètres dans l'ensemble des colonies portugaises, dont le commerce global dépasse sensiblement 100 millions d'escudos. Sur ce chiffre, la part des échanges avec la Métropole demeure extrêmement faible. Néanmoins, il n'est pas douteux qu'une exploitation méthodique de ses diverses possessions, parallèlement à une administration prévoyante et économe, pourrait avoir une répercussion des plus heureuses sur le relèvement financier de la Mère-patrie.

En attendant, la tâche ne manque pas sur le continent européen, et le Portugal peut, sur ce seul territoire, accroître sérieusement ses ressources dans un avenir très prochain par le développement de sa production et l'amélioration de son outillage. Mais il lui faut aussi songer à faciliter ses relations commerciales avec l'étranger, qui pourraient être beaucoup plus actives... à la condition de savoir encourager les nouveaux courants de transactions pouvant s'établir au dehors, et surtout retenir et développer, par une politique bien comprise de concessions mutuelles, le trafic avec les pays qui sont ses meilleurs clients.

EDMOND THÉRY.

FIN

Les Résultats d'exploitation des grands Réseaux de Chemins de fer français en 1923

(*Suite et fin*) (1)

Pendant l'année 1923, les résultats d'exploitation de nos grands réseaux (différence entre les recettes totales et les dépenses autres que celles motivées par les charges de capital et le payement des primes) se sont traduits par un excédent de recettes de 715.900.000 francs pour les cinq Compagnies, un déficit de 126.900.000 francs pour l'*Etat*, et un excédent de 65.600.000 francs pour les lignes d'*Alsace* et de *Lorraine* :

Résultats d'exploitation de chacun des grands réseaux français en 1923 (1)

Réseau	Recettes totales (2)	Dépenses d'exploitation (3)	Produit net
—	—	—	—
	(En millions de francs)		
Nord	1.225.3	1.102.4	+122.9
Est	1.062.4	877.1	+185.3
P.-L.-M.	1.956.0	1.676.4	+279.6
P.-O.	1.030.3	926.3	+104.0
Midi	475.9	451.8	+ 24.1
Etat	1.094.3	1.221.2	—126.9
Total	6.844.2	6.255.2	+589.0
Alsace-Lorraine	545.2	479.6	+ 65.6
Total général	7.389.4	6.734.8	+654.6

(1) Chiffres définitifs. — (2) Y compris les insuffisances des exploitations annexes.

Le *coefficient d'exploitation* ressortant de ces chiffres s'établit à 89,9 % pour le *Nord* (au lieu de 88,5 % en 1922), 82,6 % pour l'*Est* (contre 81,7 %), 85,7 % pour le *P.-L.-M.* (contre 88,5 %), 89,9 % pour le *P.-O.* (contre 96,8 %), 94,9 % pour le *Midi* (contre 103,3 %), 111,6 % pour l'*Etat* (contre 114,7 %) et, ainsi que nous l'avons déjà dit, à 87,8 % pour le réseau d'*Alsace-Lorraine*.

Il est juste de reconnaître que l'inégalité de l'augmentation des recettes explique en partie les différences constatées dans l'amélioration des conditions d'exploitation : tandis que les encaissements réalisés par le *P.-O.* ont progressé de 9,5 %, ceux du *P.-L.-M.* de 8,3 % et ceux du *Midi* de 7,4 %, les revenus du *Nord* n'ont augmenté que de 5,7 %, ceux de l'*Etat* de 5,5 %, et ceux de l'*Est* de 2,4 %, ces trois derniers réseaux ayant été plus directement éprouvés par les conséquences économiques de l'occupation de la Ruhr. Les changements d'orientation de trafic provoqués par cet événement ont également eu une influence sur l'allure des dépenses : si toutes nos Compagnies et l'Administration de l'*Etat* ont eu à subir un sensible renchérissement du coût du combustible et des matières premières, les réseaux du Sud-Ouest ont mieux réussi à en contrebalancer les effets par la continuation des efforts d'économie dans les services entrepris en 1922 ; le *Midi* a pu réduire l'ensemble de ses dépenses de 1,1 % ; l'*Orléans* n'a accru les siennes que de 1,7 %, et l'*Etat* de 2,2 % ; par contre, sur l'*Est*, la progression a atteint 3,4 %, et elle s'est élevée à 4,9 % sur le *P.-L.-M.* et le *Nord*.

Les résultats que nous résumons très succinctement par ces quelques chiffres prouvent incontestablement que les dirigeants de nos chemins de fer ont eu grand souci de ménager les deniers dont ils avaient la gestion : bien qu'ils aient dû faire face à un accroissement de trafic de l'ordre de grandeur de 6,5 %, et en dépit de la majoration du prix de toutes choses, ils sont parvenus à limiter à 3,2 % l'augmentation de leurs dépenses ; il est équitable de les en féliciter chaudement.

Il importe d'ailleurs qu'ils persévèrent sans faiblesse dans la voie où ils se sont engagés. Le réseau de l'*Etat*, plus spécialement, doit s'attacher à pratiquer impitoyablement de nouvelles économies, car sa situation demeure très inférieure à celle des Compagnies privées, puisque seul il accuse un coefficient d'exploitation dépassant 100 %. Les sujétions que lui imposent des lignes de banlieue très développées (et largement déficitaires, par suite du maintien des tarifs d'abonnements à un niveau fort réduit), le caractère agricole des régions qu'il dessert, la pléthore des sections secondaires, a rendement presque nul, expliquent largement l'allure de ses comptes : sa position l'oblige toutefois à veiller de plus près encore à la limitation de ses dépenses, et nous avons la conviction que son nouveau directeur, M. Bréaud, dont les qualités éminentes ont été mises en relief dans les territoires rhénans, s'emploiera activement à cette tâche délicate, à laquelle s'était déjà consacré son prédécesseur M. Dejean.

***

La nécessité d'administrer très économiquement nos chemins de fer est d'autant plus impérieuse que leurs charges financières s'aggravent d'année en année. Tous, en 1923 comme en 1922, ont été largement en déficit, à l'exception de celui d'*Alsace-Lorraine* :

Déficit de chacun des grands réseaux français en 1923 (1)

Réseau	Produit net	Charges de capital (2)	Primes de gestion	Déficit réel
—	—	—	—	—
	(En millions de francs)			
Nord	+122.9	279.2	23.1	— 179.4
Est	+185.3	188.4	18.3	— 21.4
P.-L.-M.	+279.6	451.3	23.0	— 194.7
P.-O.	+104.0	271.3	12.8	— 180.1
Midi	+ 24.1	135.2	7.2	— 118.3
Etat	—126.9	287.5	13.5	— 427.9
Total	+589.0	1.612.9	97.9	—1.121.8
Alsace-Lorraine	+ 65.6	48.2	14.2 (3)	+ 3.2 (4)
Total général	+654.6	1.661.1	112.1	—1.118.6

(1) Chiffres définitifs. — (2) Y compris, pour les Compagnies, les dividendes réservés par les conventions du 28 juin 1921. — (3) Dont 5,9 millions versés en représentation des primes que le personnel aurait touchées en 1921 et 1922 si l'assujettissement du réseau au régime des conventions du 28 juin 1921 n'avait pas été reporté au 1er janvier 1923. — (4) Excédent reversé au fonds commun.

Dans le déficit global des six réseaux qui existaient en 1914, l'*Etat* figure à lui tout seul pour plus de 38,1 % : ce simple fait confirme les observations présentées ci-dessus à propos de son coefficient d'exploitation. L'*Est*, malgré la répercussion de l'occupation de la Ruhr, s'est peu éloigné en nombre absolu de la position d'équilibre qu'il atteignait presque à la clôture de l'exercice précédent ; le *Nord*, au contraire, s'en est écarté davantage, prin-

(1) Voir *Economiste Européen* n° 1705.

cipalement à cause de l'accroissement anormal de ses charges de capital (dû à la régularisation de ses comptes vis-à-vis du Trésor); une amélioration appréciable, enfin, est notée pour le *P.-L.-M.*, le *P.-O.* et le *Midi*.

Variation du déficit de chacun des grands réseaux français en 1923 par rapport à 1922 (1)

Réseau	Déficit 1922	Déficit 1923	Variation en 1923 Totale	Variation en 1923 Proport.
	(En millions de francs)			0/0
Nord	115.9	179.4	+ 63.5	+ 54.8
Est	4.0	21.4	+ 17.4	+435.0
P.-L.-M.	259.9	194.7	— 65.2	— 25.1
P.-O.	229.0	180.1	— 48.9	— 21.4
Midi	154.8	118.3	— 36.5	— 23.6
Etat	382.7	427.9	+ 45.2	+ 11.8
Total....	1.146.3	1.121.8	— 24.5	— 2.1

(1) Chiffres définitifs.

Sans entrer dans plus de détails, nous sommes en droit de conclure des statistiques que nous venons de réunir que l'année 1923 n'a pas marqué de progrès substantiel dans le redressement de la situation financière de nos chemins de fer.

***

Au début de 1924, l'avenir s'annonçait assez sombre pour nos réseaux : de nouvelles majorations de dépenses étaient à prévoir, par suite de l'élévation ininterrompue du prix de toutes les matières, et l'on était fondé à considérer qu'elles absorberaient plus que complètement l'augmentation des recettes à attendre du développement normal du trafic. Comme, d'autre part, les charges de capital ne pouvaient manquer de s'accroître encore dans une proportion au moins égale à celle observée en 1923 par rapport à 1922, une forte aggravation du déficit global semblait inévitable, *rebus sic stantibus*.

Une étude attentive des mesures à prendre pour remédier à cet état de choses a permis d'envisager un certain nombre d'améliorations des services tendant à comprimer sensiblement les dépenses. Celles-ci, pourtant, ne sauraient être réduites au delà de limites rapidement touchées, sous peine de nuire au bon fonctionnement d'un instrument essentiel à la vie nationale. Plusieurs réformes, assurément, pourront à la longue agir favorablement sur les coefficients d'exploitation, telles que la mise en marche sur les artères à faible mouvement d'automotrices à essence, l'électrification des voies de banlieue et de montagne, la modernisation du matériel de manœuvre et des appareils de manutention dans les gares, etc. : une partie du bénéfice qu'on en tirera sera, toutefois, annulée par l'importance des capitaux d'établissement nécessaires à leur réalisation ; leur effet, par ailleurs, ne deviendra sensible qu'après un laps de temps considérable.

Sans les négliger, il a fallu, par conséquent, s'arrêter à la solution plus immédiate, que constituait un relèvement presque général des tarifs de transport. Ce relèvement a été jugé d'autant plus possible que, même après son adoption, le coût de l'usage des chemins de fer est moindre en France que partout ailleurs. Ses résultats se sont traduits par une plus-value énorme des recettes ;

Recettes des grands réseaux français du 1er janvier au 20 octobre (1)

	1923	1924	Augmentation Totale	Augmentation Proport.
	(En milliers de francs)			%
Nord	967.447	1.104.035	136.588	14.12
Est	841.965	960.330	118.365	14.06
P.-L.-M.	1.551.530	1.872.330	320.800	20.67
P.-O.	806.136	933.117	126.981	15.75
Midi	401.147	469.292	68.145	15.70
Etat	840.841	1.018.496	177.655	20.74
Total	5.509.066	6.357.600	948.534	17.54
Alsace-Lor. ..	412.701	593.806	181.105	43.88
Total général	5.821.767	6.951.406	1.129.639	19.40

(1) Chiffres rectifiés pour 1923, approximatifs pour 1924.

En admettant que le dernier trimestre de l'exercice en cours présente la même activité que ses devanciers, on est fondé à estimer que, pour les six réseaux situés à l'intérieur des frontières de 1914, la plus-value atteindra 1.200 millions de francs et qu'elle dépassera probablement 200 millions pour l'*Alsace-Lorraine*. Elle ne suffira certainement pas à combler entièrement le déficit, mais l'atténuera sérieusement. Peut-être permettra-t-elle à l'ensemble des Compagnies d'arriver à l'équilibre, que détruira forcément le prélèvement que l'Administration de l'*Etat* sera encore contrainte d'opérer au fonds commun.

Un progrès incontestable, en tout cas, aura été accompli : si en 1925 on réussit à éviter une nouvelle aggravation des dépenses, un léger accroissement du trafic, sans autre modification des tarifs, conduira enfin à un assainissement absolu de la situation d'ensemble.

Celui-ci, par contre, serait encore différé, si la hausse du coût de toutes les matières se poursuivait et si des relèvements de salaires actuellement à l'étude n'étaient point compensés par une revision des conditions de travail du personnel, rendant possibles de nouvelles compressions d'effectifs.

Par là, les problèmes posés à nos réseaux se rapprochent singulièrement de ceux qu'a à résoudre le ministre des Finances pour l'équilibre du budget général : il importe qu'on les examine avec tout le soin désirable et qu'aucune pression politique ne paralyse les efforts admirables fournis depuis 1922 pour « remettre à flot » nos chemins de fer.

René THÉRY.

FIN

Le Marché du Café en 1923

L'importance prise par le café dans le mouvement commercial mondial n'est plus à démontrer aujourd'hui. Aussi croyons-nous intéressant de publier différentes statistiques que viennent de nous communiquer MM. H. Hentz and C°, courtiers installés à New-York et dans diverses grandes villes des Etats-Unis et qui possèdent une succursale à Paris.

Selon eux, voici comment s'établit, depuis 1902-1903, la campagne commençant le 1er juillet et se

terminant le 30 juin, la production mondiale par principales qualités :

	Santos	Rio	Divers	Total
	(En milliers de sacs de 50 kilogr.)			
1902-1903	8.350	3.974	4.360	16.664
1903-1904	6.390	4.018	5.575	15.983
1904-1905	7.426	2.542	4.480	14.448
1905-1906	6.983	3.244	4.565	14.792
1906-1907	15.408	4.246	4.080	23.814
1907-1908	7.187	3.096	4.551	14.834
1908-1909	9.533	2.886	4.499	16.918
1909-1910	11.495	3.449	4.181	19.125
1910-1911	8.110	2.438	3.976	14.524
1911-1912	9.994	2.497	4.918	17.409
1912-1913	8.564	2.894	4.915	16.373
1913-1914	10.855	2.961	5.796	19.612
1914-1915	9.523	3.344	4.999	17.886
1915-1916	11.744	3.248	4.764	19.756
1916-1917	9.803	2.309	4.579	16.691
1917-1918	12.170	2.957	3.720	18.847
1918-1919	7.376	1.764	4.500	13.640
1919-1920	4.161	2.539	8.163	15.163
1920-1921	10.511	3.305	6.467	20.283
1921-1922	8.188	3.695	7.937	19.820
1922-1923	6.808	2.669	6.484	15.961

Il convient surtout de remarquer la part sensiblement plus importante prise par les productions d'origines diverses. Elle montre combien les pays importateurs qui possèdent des colonies se sont efforcés de se dégager dans la mesure du possible du monopole de fait dont jouissait jusqu'alors le Brésil.

D'ailleurs, la consommation absorbe toute la production. Elle est même légèrement supérieure puisque de 1902-1903 à 1922-1923, le stock visible mondial a diminué de 6.603.000 sacs environ, ainsi qu'il appert du tableau suivant :

	Consommation	Stock visible au 30 juin
	(En milliers de sacs de 50 kilogr.)	
1902-1903	15.966	11.900
1903-1904	16.134	12.361
1904-1905	16.163	11.266
1905-1906	16.741	9.637
1906-1907	17.545	16.400
1907-1908	17.525	14.126
1908-1909	18.649	12.841
1909-1910	18.098	13.719
1910-1911	17.315	11.070
1911-1912	17.218	11.048
1912-1913	16.781	10.285
1913-1914	18.557	11.302
1914-1915	21.379	7.523
1915-1916	19.884	7.328
1916-1917	14.217	»
1917-1918 / 1918-1919	31.618	7.173
1919-1920	16.731	6.910
1920-1921	16.099	8.639
1921-1922	18.185	8.577
1922-1923	17.594	5.297

Cette diminution des stocks résulte presque exclusivement de la récolte déficitaire de la campagne 1922-23. Ajoutons que ce recul s'est poursuivi au cours des premiers mois de la campagne suivante, si bien qu'en avril dernier, le stock visible mondial était réduit à moins de 4.000.000 de sacs.

Nous donnons ci-dessous, mois par mois, l'importance de ce stock visible dans le monde et dans les ports d'Europe de juillet 1922 à avril 1924 :

	Stock mondial	Stock dans les ports d'Europe
	(En milliers de sacs de 50 kilos)	
1922 Juillet	8.577	2.587
— Août	8.600	2.449
— Septembre	8.775	2.434
— Octobre	8.513	2.295
— Novembre	8.461	2.315
— Décembre	8.242	2.257
1923 Janvier	7.953	2.248
— Février	7.721	2.111
— Mars	7.491	1.930
— Avril	6.936	1.829
— Mai	6.104	1.883
— Juin	5.451	1.987
— Juillet	5.297	1.836
— Août	5.524	1.825
— Septembre	5.777	1.608
— Octobre	5.742	1.450
— Novembre	5.325	1.449
— Décembre	4.694	1.352
1924 Janvier	4.293	1.424
— Février	4.198	1.343
— Mars	4.183	1.230
— Avril	3.892	1.341

Les prix ont naturellement supporté dans une large mesure cette réduction et voici, pour terminer, les cours extrêmes pratiqués à New-York et au Havre sur le café pendant l'année 1923 :

	New-York		Le Havre	
	Plus haut	Plus bas	Plus haut	Plus bas
	Par cents la liv. angl.		(En fr. le sac de 50 kilos)	
Janvier	10.07	9.25	249 »	213 »
Mars	12.70	8.94	262 »	231 »
Mai	12.20	8.93	214 »	198 »
Juillet	11.50	8.00	198 25	185 »
Septembre	10.50	7.22	228 50	210 »
Octobre	9.70	8.50	249 25	219 25
Décembre	10.50	6.80	297 25	262 75

L'augmentation des prix sur le marché des cafés du Havre résulte en grande partie de la tension du dollar.

En résumé, par suite de la diminution sensible de la production et de la politique protectionniste que tend de plus en plus à suivre le Brésil, les pays européens qui possèdent un domaine colonial propice doivent porter leurs efforts vers la culture du café. Celle-ci, très rémunératrice, ne manquera pas d'alléger d'autant les charges de change qui pèsent si lourdement, surtout en ce qui concerne notre pays, dans la balance des échanges internationaux.

Maurice JALABERT.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

L'exécution du traité. — La remise au Reich des chemins de fer rhénans. — En application du plan Dawes, la régie franco-belge des chemins de fer transférera à la compagnie allemande des chemins de fer ses pouvoirs et tous ses services dans la nuit du 15 au 16 novembre à minuit. A partir de cette date la régie franco-belge cessera donc d'exister. Depuis l'accord de Londres, les compressions opérées sur le personnel franco-belge avaient permis aux anciens fonctionnaires et employés du réseau rhénan de reprendre leur place.

A partir du 16 novembre, il ne subsistera plus qu'un service de liquidation de la régie qui, luimême, sera transféré à Paris en janvier 1925.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	6 nov. 1924	13 nov. 1924
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.680.221.952	3.680.239.618
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.908
Total	5.544.542.860	5.544.560.526
Argent	303.483.033	304.029.605
	5.848.025.893	5.848.590.131
Disponibilités à l'étranger	571.832.380	571.948.332
Effets échus hier à recevoir ce jour	23.659.749	5.278.436
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.694.602.602	2.438.216.719
Portefeuille Paris — Effets Etranger	25.424.137	30.575.868
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	95.891	»
Portefeuilles des succursales	3.111.394.704	2.161.877.314
Effets prorogés — Paris	1.175.574	1.175.574
Effets prorogés — Succursales	7.775.385	7.735.620
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	377.489.462	370.949.953
Avances sur titres dans les succursles	2.348.532.559	2.467.460.054
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	23.100.000.000	23.000.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.820.000.000	4.838.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	129.978.641	166.886.141
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.854.267	169.855.873
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	53.335.691	56.755.861
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	2.687.786.207	2.911.222.403
Total	46.296.351.336	45 371.916.472
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	77.647.610
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oc· 1917, art. 3	508.038.327	507.998.562
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	714.908.197	735.187.154
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	14.827.708	14.827.708
Billets au porteur en circulation	40.705.279.820	40.635.940.175
Arrérages de valeurs déposées	54.358.806	48.802.031
Billets à ordre et récépissés	458.422	403.486
Compte courant du Trésor	16.728.254	16.316.186
Comptes courants de Paris	970.214.499	963.695.404
Comptes courants dans les succursales	951.620.623	886.853.605
Dividendes à payer	3.832.521	3.705.818
Escompte et intérêts divers	120.170.072	129.415.765
Réescompte du dernier semestre	19.658.890	19.658.890
Divers	1.921.594.388	1.114.450.880
Total	46.296.351.336	45.371.916.472

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	17 nov. 1921	16 nov. 1922	15 nov. 1923	13 nov. 1924
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	36.719.2	36.321.2	37.539.3	40.635.9
Encaisse or	4.141.3	5.524.0	5.533.5	5.58975	5.544.5
— argent	625.3	278.8	288.3	295.8	304.0
Portefeuille	2.444.2	2.336.8	2.298.4	3.369.1	4.644.8
Avances aux partic.	743.8	2.255.0	2.158.3	2.369.1	2.838.4
— à l'Etat	200.0	24.300.0	23,200.0	23.100.0	23.200.0
Compt. cour. Trésor	382.6	33.9	19.3	83.6	16 7
— partic.	947.6	2.429.9	2.064.5	2.118.7	1.921.8
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0

Le budget de 1925. — La Commission des finances, poursuivant l'examen de la loi de finances, a adopté de nombreux articles proposés par le Gouvernement. Parmi ceux-ci il faut tout d'abord signaler la taxe d'apprentissage. Par contre elle a maintenu contre l'avis du Gouvernement la taxe sur le sel, dont le produit permettrait d'élever à 100 millions le budget de l'enseignement technique.

Enfin, les mesures d'économies envisagées vont recevoir dès le 1er janvier prochain un commencement de réalisation. En effet, le ministre des Finances a décidé de procéder à une première suppression de fonctionnaires qui, dans son administration, atteindra 2.028 unités.

A la Chambre. — Le budget de l'agriculture. — Le problème de la vie chère. — La Chambre a terminé, le 7 novembre dernier, la discussion du budget des dépenses et adopté les différents articles. M. Queuille, ministre de l'Agriculture, a fait ressortir l'effort réalisé et montré combien les dispositions proposées étaient supérieures à celles des années précédentes. Il a en outre fait savoir que la récolte de blé atteindrait, cette année, environ 76 millions de quintaux et que, par suite, la crise pourra être facilement surmontée.

La Chambre a commencé, vendredi, la discussion des interpellations déposées. Celles concernant la vie chère ayant un droit de priorité, à la demande même du Gouvernement, ont tenu la première séance. Après avoir déclaré la nécessité de maintenir l'équilibre du budget et d'assurer à l'emprunt actuellement en cours d'émission un éclatant succès, M. Herriot, président du Conseil, a posé la question de confiance que, par 333 voix contre 117, la Chambre lui a accordée.

Le 12, le budget du ministère des Travaux publics a été examiné.

L'émission des bons du Trésor à dix ans. — Ouverte le mercredi 12 novembre aux guichets de toutes les caisses publiques, des bureaux de poste et des établissements de crédit, la souscription aux Bons du Trésor remboursables en dix ans se prolongera jusqu'au 10 décembre prochain au plus tard ; elle pourra être close avant cette date par un arrêté ministériel. Elle offre à l'épargne les avantages les plus sérieux et les plus solides garanties.

Emis au pair et en coupures de 500, 1.000, 10.000 et 100.000 francs, les nouveaux Bons sont productifs d'intérêts nets de 5 %, payables en deux coupons semestriels, le 25 avril et le 25 octobre. Ils sont remboursables par séries et par voie de tirages au sort effectués chaque année, à partir d'octobre 1930 et jusqu'en 1934, *avec une prime de* 150 %.

Un Bon de 500 francs, rapportant, par conséquent, 25 francs d'intérêts annuels, sera remboursé à 750 francs.

Un Bon de 1.000 francs, rapportant 50 francs d'intérêts, sera remboursé à 1.500 francs.

Un bon de 10.000 francs, rapportant 500 francs d'intérêts, sea remboursé à 15.000 francs.

Un bon de 100.000 francs, rapportant 5.000 francs d'intérêts, sera remboursé à 150.000 francs.

Les intérêts annuels sont exonérés d'impôts et la prime de remboursement n'est pas assujettie à l'impôt général sur le revenu.

Cette prime de remboursement est la meilleure des garanties contre le risque d'un fléchissement des cours. Si, toutefois, en raison de circonstances imprévues, une baisse venait à se produire, le Trésor pourrait aussitôt la faire cesser : il s'est, en effet, réservé la faculté de racheter en Bourse une certaine quantité de titres.

Enfin les Bons du Trésor à dix ans seront acceptés en payement des souscriptions aux futurs emprunts de consolidation. Mais le Trésor tiendra compte de la portion acquise de la prime de remboursement et il y ajoutera une seconde prime qui ne pourra pas être inférieure à 0,25 %.

Au moment de leurs versements en espèces, billets de banque ou mandats de virement, les souscripteurs recevront sans formalité des titres provisoires qui seront échangés pour des titres définitifs avant l'échéanec du premier coupon, c'est-à-dire avant le 25 avril prochain.

Tous les Français ont le devoir de collaborer au succès de l'Emprunt de toutes leurs forces et dans toute la mesure de leurs moyens.

Au cours d'une réunion des Chambres de commerce tenue le 12, MM. Herriot et Clémentel ont exposé quel était le but de l'emprunt et les améliorations qu'il apporterait à notre situation économique.

Les prix de gros et de détail en septembre 1924.— Les indices des prix de gros qui viennent d'être publiés par la *Statistique Générale de la France*, pour le mois de septembre dernier, font ressortir une nouvelle augmentation par rapport à ceux du mois précédent :

Indices des prix de gros de la statistique générale de la France
(Base 100 en 1901-1910)

		1924 Fin août rectifiés	1924 Fin sept provisoires
		—	—
Indice général	(45)	487	496
Denrées alimentaires :			
Ensemble	(20)	431	440
Aliments végétaux	(8)	408	425
Aliments animaux	(8)	427	441
Sucre, café, cacao	(4)	492	469
Matières industrielles :			
Ensemble	(25)	536	545
Minéraux et métaux	(7)	474	458
Textiles	(6)	672	704
Divers	(12)	491	502

Quant aux prix de détail, ils ont été en septembre dernier l'objet d'une légère hausse. En effet, à Paris, l'indice caractérisant les prix de détail pour 13 denrées choisies parmi les produits de première nécessité accuse une augmentation moyenne de 274 % en septembre sur 1914. La proportion correspondante avait été de 266 % en août dernier.

Les indices des cours des valeurs mobilières à la Bourse de Paris pendant le mois de septembre 1924. — Nous reproduisons ci-dessous, d'après le *Bulletin de la Statistique générale de la France*, les indices des cours pratiqués sur les valeurs mobilières, à la Bourse de Paris, pendant le mois de septembre dernier, comparés avec ceux relevés pendant le mois précédent :

Indices des cours des valeurs à revenu fixe
(la moyenne 1901-1910 = 100)

	Août 1924	Sept. 1924
	—	—
Ensemble (56 valeurs dont 21 anciennes et 35 nouvelles)	61.8	59.4

Indices des cours des valeurs à revenu variable
(la moyenne 1901-1910 = 100)

	Août 1924	Sept. 1924
	—	—
Banques (13 valeurs)	172	172
Houillères du Nord (10 valeurs)	276	277
Métallurgie (10 valeurs)	148	144
Matériaux de construction (6 valeurs)	507	506
Chemins de fer (5 valeurs)	70	68
Navigation (6 valeurs)	233	238
Produits chimiques (12 valeurs)	295	297
Electricité (27 valeurs)	280	275
Ensemble (25 groupes)	270	270

L'inactivité qui a prévalu pendant tout le mois de septembre est tout d'abord la principale cause des variations généralement étroites de la plupart des valeurs à revenu variable. D'ailleurs, l'indice moyen s'établit au même niveau que le mois précédent. Le recul des valeurs à revenu fixe s'explique par la nervosité du marché des changes.

Les émissions en juillet et août 1924. — La statistique que vient de publier l'*Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières* pour l'émission réalisées pendant les mois de juillet et août 1924 s'établit ainsi :

I. — *Emissions de Sociétés* (juillet 1924)

Classification	Actions — Constit. de sociétés	Actions — Aug. de capital	Obligat. Bons	Taux moyen %	Totaux
—	—	—	—		—
	(En milliers de francs)				
Emprunts colon.	»	»	55.804	6.98	55.804
Soc. françaises :					
Banq., Cr. Foncier.	2.000	1.000	»	6 98	3.000
Navigation	»	800	»	»	800
Autom., Aviation	2.000	»	1.000	»	3.000
Canaux, Trav. publ.	»	11.000	»	»	11.000
Gaz	»	»	500	7 »	500
Electricité	»	79.400	244.500	7 50	323.900
Assurances	10.000	»	300	7 »	10.300
Mines métalliques.	»	1.300	»	»	1.300
Charbonnages	»	13.000	»	»	13.000
Métallurgie	2.400	25.360	90.000	7 40	117.760
Prod. min. et mat. de construction	2.750	8.272	1.800	7 65	12.822
Produits chimiques	1.800	22.300	»	»	24.100
Soc. immobilières.	10.200	1.830	10.500	6 42	22.530
Alimentation	2.150	26.800	4.500	7 32	33.450
Manufact. Comm.	10.750	33.103	»	»	43.853
Textiles	»	100	»	»	100
Caoutchouc, tabac.	»	25.000	»	»	25.000
Impr., pap[rs], journ.	1.120	560	200	6 »	1.880
Sociétés diverses	385	800	3.700	7 52	4.885
	45.555	250.625	412.804	7 38	708.984

Taux moyen auquel ont été réalisées les émissions d'obligations et bons : 7,38 %.

II. — *Emissions de Sociétés* (août 1924)

Classification	Constit. de sociétés	Aug. de capital	Obligat. Bons	Taux moyen %	Totaux
Sociétés françaises					
Banq., Cr. Foncier.	»	»	10.000	7 »	10.000
Ch. de fer vic., Tr.	3.000	»	»	»	3.000
Autom., Aviation	470	»	»	»	470
Eaux, ports, docks.	»	1.000	»	»	1.000
Electricité	»	241	750	7 »	991
Mines métalliques.	»	100	»	»	100
Charbonnages	»	8.000	»	»	8.000
Métallurgie	75	7.490	12.500	7 84	20.065
Prod. min. et mat. de construction	2.795	6.400	»	»	9.195
Prod. chimiques	460	6.800	»	»	7.260
Soc. Immobilières.	700	400	2.000	7 70	3.100
Alimentation	2.372	22.840	»	»	25.212
Manufacture, commerce	2.850	8.743	4.350	7 72	15.943
Textiles	4.677	22.500	»	»	27.177
Imprimer., papiers, journaux	»	150	»	»	150
Sociétés diverses	6.550	2.230	»	»	8.780
	23.949	86.894	29.600	7 51	140.443

Taux moyen auquel ont été réalisées les émissions d'obligations et bons : 7,51 %.

Statistique des automobiles en 1923. — Le *Bulletin de Statistique et de Législation comparée* vient de publier la statistique des véhicules automobiles soumis à l'impôt en 1923. Nous en tirons les renseignements suivants, en reproduisant entre parenthèses les chiffres de 1922 :

Le nombre total des automobiles servant au transport des personnes est de 290.928 (240.143), celui des automobiles servant au transport des marchandises de 154.434 (120.794). Il a été dénombré, en outre, 1.789 canots automobiles (1.391), 18.733 side-cars (16.522) et 20.426 cycle-cars (9.621).

Le nombre de chevaux-vapeur effectivement imposés est de 5.299.613 (4.419.428). Le produit total de l'impôt encaissé au profit du Trésor s'est élevé à 148.403.086 francs (123.332.966 francs).

Les camions et autobus assurant un service public de transport concédé ou subventionné par l'Etat, les départements ou les communes, qui ont été maintenus par la loi du 25 juin 1920 sous la réglementation générale des voitures publiques, ne figurent pas dans les chiffres ci-dessus.

Remarquons, en outre, qu'en ce qui concerne le nombre de voitures, les chiffres publiés correspondent aux déclarations reçues par le service. Lorsque l'impôt trimestriel a été acquitté dans des localités différentes, il peut donc arriver qu'un même véhicule figure plusieurs fois dans la statistique.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français du 14 au 20 octobre, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

Etat, 26.578.000 francs (+ 5.423.000 fr.); ***P.-L.-M.***, **réseau français**, 47.270.000 francs (+ 7.830.000 fr.); **réseau algérien**, 1.454.000 fr. (—141.000 francs); *Nord*, 29.260.000 fr. (+4.879.000 fr.); ***Orléans***, 24.458.000 fr. (+3.302.000 fr.) ; ***Est***, 24.458.000 fr. (+ 3.364.000 fr.) ; ***Midi***, 12.225.600 fr. (+1.798.000 fr.); ***Alsace-Lorraine***, 14.215.000 fr. (+ 2.813.000 francs).

ALLEMAGNE

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 31 octobre 1924, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	23 oct. 1924	31 oct. 1924	Comparaison
	—	—	—
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	453	454	+ 1
Or à l'étranger	178	240	+ 62
Total	631	694	+ 63
Couverture en devises	210	231	+ 21
Argent et billon	62	55	— 7
Portefeuille d'escompte	2.174	2.340	+ 166
Avances sur gages	17	33	+ 16
Portefeuille-titres	78	78	»
Actifs divers	947	952	+ 5
Passif			
Capital	90	90	»
Billets en circulation	1.313	1.781	+ 468
Exigibilités à vue	986	709	— 277
Emprunt à la Reentenbank	800	800	»
Effets réescomptés	278	256	— 22
Passifs divers	650	747	+ 97

Statistique relative aux principaux postes du bilan de la Banque d'Allemagne (en milliers de reichsmarks).

Dates	Or		Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
	En caisse	à l'étrang.								
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	50	1.891	944	»	4 %
6 sept. 1924	440	89	»	21	1.898	44	1.376	656	172	10 %
15 —	442	102	»	28	1.925	22	1.306	750	197	10 %
23 —	442	119	»	28	1.963	22	1.252	895	217	10 %
30 —	442	137	»	22	2.170	55	1.521	671	172	10 %
7 oct.	442	153	»	20	2.176	15	1.519	692	202	10 %
15 —	441	172	204	59	2.154	16	1.397	823	256	10 %
23 —	453	178	210	62	2.174	17	1.313	986	278	10 %
31 —	454	240	231	55	2.340	33	1.781	709	256	10 %

La situation. — Le problème de la « valorisation ». — Les élections anglaises sont vivement commentées par tous les partis, car chacun y veut trouver une prédiction pour son propre avenir. Tous s'en réjouissent ou affectent de s'en réjouir. Mais la satisfaction semble plus sincère à gauche qu'à droite, quoique le succès des conservateurs soit le triomphe d'un programme contraire à celui des démocrates allemands, car les réactionnaires du Reich voient surtout dans les résultats des élections de Grande-Bretagne la fin de la politique germanophile de M. Mac Donald et le retour au protectionnisme douanier. Les industriels du Reich craignent que ressuscite la question des exportations allemandes liée à celle du paiement des Réparations. Mais quand les réactionnaires raisonnent au point de vue purement intérieur, ils trouvent que les électeurs anglais ont donné un grand exemple « en terrassant le pacifisme et le socialisme ».

Au cours de la période électorale, et sans doute à cause d'elle, tout le monde financier du Reich — et il serait plus exact de dire tout le public — se passionne pour le problème de la « valorisation ». Les journaux de tous les partis y consacrent de longs articles quotidiens. On sait en quoi consiste ce problème. Le Gouvernement s'était débarrassé, par l'inflation, de toutes ses dettes intérieures. Il a exulté de ce résultat, et s'en est félicité d'abord. Mais il s'est aperçu bientôt que se banqueroute allait avoir une répercussion fatale au dedans. Le Reich pourrait-il subsister, ou tout au moins prospérer, avec une bourgeoisie totalement ruinée et avec un crédit perdu ? Tout ce qui n'est pas grand industriel ou grand agriculteur, par la faillite publique, est tombé dans une détresse profonde. Par ses récriminations bruyantes et incessantes, la masse ruinée constituait un danger et une menace... Le Gouvernement a eu la pensée de rendre quelque valeur aux fonds publics, aux dépôts des Caisses d'épargne, aux assurances, aux hypothèques, etc..., par la *revalorisation* de ces fonds. L'approche des élections n'a pas été sans grande influence sur cette bonne résolution. Mais, jusqu'ici, ce n'a été qu'une résolution. Elle a déjà bouleversé tout le marché financier, agité profondément le monde industriel, mais on n'entrevoit pas encore sa réalisation pratique. Où trouvera-t-on les fonds nécessaires ? Quels impôts les donneront ? Et surtout, quel parti prendra la responsabilité de les demander ? Le parti des gros industriels est résolument hostile à cette mesure. Le parti des agrariens la combat désespérément. Tous les deux groupes réclament qu'on en finisse avec les dettes de guerre avant de songer à régler celles de l'intérieur. Mais la presse démocrate en demande instamment le règlement : il s'agit de sauver de la ruine totale la majeure partie du peuple allemand. Il est vrai que cette presse n'indique que très vaguement les sources possibles de revenus. Toute la question est de savoir si, après les élections et le temps des enchères électorales, la réalisation de la « valorisation » sera poursuivie par ceux qui la réclament.

Mais, en attendant que le Gouvernement fasse cadeau au public allemand de la « valorisation » des fonds publics, il lui donne immédiatement une compensation qui doit appeller de grandes réflexions au dehors. Les ministres des Finances du Reich et des Etats confédérés ont décidé d'accorder à tous les contribuables de grands allégements. Et cela, en vertu d'une simple ordonnance présidentielle. Après avoir doublé environ les catégories de personnes qui jouiront de toute l'immunité fiscale, on a encore décidé que les avances sur l'impôt sur le revenu, que doivent verser les commerçants et agriculteurs, seront réduites de 25 % à partir du 1er décembre.

L'impôt sur le chiffre d'affaires, qui, au 1er octobre, avait déjà été abaissé de 2,6 à 2 %, sera ramené à 1 1/2 % à partir du 1er janvier.

L'impôt sur les objets de luxe sera abaissé de 15 à 10 %.

Et cette mesure est accompagnée d'une importante augmentation de tous les traitements de fonctionnaires.

La production agricole en 1923. — Voici, d'après les statistiques de l'*Institut International d'Agriculture de Rome*, comment se comparent les chiffres

de la production agricole allemande en 1922 et 1923 :

	Superficie		Production	
	1922	1923	1922	1923
	(Milliers d'hectares)		(Milliers de quintaux)	
Avoine	3.201	3.343	40.155	61.067
Epeautre d'hiver	126	128	1.134	1.592
Froment d'hiver	1.186	1.263	16.672	24.884
— de printemps	187	214	2.904	4.083
Méteil	320	316	»	»
Orge d'hiver	103	108	2.343	»
— de printemps	1.151	1.192	16.076	21.268
Seigle d'hiver	4.076	4.278	51.739	65.802
— de printemps	66	86	599	1.013
Betteraves fourragères	784	756	247.547	219.640
Luzerne	267	277	14.866	15.782
Trèfles	1.892	1.947	70.267	95.876
Engrais pour la semence	25	22	211	235
Pommes de terre	2.721	2.725	406.653	325.805
Betteraves à sucre	417	392	107.916	86.957
Houblon	12	11	62	32
Prés d'irrigation	314	310	13.702	14.726
Autres prés	5.139	5.134	178.704	218.794
Vignobles	83	83	*3.406	*791

* Hectolitres de moût.

Compte tenu de quelques catégories, dont les chiffres sont incomplets et qui, pour cette raison, ne figurent pas ci-dessus, le total des terres agricoles s'établit à 28.073.610 hectares, contre 27.937.096 en 1922.

AUTRICHE

La démission du chancelier Mgr. Seipel. — La crise ministérielle, depuis longtemps à l'état latent, en Autriche, vient de se produire. Le chancelier Mgr Seipel a donné sa démission avec celle du cabinet qu'il présidait. La cause visible est la grève des cheminots qui a éclaté pour une question de salaires. Mais les causes véritables sont plus lointaines. En réalité, il y avait depuis longtemps conflit entre le Parlement et le Cabinet sur les principales questions politiques.

Sur la question des cheminots, le chancelier ne pouvait céder, car l'augmentation de leurs salaires entraînait un supplément de dépenses de 500 millions de couronnes-or, ce qui aurait détruit l'équilibre du budget, obtenu avec grand'peine, à la suite des conventions avec la Société des Nations. D'autant plus que le succès des cheminots aurait poussé tous les autres fonctionnaires aux mêmes revendications.

Mais l'Autriche a des difficultés financières dans tous les domaines. Et c'est évidemment l'ensemble de ces difficultés qui a déterminé la démission du chancelier. Les accords conclus, en 1922 et 1923, avec le comité financier de la Société des Nations se révèlent maintenant insuffisants, par conséquent inopérants. Et l'opposition pangermaniste de Vienne a largement exploité le mécontentement général dans son but de désordre et d'insécurité politique.

Il est difficile de pronostiquer quel sera le Gouvernement de demain. Pour le bien de l'Autriche, il serait souhaitable que Mgr Seipel fût appelé à continuer sa sage politique des deux dernières années.

GRANDE-BRETAGNE

Le nouveau ministère. — Nous donnons ci-après la composition du nouveau ministère, la nomination de la plupart des titulaires ayant été approuvée par le roi le 6 novembre :

Premier ministre, premier lord du Trésor et leader de la Chambre des Communes : M. Stanley Baldwin ; *Affaires étrangères et leader adjoint à la Chambre des Communes :* M. Austen Chamberlain ; *lord du sceau privé :* marquis de Salisbury ; *lord-président du Conseil et leader de la Chambre des lords :* marquis Curzon de Kedleston ; *lord chancelier :* vicomte Cave ; *Chancelier de l'Echiquier :* M. Winston Churchill ; *Intérieur* : Sir William Joynson Hicks ; *Colonies* : M. Amery ; *Guerre :* sir Laming Worthington-Evans ; *secrétaire pour l'Inde :* comte de Birkenhead ; *Aéronautique :* sir Samuel Hoare ; *Premier lord de l'Amirauté :* M. Bridgeman ; *président du Board of Trade :* Sir Philip Lloyd-Greame ; *Hygiène :* M. Neville Chamberlain ; *Agriculture et pêcheries :* M. Wood ; *secrétaire pour l'Ecosse* : Sir John Gilmour ; *Instruction publique :* lord Eustace Percy ; *Travail :* Sir Arthur Steel-Maitland ; *Attorney général :* Sir Douglas Hogg ; *chancelier du duché de Lancashire :* lord Robert Cecil ; *premier commissaire aux Travaux publics :* lord Peel ; *ministre des Pensions :* major Tyron ; *directeur général des Postes :* sir Mitchell Thomson ; *ministre des Transports :* lieutenant-colonel Ashley. Des titulaires ont été également trouvés pour les différents postes de secrétaires et sous-secrétaires d'Etat, et pour tous les autres postes secondaires.

Le roi a tenu le 7 novembre un conseil de la couronne, au cours duquel le souverain a remis aux nouveaux ministres les sceaux et les insignes de leurs nouvelles fonctions, après que ceux-ci eurent prêté serment de fidélité. Le roi George V avait reçu auparavant les ministres démissionnaires, qui lui avaient remis les sceaux de leurs charges.

La première réunion du cabinet conservateur a eu lieu le 12 novembre. Il avait été décidé préalablement que la réunion de la nouvelle Chambre, convoque par décret royal pour le 18 novembre, aurait lieu définitivement le 2 décembre.

Un discours de M. Baldwin. — Un grand banquet a été offert le 10 novembre au Guildhall par le nouveau lord-maire de Londres, sir Alfred Bower, au Gouvernement, au corps diplomatique et à diverses notabilités. Le ministre des Affaires étrangères, M. Austen Chamberlain, porta un toast à la santé des ambassadeurs des puissances étrangères présents au banquet, et il tint à profiter de cette occasion pour donner l'assurance que le but poursuivi par le Gouvernement britannique était le maintien de la paix et le resserrement des liens d'amitié avec les alliés et associés de la grande guerre.

Le premier ministre, M. Stanley Baldwin, a pris à son tour la parole en réponse à un toast de l'ambassadeur d'Espagne. Le premier ministre déclara tout d'abord qu'en matière de politique étrangère, le double but poursuivi par le Gouvernement était la stabilité et la continuité ; puis il fit allusion au rapport Dawes et à la récente Conférence de Londres, qui a marqué la seconde entrée des Etats-Unis dans les affaires politiques européennes, et dont les résultats satisfaisants ont été obtenus, grâce à l'habile direction de M. Mac Donald, et à l'attitude loyale et modérée du chef du Gouvernement français, M. Herriot. M. Baldwin a exprimé ensuite l'espoir que le désarmement de l'Allemagne serait terminé sans retard, et que ce pays ferait le nécessaire pour pouvoir être admis bientôt, selon son désir, dans la Société des Nations. Le premier ministre a rappelé enfin le récent règlement de la question de Mossoul par cette même Société, à laquelle le Gouvernement britannique ne manquera pas d'avoir recours encore, en cas de divergences de vues entre l'Angleterre et la Turquie au sujet de l'interprétation du traité de Lausanne.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 5 novembre, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.413.330
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.663.330
	146.413.330
Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	16.406.074
Dépôts divers	109.352.057
Traites à sept jours et diverses	11.142
Solde en excédent	3.125.693
	143.447.966
Garanties en valeurs d'Etat	40.458.443
Autres garanties	78.592.064
Billets en réserve	22.566.225
Or et argent monnayés en réserve	1.831.234
	143.447.966

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem^ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
17 sept. 1924	128 427	124.099	122.076	116.262	24.078	19.72	4 %
24 — ...	128.425	123.909	124.301	118.305	24.266	19.52	»
1 oct.	128.426	122.289	128.080	120.474	25.887	20.21	»
8 — ...	128.481	124.484	124.748	118.645	23 747	19.04	»
15 — ...	128.484	123.450	127.934	120.805	24.784	19.37	»
22 — ...	128.488	122.906	127.255	119.585	25.332	19.90	»
29 — ...	128 485	123.592	124.971	117.922	24.642	19.72	»
5 nov......	128.495	123.847	125.758	119.051	24.397	19.40	»

Les émissions anglaises pendant les neuf premiers mois de 1924. — L'*Economist* de Londres a récemment publié le relevé des émissions anglaises pendant les neuf premiers mois de l'année en cours. Voici les chiffres trimestriels obtenus en 1913 et pendant les cinq dernières années :

Années	1er trimestre	2e trimestre	3e trimestre	4e trimestre	Année entière
—	—	—	—	—	—
	(En milliers de livres sterling)				
1913......	50.344	70.015	29.962	46.216	196.537
1920......	135.094	98.012	61.196	73.248	367.550
1921......	63.382	65.282	57.890	202.424	388.978
1922......	286.207	162.567	61.920	62.981	573.675
1923......	86.251	95.050	25.381	64.711	271.393
1924......	36.013	69.571	29.032	»	»

En ce qui concerne la nature des divers emprunts, l'*Economist* donne la classification suivante :

	3e trimestre 1924	Neuf premiers mois 1923	Neuf premiers mois 1924
	—	—	—
	(En livres sterling)		
Emprunts gouvernementaux britanniques....	— 871.400	68.577.000	9.671.500
Emprunts coloniaux....	»	41.021.600	25.231.000
Emprunts des gouvernements étrangers......	6.954.700	25.561.900	22.979.900
Municipalités britanniq.	477.500	»	3.642.500
Corporations coloniales.	1.076.000	3.552.700	4.650.800
Corporations étrangères.	»	»	2.412.500
Chemins de fer britann..	»	»	»
Chemins de fer coloniaux	»	1.199.700	»
Chemins de fer étrangers	955.000	5.483.000	955.000
Mines australiennes....	»	560.900	171.000
Mines sud-africaines...	951.100	1.919 300	1.351.100
Autres mines..........	207.500	778.000	2.169.500
Compagnies d'exploration, de placements, etc.	3.032.900	5.173.400	5.388 300
Brasseries et distilleries.	400.000	3.975.000	481.000
Négociants, importateurs, etc............	292.500	»	292.500
Manufactures..........	150.000	10.899.000	9.601.200
Sociétés commerciales..	625.000	2.027.000	625.000
— territoriales...	310.000	755.800	2.734.500
— de caoutchouc.	35.200	2.067.200	210.700
— de pétrole.....	1.350.000	4.381.700	1.499.800
Métallurgie et charbon..	833.200	7.897.100	4.221.800
Electricité, télégraphes.	2.096.200	8.020.400	8.773.400
Tramways, omnibus, etc.	32.500	»	837.500
Automobiles (transport et construction)......	271.300	393.500	1.056.200
Gaz et Eaux	»	728 300	»
Hôtels, théâtres, etc....	»	74.000	431.500
Sociétés pour acquisition de brevets...........	»	137.600	»
Docks, ports et navigat..	4.250.000	550.000	6 025.000
Banques, assurances...	612.300	1.635 100	2.362.300
Divers................	4.990.500	9.313.400	16.840.500
Totaux..........	29.032.000	206.682.600	134.616.000

En ce qui concerne les emprunts du Gouvernement britannique, non compris les avances temporaires pour voies et moyens et les ventes de Bons du Trésor, il convient de signaler que, pendant le troisième trimestre de l'année courante, le montant net des remboursements des certificats nationaux d'épargne a été supérieur de 871.400 liv. st. aux ventes d'obligations du Trésor.

Quant à la destination des capitaux émis pendant les neuf premiers mois de 1924, elle se résume comme suit : Royaume-Uni, 58.978.200 liv. st., contre 103.748.700 liv. st. pendant la même période de l'année dernière ; possessions britanniques, 41.088.000 liv. st., contre 59.569.300 liv. st. ; étranger, 34.549.800 liv. st. contre 43.364.600 liv. st.

TURQUIE

La répartition de la Dette ottomane. — La Commission de répartition de la dette ottomane a terminé ses travaux.

D'après ses décisions, la République ottomane est responsable à raison de 62 % pour un premier groupe d'emprunts formé par les emprunts contractés avant le 17 octobre 1912 et à raison de 76 % pour un second groupe d'emprunts contractés entre cette date et le 1er novembre 1914.

Les autres pays seraient responsables de la manière suivante : la Grèce 10,5 et 0,5 % respectivement ; la Syrie 8 et 10 0/0 ; la Yougoslavie 5 0/0 du premier groupe seulement ; la Palestine 2,5 et 3 0/0 ; la Transjordanie 0,64 et 0,79 0/0 ; l'Irak 4 et 4,95 0/0.

D'après ces pourcentages, la contribution annuelle des Etats, exprimée en livres turques or, serait la suivante : Turquie, 6.400.000 ; Vilayet de Mossoul, 120.000 ; Grèce, 648.000 ; Yougoslavie, 313.000 ; Syrie, 365.000 ; Palestine, 255.000 ; Transjordanie, 67.000 et Irak 410.000.

La question de la monnaie de paiement a été réservée.

Les chiffres ci-dessus ont été communiqués aux divers Etats qui ont le droit de protester dans le délai d'un mois auprès de la Ligue des Nations qui nommera un arbitre : la décision de ce dernier devra être donnée dans un délai de trois mois.

D'après le *Morning Post*, il faudrait s'attendre à ce que la Turquie protestât.

YOUGO-SLAVIE

Le nouveau Cabinet Pachitch. — Après des négociations laborieuses, M. Pachitch a été chargé de former le nouveau cabinet, dont voici les principaux membres :

Présidence du Conseil : M. Pachitch ; *Affaires étrangères* : M. Nintchitch ; *Intérieur* : M. Maximovitch ; *Finances* : M. Stoyadinovitch ; *Justice* : M. Loukinitch ; *Instruction publique* : M. Pribitchevitch ; *Cultes* : M. Micha Trifounevitch ; *communications* : M. Stanitch ; *commerce* : M. Grisogono ; *postes* : M. Voukitchevitch ; *réforme agraire et intérim pour la politique sociale* : M. Krsta Miletitch ; *forêts et mines* : M. Geriav ; *agriculture* : M. Ouzounovitch ; *unification des lois* : M. Djouritchitch ; *santé publique* : M. Slavko Miletitch ; *guerre et marine* : général Trifounovitch ; *ministre sans portefeuille* : M. Trilkovitch.

Ainsi donc, le nouveau ministère comprend surtout des radicaux et des démocrates dissidents. On prévoit prochainement la dissolution du Parlement afin que le pays puisse se prononcer en dernier ressort sur les questions litigieuses et suggérer de nouvelles orientations.

ETATS-UNIS

Les élections américaines. — D'après les renseignements parvenus des Etats-Unis, le nombre des votants lors des récentes élections présidentielles aurait été approximativement de 31 millions, et les suffrages exprimés se seraient répartis comme suit en nombres ronds : M. Coolidge, 18 millions et demi de voix ; M. Davis, 8 millions et demi, et M. La Follette, 4 millions. La victoire de M. Coolidge a été écrasante dans l'est, l'ouest moyen et quelques Etats de l'extrême ouest, tandis que M. Davis a triomphé dans le sud, et M. La Follétte, dans le Wisconsin.

A la Chambre des Représentants, les républicains ont gagné une vingtaine de sièges, ce qui leur assure la majorité. Quant au Sénat, dont un tiers a été renouvelé le 4 novembre, sa composition est maintenant la suivante . républicains, 53 ; démocrates, 40 ; divers, 3.

Le stock monétaire et la circulation. — Le stock monétaire des Etats-Unis était estimé, à la date du 1er octobre 1924, à 8.693.198.249 dollars (4 milliards 547.785.214 dollars de monnaies d'or et lingots), dont 1.342.404.392 dollars détenus par les banques et les agents de la Réserve fédérale, et 4.294.764.264 dollars détenus par le Trésor, y compris un montant de 1.750.336.947 dollars, représentant des espèces d'or et d'argent dont la contrepartie en certificats d'or et d'argent et billets de 1890 du Trésor figure sous d'autres rubriques. La différence donne le montant monétaire en circulation, soit 4.806.366.540 dollars, se répartissant comme suit : monnaies d'or et lingots, 427.969.721 dollars ; certificats-or, 898.165.509 dollars ; monnaies d'argent, 311.070.085 dollars ; certificats-argent, 388.573.537 dollars ; billets de toutes catégories, 2.780.587.688 dollars.

La population continentale des Etats-Unis étant estimée à 113.040.000 habitants au 1er octobre 1924, le montant monétaire en circulation s'établissait à cette même date à 42 dollars 52 par habitant.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** : La situation; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation ; les cours. — **Textiles** : La situation; les cours; la consommation de coton pendant le premier semestre de 1924. — **Soies** : La situation; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Le marché est actif et les cours restent très fermes, influencés par la hausse des marchés américains.

Le courant du mois se traite à 123 fr. 50 ; le prochain, à 124 fr. 50.

Farines-fleur. — Les affaires sont très restreintes ; les cours ont une tendance nette à hausser.

Le courant est coté à 152 francs.

Vins. — Il se confirme de plus en plus que le rendement des récoltes de 1924 sera supérieur à celui de 1923.

Les cours sont à peu près sans changement sur tous nos marchés.

A Béziers, on a noté les vins rouges nouveaux de 57 à 75 fr. ; à Montpellier, les vins de l'année l'ont été de 58 à 80 francs ; à Narbonne, les cours pour les vins à enlever de suite ont été de 6,75 à 7 francs, ceux pour les vins à livrer, de 7 à 7 fr. 25 ; à Nîmes, les vins nouveaux sont restés de 7 fr. à 7 fr. 25 le degré.

En Champagne, comme dans le Bordelais, les affaires sont normales en vins nouveaux. Les prix des vins anciens augmentent sans cesse en raison de la pénurie de la marchandise. En Bourgogne, on a payé de 1.200 à 2.500 fr. la pièce dans la côte de Beaune et jusqu'à 3.000 fr. dans la côte de Nuits. Les vins ordinaires sont moins recherchés, sauf les blancs dont la vente est facile.

En Algérie, quelques affaires ont été traitées de 5,50 à 6,25. Une cave de 2.000 hectos vin rouge 12°5 Novi littoral a été payée 6,75 le degré. Les alcools sont en hausse. On a payé des 3/6 marcs de 440 à 445 fr. les 100° ; on aurait offert 460 francs.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, les arrivages sont nombreux et les cours faibles. On a payé des vins rouges 1924 du Midi 8° de 81 à 84 fr., des 9° de 87 à 95 fr., des 10° de 100 à 105 fr. En vins vieux de cette provenance, 8°, on a noté les prix de 90 à 95 fr. ; et de 100 à 105 fr. pour ceux faisant 9°. Des vins nouveaux du Centre 6°5 à 7° ont été traités aux environs de 70 fr. Les vins d'Algérie sont restés aux mêmes prix que la semaine précédente. Du côté des vins blancs, on a vu offrir des 9° de la Gironde au prix de 100 fr. ; des nouveaux 8°, sur échantillo, à 80 fr. ; des 9° à 88 fr. ; des 10° à 96 fr. On ne connaît pas encore d'offres en vins blancs du Centre.

Alcools. — A Paris, le disponible vaut 620 et 625 fr. ; le livrable fait 610 fr. l'hectolitre aux 100° ; sur les quatre premiers on a traité à 625 fr. à la distillerie dans l'Ouest particulièrement.

Sur les marchés du Midi, les 3/6 de vin et de marc recommencent à être cotés d'une façon plus régulière et la tendance est généralement ferme. A Montpellier, on fait les premiers de 480 à 500 fr. et les seconds de 430 à 440 fr. l'hectolitre 86°.

Sucres. — Les cours de cet article attestent une lourdeur continue. Les offres des producteurs sont toujours plus importantes. La hausse de la devise étrangère n'a pas encore influencé ces cours.

Sur le marché de Paris, bien que les transactions soient assez actives, les cours terminent sur un léger recul.

Le courant clôture à 185 fr. ; le prochain, à 187.

Cafés. — La hausse des prix, ininterrompue depuis un an, a continué pendant la dernière huitaine. On a constaté que, depuis novembre 1923, les cours du sac de 50 kilos ont passé de 245 francs à 530 francs au Havre. Et les stocks des pays producteurs se réduisent de plus en plus. Au Brésil, la récolte est déficitaire.

Au Havre, on cote (50 kilos), 536 francs.

Textiles. — *Coton.* — La Fédération internationale des maîtres filateurs et manufacturiers de coton vient de publier ses statistiques relatives à l'activité de l'industrie cotonnière mondiale pendant le semestre finissant le 31 juillet 1924.

Il a été consommé, pendant cette période, 9.819.000 balles de cotons de toutes catégories, dont 5.243.000 de coton américain, au lieu de 10.415.000 et 5.712.000 pour le trimestre précédent et 10.759.000 et 6.004.000 pour le trimestre correspondant de l'année précédente.

Il y a donc une nouvelle et sensible réduction de la consommation de coton, comme l'indique le tableau suivant :

Consommation mondiale de coton

	Américain	Indien	Egyptien	Divers	Totaux
	(En milliers de balles)				
1912-13........	13.796	3.446	922	2.236	20.401
1920-21........	9.285	3.837	466	1.487	15 077
1921-22........	12.752	4.926	748	2.736	21.162
1922-23........	12.666	5.402	898	3.177	22.143
1923-24........	10.955	5.371	1.020	2.888	20.234

La diminution porte, comme on le voit, sur le coton américain. Elle s'explique par la cherté de ce coton, due elle-même au déficit des récoltes qui se sont succédé depuis 1920. La production ayant été inférieure à la consommation, il a fallu faire appel aux stocks qui ont été ramenés à un niveau très bas, comme l'indique la statistique suivante :

Les stocks de coton, au 31 juillet dernier, ont été de 3.248.000 balles, contre 3.798.000 à la même époque de 1923 et 5.805.000 en 1922.

Au Havre, on a coté le courant autour de 573 fr. les 50 kilos.

Laines. — Peu de changement dans la tenue de ce marché Les cours sont restés stationnaires.

Au Havre, on a coté pour novembre, 1.780 francs les 100 kilos.

Soies. — Le marché de la matière première est toujours dans un marasme complet. Mais on constate des indices indéniables de reprise prochaine.

Sur la place de Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait :

Grèges : Cévennes extra 9/11, 315 fr. ; 12/16, 290-390 ; France 1er ordre 11/13, 276 ; Piémont et Messine extra 12/16, 290-295 ; Italie extra 12/16, 290-295 ; 1er ordre 10/12, 280,50-285 .

Organsins : France extra 20/22, 345 ; Italie 1er ordre 18/20, 350 ; extra 24/26, 335.

Le marché de Shanghaï est sans animation.

On y a coté :

Grèges Chine filatures : Sun Stork 1er et 2e fil 13/15 (flottant), 298 ; Condor extra et I 9/11 (disponible), 295 fr. ; Pasteur extra et I 13/15 (disponible), 280 ; S. F. 1er et 2e fil 17/19 (disponible), 275 ; Gold Swallow 2 fil 13/15 (disponible), 267,50 ; Lucky extra et I 13/15 (flottant), 265.

Sur le marché de l'étoffe, on constate une bonne animation et les demandes sont actives.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
Cuivre...	64. 1/ 3	c/	63.16/ 3	65. 3/ 9	c/	64.18/ 9
Etain....	259. 5/ .	c/	257.17/ 6	262.10/ .	c/	260.12/ 6
Plomb...	39.10/ .	c/	38.17/ 6	37. 2/ 6	c/	36.17/ 6
Zinc.....	35. 2/5	c/	34.11/ 3	34. 3/ 9	c/	34. 5/ .
Argent..	34. ./ .	c/	34. 7/16	34. 1/ 8	c/	34.17/ 6
Or......	90. ./ 2	c/	91. 2/..			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, marchandise qualité « Standard » entrepôt Paris

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée : courant, 15 N. (14,40 A.) ; déc., 15,35 V. (14.50 A.) ; 3 de janv. 15.45 V. (14.70 A.) ; fév. 14.50 A.-15.60 V. (15 N.) ; 3 d'avril, 15.75 V. (15.20).

PETITES NOUVELLES

Chambre de Commerce Internationale. — Comité National Français. — Le Conseil de direction du Comité National Français s'est réuni, 36, rue du Mont-Thabor, le 5 novembre, sous la présidence de M. René Duchemin, l'un de ses vice-présidents.

Il a pris connaissance du programme provisoire du Congrès de Bruxelles, tel qu'il a été arrêté par le Comité de programme de la Chambre. Dans ce programme figurent, notamment, comme question essentielle d'ordre général, la restauration économique, qui permettra au Congrès d'étudier les diverses questions que soulèvera l'application du plan Dawes, et comme questions techniques particulières, l'unification des lois qui régissent le chèque, les améliorations à apporter au régime de l'exequatur, les doubles impôts, la protection de la propriété industrielle, etc...

Office National du Commerce Extérieur. — M. Tournier, attaché commercial de France en Esthonie, recevra à l'Office National du Commerce Extérieur, 22, avenue Victor-Emmanuel-III, Paris (8), les personnes désireuses d'obtenir des renseignements sur le pays de sa résidence, les vendredi 14, samedi 15 et lundi 17 novembre, de 14 h. 30 à 17 heures.

A l'Institut Colonial Français. — A la suite d'une très vivante relation de M. le député Baréty sur la mission économique qu'il vient d'accomplir au Maroc avec plusieurs parlementaires et représentants des sphères industrielles et commerciales françaises, l'*Institut Colonial Français*, réuni en séance plénière sous la présidence de l'amiral Lacaze, a voté une adresse d'admiration et de confiance au maréchal Lyautey pour son œuvre militaire et économique.

Au cours de la même séance, après un intéressant débat sur le projet de traité de commerce avec le Japon auquel prirent part notamment MM. Delmont et Outrey, députés, et L. Fontaine, président du Comité de l'Indochine, a été adopté le vœu « Que si un nouveau traité est conclu avec le Japon, les avantages concédés à cette puissance amie ne puissent, en aucune mesure, porter atteinte aux conditions privilégiées que la production et le commerce de la Métropole sont en droit de conserver sur le marché de la colonie, ni entraver le libre développement des industries qui s'y sont fondées. »

Crédit Lyonnais. — Le Conseil d'administration du Crédit Lyonnais a pris les décisions suivantes :

M. Robert Masson, directeur au siège central, a été nommé directeur général des affaires financières, en remplacement de M. le baron du Marais, décédé.

M. Emile Enders, directeur adjoint, a été nommé directeur au siège central.

Banque de l'Union Parisienne. — Le Conseil d'adminisitration a appelé aux fonctions de directeur M. Octave Thomas, précédemment directeur-adjoint ; MM. Sylvain Auber, Lucien Kass et Alfred Strauss, sous-directeurs, ont été nommés directeurs-adjoints ; MM. André Bahuet et Martial Tricaud, fondés de pouvoirs, ont été appelés aux fonctions de sous-directeurs.

La Protection des Intérêts Français en Russie. — La Commission générale pour la protection des intérêts français en Russie a entendu, dans sa réunion du 6 de ce mois, son président, M. Noulens, qui a exposé le détail des travaux du Comité consultatif institué par le Président du Conseil pour étudier les conditions de la reconnaissance du Gouvernement soviétique.

En prévision des négociations franco-russes, la Commission juge opportun de rappeler que les seuls organismes qui ont été créés, dès 1919, avec l'approbation du Gouvernement français, pour grouper les créanciers français de la Russie sont :

1° Le Comité de défense des porteurs français de fonds d'Etat russes, de valeurs garanties par l'Etat russe et d'emprunts municipaux ;

2° Le Comité de défense des porteurs français de titres des sociétés industrielles et bancaires en Russie ;

3° La Ligue Nationale des Intérêts Français en Russie.

La Commission invite, en conséquence, les créanciers à entrer en relations avec ces organismes, s'ils ne l'ont déjà fait.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 13 novembre 1924.

A plusieurs reprises déjà — nos lecteurs doivent le reconnaître — nous nous sommes élevés, non sans raison, contre l'odieuse campagne de dénigrement organisée au préjudice de nos fonds nationaux par une spéculation spéciale, esclave soumise aux intérêts internationaux. Cette spéculation, profitant de la hausse exagérée des *valeurs à change* et à force de répéter à la clientèle que les placements à *revenu fixe* devaient faire place aux grandes valeurs d'arbitrage, est arrivée à ce qu'aujourd'hui les rentes françaises, les obligations de chemins de fer et autres, et même les bons décennaux 6 % sont tombés à des cours ridiculement bas.

En effet, en ce qui concerne le 3 % français, il faudrait remonter aux plus mauvais jours de la deuxième république pour le voir coter à 48 fr. 10, cours auquel il s'est inscrit dernièrement.

On nous dira aussi que créée sous Charles X au cours de 88 francs, la rente 3 % était retombée à 32 fr. 50 en 1848. C'est parfaitement exact, mais il convient de se rappeler également qu'en août 1897, lors du voyage du président Félix Faure en Russie, le 3 % s'était élevé jusqu'à 105,50.

Or, pourquoi cette défaveur à son égard ? Est-ce que le trésor français n'a pas toujours tenu exactement et régulièrement les engagements qu'il avait contractés envers le clan si intéressant des petits rentiers, qui toujours confiants dans l'avenir du pays n'ont jamais hésité, à toute époque, à prêter leur précieux concours aux grandes opérations financières du pays ?

Vraiment le séculateur « modern style » oublie trop vite, ou plutôt feint d'oublier, les énormes sacrifices que ces honnêtes gens qu'il a inconsciemment ruinés ont accomplis aux heures difficiles de 1870 et de 1914, et que, cependant, ils sont encore prêts à accomplir.

Allons messieurs les spéculateurs, soyez un peu Français ; il n'y a pas uniquement que la livre et le dollar qui soient intéressants et nos petits rentiers valent bien la peine qu'on les protège un peu. — G. P.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etats. — Toutes nos différentes catégories de *rentes* ont bénéficié d'une vigoureuse reprise. En dehors des achats nombreux dont elles ont bénéficié, étant donné leurs cours exagérément bas, leur redressement a été favorisé par le vote de la Commission des finances, qui a approuvé le projet de loi présenté par le Gouvernement et obligeant les sociétés à constituer leur réserve légale en rentes françaises.

Aux fonds étrangers, les *rentes russes* sont un peu mieux, tandis qu'au contraire, les *ottomanes* font preuve de quelque lourdeur en clôture.

Banques. — Ce compartiment ne parvient pas à secouer sa torpeur. Il est vrai que les affaires sont actuellement réduites à leur plus simple expression.

Les *banques d'émission* sont calmes, et les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* restent quelconques.

L'action du *Crédit Foncier* fait bonne contenance à 1.390.

Les *obligations foncières et communales*, d'une sécurité absolue, permettent, aux cours actuels, des placements avantageux ; elles offrent, par surcroît, des chances de tirages exceptionnelles.

Transports. — En fin de période, on a remarqué un redressement assez sensible de la plupart des actions de nos *chemins de fer*.

Valeurs diverses. — L'ouverture de la souscription au nouvel emprunt et la détente des changes ont amené des offres sur toute cette partie de la cote.

Les *minières étrangères*, ainsi que les *charbonnages* et les *métallurgiques*, après quelques jours de marasme, clôturent en reprise. Il en est de même des *produits chimiques* et des *phosphates*.

Aux sucrières, la *Say* est faible et en recul sur l'annonce d'un dividende de 55 francs, contre 175 francs l'an dernier et d'une augmentation du capital.

MARCHÉ EN BANQUE

Les *pétrolifères* sont généralement très soutenues, aux environs de leurs cours antérieurs.

La diminution de la prime de l'or commence à se faire sentir sur les *mines d'or sud-africaines*. *Diamantifères* et *argentifères* en léger recul.

Les *caoutchoutières* terminent tout juste soutenues.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 13 novembre 1924

PARQUET

3 0/0	51	..
3 0/0 amortissable	61	..
3 1/2 0/0 amortis	80	30
5 0/0	60	40
4 0/0 1917	51	10
4 0/0 1918	50	70
5 0/0 amort. 1920 lib.	71	85
6 0/0 lib.	74	25
Bons Trésor 6 % 1922	481	..
— — 1923	483	..
— — Sept. 1923	470	..
Crédit National 1919	385	..
— — 1920	398	..
— — 1921	440	..
— — 1922	446	..
— — 1922	491	..
— — 1923	400	..
— — Juin 23	393	..
— — Janv. 24	399	50
Eglises dévast. 6 0/0	352	..
Grosse Métall. 6 0/0	368	..
— — nouv.	360	..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	368	..
Obl. Houillères 6 %	360	..
— — 1922	375	..
Ind. Sucrière 6 0/0	358	..
— — 1922	355	..
Industr. Alsac. 6 0/0	347	..
— — 1922	365	..
Métall. sinist. 6 0/0.	355	..
Usines sinist. 6 ½ %	382	50
Obl. Ville 1871	312	..
— — 1898	214	..
— — 1905	305	..
— — 1921	405	..
— Foncières 1879.	435	..
— — 1903.	230	..
— Commun. 1879.	415	..
— — 1891.	197	..
Banque de France	7800	..
— de l'Algérie	5050	..
— Nat. de Crédit.	748	..
— Paris et P.-Bas	1475	..
— Union Paris	989	..
Comp. Algérienne	1145	..
Compt. d'Escompte.	970	..
Crédit Foncier	1390	..
— Industriel lib.	970	..
— Lyonnais	1512	..
— Mobilier	565	..
Société Générale	774	..
Suez	7650	.
Est	710	..
P.-L.-M.	890	..
Midi	711	..
Nord	1045	..
Orléans	810	..
Ouest	512	..
Métropolitain	491	..
Nord-Sud	184	..
Cᵉ Paris. de Distrib.	980	..
Thomson-Houston	516	..
Penarroya	1580	..
Messag. Mart. ord.	178	..
— — prio.	158	..
Omnibus	645	..
Transatlantique ord.	152	..
— — prio.	143	..
Voitures à Paris	865	..
Raff. Say ord.	1705	..
Obl. Est anc.	258	..
Obl. P.L.M. fus. anc.	251	..
— Midi anc.	231	..
— Nord anc.	251	..
— Orléans anc.	250	50
— Ouest anc.	242	..
Japon 5 0/0 1907	264	..
— 4 0/0 or 1910.	194	50
Russe 3 0/0 1891-94.	11	95
— 5 0/0 1906	20	75
Turc Unifié	53	70
Banque Ottomane	865	..
Rio-Tinto	3077	..
Azote	820	..
Sucreries d'Egypte.	1010	..
Aciéries de France.	390	..
Decauville	250	..
Fives-Lille	2785	..
Montbard-Aulnoye.	204	..
Creusot	1239	..
Soie artificielle	6060	..
— d'Izieux	2400	..
Usines du Rhône	460	..

MARCHE EN BANQUE

Bakou	2380	..
Balia Karaïdin	229	..
Financ. des caoutch.	162	50
Cape Copper	25	..
De Beers ord.	1032	..
Lianosoff	771	..
Malacca	163	..
Maltzoff	426	..
Mexican Eagle	88	..
Modderfontein B.	124	..
Rand Mines	258	50
Tharsis	336	..
Utah Copper	1542	..
Verminck	164	..
Royal Dutch	25800	..
Shell Transport	375	50

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 58 3/8 ; Emprunt 5 % 101 1/16 ; Emprunt français 3 0/0, 15 1/2; Utah, 16 ./.; Rand Mines, 58/9 ./. ; De Beers, 11 3/9 ; Rio Tinto, 34 7/8 ; Royal Dutch, 29 7/8 ; Shell Transport, 4 5/16.

Marché de New-York (*derniers cours*). — Atchinson Topeka, 110 1/4 ; Calumet, 16 1/2; Canadian Pacific, 152 3/4 ; Louisville Nash, 103 ./. ; Southern Pacific, 102 ./.; United Steel com., 113 3/4; Royal Dutch, 45 7/8; Shell Transport, 38 3/4; Argent (américain) 69 5/8.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : Un franc — Étranger : 1 fr. 25

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY
Rédacteur en chef : René THÉRY

N° 1707 — 66e volume (21) ‖ Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) ‖ Vendredi 21 Novembre 1924

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 18 juillet..	4.104	640	5.912	943	1.541	739	5
1924 6 novembre.	5.545	304	40.705	1.922	5.840	2.726	6
1924 13 novembre.	5.545	304	40.636	1.851	4.640	2.838	6
1924 20 novembre.	5.545	304	40.530	1.937	4.735	2.780	6
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill.......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1924 23 octob.......	789	77	1.641	1.232	2.717	21	10
1924 31 octob.......	868	69	2.226	886	2.925	41	10
1924 7 novembre..	868	69	2.153	1.036	2.909	19	10
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924 29 octobre....	3.212	»	3.089	2.775	1.905	»	4
1924 5 novembre.	3.212	»	3.096	2.734	1.965	»	4
1924 12 novembre.	3.212	»	3.072	2.637	1.821	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale							
1924 30 juillet ...	262	56	1.119	109	837	96	5
1924 29 octobre....	271	68	7.630	292	1.364	385	5½
1924 6 novembre.	271	69	7.658	227	1.321	493	5½
1924 13 novembre.	271	69	7.673	256	1.313	470	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924 30 août.......	293	28	660	117	88	73	7
1924 30 septembre.	293	30	662	99	318	85	7
1924 31 octobre....	293	31	693	106	350	83	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924 31 octobre....	2.535	651	4.529	920	979	1.167	5
1924 8 novembre.	2.535	647	4.562	873	1.080	3.447	5
1924 15 novembre.	2.535	648	4.553	935	1.060	1.371	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet. ...	31	»	229	239	46	38	6
1924 15 septembre.	40	»	4.605	2.864	682	153	7½
1924 30 septembre.	40	»	4.654	2.908	739	148	7½
1924 15 octobre....	40	»	4.788	2.829	792	150	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1924 27 octobre....	1.028	23	2.009	49	403	321	5
1924 3 novembre.	1.011	22	2.095	50	444	397	5
1924 10 novembre.	1.011	24	2.042	45	433	362	5
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 30 septembre.	890	85	13.603	1.991	3 282	1.890	5½
1924 10 octobre....	890	85	13.740	1.966	3.245	1.787	5½
1924 20 octobre....	890	86	13.660	1.952	3.250	1.909	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924 31 juillet.....	206	14	546	112	454	35	7
1924 30 août	206	13	546	187	446	35	7
1924 30 septembre.	206	14	545	176	443	33	7
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924 1 octobre....	48	15	9.541	292	978	78	9
1924 8 octobre....	48	15	9.645	271	964	78	9
1924 15 octobre....	48	15	9.710	274	972	78	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924 30 août.	563	3	18.682	203	6.513	462	6
1924 6 septembre.	563	3	18.757	48	6.392	428	6
1924 13 septembre.	563	3	18.842	96	6.499	480	6

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

DATES	Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	PRINCIP CHAPITRES C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5½
1924 30 août......	351	8	739	244	480	55	5½
1924 30 septembre	345	8	790	189	482	56	5½
1924 31 octobre...	336	8	751	177	438	51	5½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1924 23 octobre...	505	94	826	158	266	74	4
1924 31 octobre...	505	93	882	117	285	76	4
1924 7 novembre	505	93	858	133	291	80	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre.	1.445	101	80	1.298	55		4½
1924 8 octobre....	15.230	429	8.788	10.090	2.209		3
1924 15 octobre....	15.187	417	8.837	11.083	2.302		3
1924 22 octobre....	15.221	437	8.759	10.895	1.965		3
1924 29 Octobre.....	15.219	439	8.833	10.949	2.190		3

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	22 oct. 1924	29 oct. 1924	5 nov. 1924	12 nov. 1924	19 nov. 1924
Londres.....	25.22½	25.13½	85 855	85 95	87 015	86 95	88 345
New-York....	5.18½	5.16	19 055	19 085	19 115	18 90	19 09
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	91 79	91 75	91 88	91 45	91 825
Berlin (1).....	123.46	122 13/16	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	14 50	» »
Canada	5.18½	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	256 25	256 50	258 »	256 25	259 625
Finlande.....	100 »	» »	48 25	» »	» »	» »	» »
Grèce........	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ...	208.30	207.56	750 875	751 125	758 125	754 625	766 125
Hongrie (2)...	» »	» »	26 »	» »	» »	26 50	25 50
Italie	100 »	99.62	82 95	82 525	83 175	81 75	82 525
Prague.......	105.01	104 3/16	56 95	57 »	57 »	56 45	57 10
Roumanie ...	100 »	» »	10 825	10 70	10 725	10 425	9 775
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	27 75
Suède........	138.89	138.25	508 50	508 875	510 25	507 75	513 50
Norvège......	138.89	138.25	274 25	274 »	276 »	278 50	282 »
Danemark ...	138.89	138.25	» »	328 »	330 »	» »	335 »
Suisse	100 »	100.03	366 875	367 »	369 125	364 125	368 »
Vienne (2) ...	— —	— —	26.875	26 81	27 »	26 875	26 94

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	22 oct. 1924	29 oct. 1924	5 nov. 1924	12 nov. 1924	19 nov. 1924
Londres....	100 liv.	99.72	340 40	340 78	345 »	344 74	350 28
New-York..	» dol.	99.56	367 67	368 25	368 83	364 68	368 30
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	91 79	91 75	91 88	91 45	92 825
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	» »	» »	» »	14 50	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	256 25	256 50	258 »	256 25	259 625
Finlande...	» mar	» »	48 25	» »	» »	» »	» »
Grèce	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	» «
Hollande ..	» flor.	99.64	360 44	360 56	363 94	362 24	367 76
Hongrie....	» cour	» »	0 03	» »	» »	0 03	0 02
Italie	» lire	99.62	82 95	82 525	83 175	81 75	82 525
Prague.....	» cour	99.22	54 24	54 29	54 28	53 76	54 38
Roumanie..	» lei	» »	10 825	10 70	10 725	10 425	9 775
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	» »	» »	» »	27 75
Suède.....	» cour	99.46	366 12	366 39	367 38	365 58	369 72
Norvège....	» cour	99.46	197 46	197 28	198 72	200 52	203 04
Danemark..	» cour	99.46	» »	236 16	237 60	» »	241 20
Suisse	» fr..	100.05	366 875	367 »	330 »	364 125	368 »
Vienne.....	» cour	99.22	0 03	0 03	0 03	0 03	0 03

Au cours de la dernière huitaine, le marché du franc a montré des dispositions moins favorables que lors des précédentes semaines. Tandis qu'auparavant nous avions eu à nous réjouir de la stabilité ou de la fermeté de notre devise, nous avons eu à déplorer, pendant les récentes séances de la Bourse, une légère dépréciation du franc. Celle-ci a entraîné un raffermissement à peu près général de la cote. Le *dollar*, en particulier, a progressé de 18.90 aux environs de 19.10.

Son évolution n'a pas revêtu, d'ailleurs, un caractère de parfaite régularité. Le jeudi 13 novembre, il a d'abord progressé de 18.90 à 18.94. Mais, le vendredi 14, il a accusé une faiblesse assez marquée, fléchissant, à 18.86. La baisse a été provoquée par des informations de presse concernant l'emprunt Morgan, en négociation depuis plusieurs semaines. Des journaux ont annoncé que les conditions de l'emprunt étaient fixées et qu'il ne restait plus qu'à rédiger les clauses qui les consacraient. Mais dans la soirée, le Ministère des Finances a démenti cette nouvelle, en la déclarant « prématurée ». La tendance sur le marché des changes s'est aussitôt modifiée. Le change sur New-York a manifesté un mouvement de reprise qui s'est accentué le lendemain, atteignant 18.93.

Jusqu'alors, la tenue du franc avait été satisfaisante. La position de notre monnaie est devenue plus critique à partir du lundi suivant. Pendant la journée du 17, le dollar s'est négocié à des taux supérieurs à 19 francs. Il a progressé, à nouveau, le mardi 18 et le mercredi 19 novembre, se traitant respectivement à 19.075 et 19.10.

A quoi attribuer cette soudaine avance du change américain ? Il ne semble pas qu'elle ait une origine économique. Il suffit pour s'en convaincre de consulter les dernières statistiques douanières d'octobre. Elles font apparaître de nouveaux progrès de notre commerce extérieur. Tandis qu'en septembre, notre balance commerciale s'était soldée par un excédent d'exportations d'une vingtaine de millions seulement, le mois d'octobre a bénéficié d'un surplus de ventes sur les achats de plus de 130 millions. Ces chiffres caractérisent d'autant mieux l'excellence de notre situation économique que nous sommes dans la période commerciale la plus défavorable de l'année, puisque c'est l'époque où nous devons effectuer la majeure partie de nos achats de matières premières et de denrées alimentaires. Le mois d'octobre 1923 s'était, d'ailleurs, soldé par un déficit de plus de 250 millions. La comparaison de ce dernier chiffre avec celui de 1924 permet d'apprécier l'importance de l'amélioration survenue dans ce domaine depuis une année.

Au point de vue financier, nous n'avons eu à enregistrer aucun événement fâcheux. Au contraire, la progression remarquable du rendement des impôts en octobre dernier est un signe de bon augure pour le rétablissement de nos finances. En ce qui concerne la trésorerie, nous pouvons espérer que l'emprunt actuellement en cours de souscription lui apportera l'allègement indispensable.

En vérité, le léger fléchissement du franc constaté cette semaine n'a pas eu une origine économique ou financière mais semble avoir été dû à une cause assez particulière. Depuis longtemps, on s'entretenait, sur le marché, de la conclusion prochaine et quasi-certaine de l'emprunt français aux Etats-Unis. Aussi beaucoup de spéculateurs, escomptant une hausse de notre monnaie, avaient-ils procédé à des achats de francs dans l'attente de l'annonce de la signature du contrat. Or, on a annoncé, au début de cette semaine, que des difficultés venaient d'être brusquement soulevées du côté américain. Bien qu'on n'ait eu aucune précision sur la nature de ces difficultés, des spéculateurs ont pris peur et ont revendu leurs devises françaises. En outre, des commerçants qui avaient retardé leurs achats, espérant des cours plus avantageux, ont perdu patience et passé leurs ordres.

Pourtant, aucune inquiétde ne paraît justifiée. Dans ce genre de négociations, il arrive souvent qu'après s'être mis d'accord sur les principes essentiels, les parties rencontrent des difficultés dans la mise au point des détails. Mais elles sont généralement aplanies par la suite et, dans le cas qui nous occupe, il est très probable qu'on ne tardera pas à trouver un terrain d'entente.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	21 oct. 1924	28 oct. 1924	3 nov. 1924	11 nov. 1924	18 nov. 1924
Paris	19 30	19 35	5 22	5 21	5 24	5 32	5 24
Londres ..	4 86$\frac{5}{8}$	4 87$\frac{1}{2}$	4 49 5/8	4 49$\frac{7}{8}$	4.53$\frac{3}{4}$	4 61	4 63
Berlin	23 82	23 76	»	»	»	»	23 80
Amsterd. .	40 195	»	39 36	39 30	39 52	39 90	40 12
Italie	19 20	»	4 34	4 32	4 36	4 33	4 32
Suède	26 80	»	26 63	26 62	26 62	26 84	26 88
Norvège ..	26 80	»	14 33	14 27	14 38	14 82	14 82
Danemark.	26 80	»	17 16	17 23	17 34	17 63	17 58
Prague ..	20 26	»	2 98	2 98	2 99	2 98	2 98
Espagne ..	19 29	»	13 44	13 44	13 48	13 65	13 62
Suisse	19 29	»	19 21	19 24	19 27	19 26	19 27
Call money	»	3 0/0	2 %	2 $\frac{1}{2}$ %	2 1/2 %	2 1/2 %	2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	21 oct. 1924	28 oct. 1924	4 nov. 1924	11 nov. 1924	18 nov. 1924
Paris	25.22$\frac{1}{2}$	25.181	86 175	86 175	86 645	87 425	88 125
New-York....	4.86$\frac{5}{8}$	4.87$\frac{3}{4}$	4 49 $\frac{3}{16}$	4 50 $\frac{9}{16}$	4 53$\frac{13}{16}$	4 62$\frac{1}{8}$	4 61 $\frac{5}{8}$
Belgique.....	25.22	» »	93 60	93 75	94 325	95 40	96 20
Espagne	25.22	25.90	33 45	33 52	33 695	34 085	33 95
Hollande	12.109	12.125	11 44	11 45	11 465	11 56	11 505
Italie	25.22	25.268	103 17$\frac{1}{2}$	104 30	104 225	106 85	106 775
Portugal.....	53.28	46.19	2 1/16	2 1/8	2 5/16	2 1/4	2 5/16
Prague.......	24.02	»	151 1/4	150 3/4	152 1/2	1553/8	154 1/2
Grèce..	25.22	»	259 »	260 1/2	256 »	257 50	259 50
Roumanie ...	25.22	»	800 »	812 1/2	803 1/2	830 »	870 »
Yougo-Slavie	25.22	»	309 1/2	310 »	314 »	321 »	320 »
Bulgarie.....	25.22	»	619 1/2	618 1/2	623 »	625 »	635 »
Turquie......	110 »	»	837 1/2	840 »	835 »	830 »	837 50
Finlande	25.22	»	178 1/2	179 1/4	180 3/4	183 7/8	183 1/4
Suède	18.15	18.26	16 86$\frac{1}{2}$	18 93$\frac{1}{2}$	17 025	17 235	17 175
Norvège......	18.15	18.26	31 44	31 65	31 56	31 125	31 235
Danemark ..	18.15	18.26$\frac{1}{2}$	26 225	26 26	26 175	26 20	26 235
Suisse	25.22	25.18	23 385	23 43	23 56	23 99	23 945

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 marks, le 18 novembre 19.375 milliards de marks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 18 novembre 1924, 327.500 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 18 novembre 1924, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 18 novembre 1924, 24.000 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	28 oct. 1924	4 novemb. 1924	11 novemb. 1924	18 novemb. 1924
Valeurs à vue					
Alexandrie.........	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro......	15 7/8	6 1/32	5 29/32	6 5/64	6 1/8
Valparaiso.........	24 71	39 50	39 70	40 »	39 80
Câble transfert					
Montréal...........	» »	4.50 1/2	4.53 $\frac{13}{16}$	4.62 1/4	4 61 5/8
Bombay............	1.3- 1/32	1.6 1/32	1.5 63/64	1.5 3/4	1.5 15/16
Calcutta	1.3 31/32	1.6 1/32	1.5 63/64	1.5 3/4	1.5 15/16
Hong-Kong........	1.10 5/16	2.5 1/16	2.4 31/32	2.4 11/16	2.4 1/2
Shanghaï	2.5 3/4	3.4 11/16	3.4 5/8	3.3 7/8	3.3 13/16
Buenos-Ayres......	47 11/16	44 5/8	44 1/16	44 7/16	44 5/8
Montévidéo	51 3/32	48 »	48 1/4	49 1/4	51 »
Singapour	2.3 15/16	2.4 1/8	2.4 1/8	2.4 1/8	2.4 1/8
Yokohama	2.0 3/8	1 8 11/16	1.8 9/32	1.8 1/8	1.8 1/32
Manille	» »	2.2 $\frac{13}{16}$	2.2 3/4	2.2 »	2.2 5/16
Mexico.............	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+ 8 3/4	+ 8 3/4	+ 11 1/4	+10 1/4

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	7 oct. 1924	14 oct. 1924	21 oct. 1924	28 oct. 1924	4 nov. 1924	11 nov. 1924	18 nov. 1924 (2)
Cours de l'or.	92.11	92 3	92 4	92 1	91 1	89 8	90 0
Cours de l'arg.	35 $\frac{11}{16}$	35 7/16	35 7/16	24 $\frac{13}{16}$	34 1/2	33 $\frac{13}{16}$	33 $\frac{11}{16}$
Es. hors banq.	3 23/32	3 23/32	3 25/32	3 23/32	3 23/32	3 23/32	3 23/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 18 novembre 1924 représentent 12.734 fr. 24 par kilogr. fin d'or et 429 fr. 45 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Le rôle actuel de la Taxe sur le chiffre d'affaires dans notre fiscalité

Nous avons à diverses reprises observé dans ce journal qu'un vieil impôt, même mal conçu, est à l'heure actuelle préférable à une contribution nouvellement instituée, quelles qe soient l'ingéniosité et (si le mot n'est pas un peu gros en la matière) la perfection de son aménagement. La progression extraordinairement rapide du rendement de la taxe sur le chiffre d'affaires, soulignée par les plus récentes statistiques, nous paraît confirmer notre thèse avec une force singulière.

On n'a pas oublié, sans doute, que lors de la création de cet impôt les calculs du ministère des Finances conduisirent à en attendre un rendement immédiat considérable, chiffré à 460 millions de francs par mois.

Les premiers résultats furent nettement décevants : la moyenne mensuelle des recouvrements s'établit, en effet, à seulement 185 millions durant le second semestre 1920 ! La crise économique qui se manifesta à partir de cette époque diminua les recettes, directement, en raison du ralentissement des transactions et de la baisse des prix, et indirectement, en retardant l'adaptation du public à la contribution, dont le produit moyen mensuel tomba au-dessous de 150 millions au cours du premier semestre 1921 et se fixa pendant les six mois suivants à environ 160 millions. Depuis, on a enregistré une augmentation ininterrompue : la moyenne mensuelle est passée à 180 millions dans le premier semestre 1922, 200 millions dans le second, 230 millions dans le premier semestre 1923, 275 millions dans le second, 320 millions dans le premier semestre 1924, et 345 dans le troisième trimestre de cette année, le produit du mois d'octobre, enfin, ayant atteint le record de 428 millions et demi.

Il y a lieu d'attribuer pour partie cette progression à la reprise économique, à la hausse du coût de toutes choses et, depuis la fin mars 1924, à la majoration du tarif (porté de 1,10 à 1,30 %). Une comparaison sommaire montre pourtant que ces trois facteurs ne suffisent pas à expliquer entièrement l'amélioration constatée : de juillet à décembre 1920, les recettes de la taxe sur le chiffre d'affaires montèrent à 14,67 % du produit total des impôts indirects et des monopoles ; la proportion s'abaissa à 14,4 % en 1921, pour s'élever dès 1922 à 15,1 % et passer en 1923 à 17,6 0/0 ; elle est arrivée à 20,1 % pour le mois d'octobre dernier ; étant donné que le rendement de l'ensemble des impôts indirects et monopoles a été affecté au même titre que celui de la taxe sur le chiffre d'affaires par les vicissitudes économiques, l'élévation des prix et les majorations de tarifs et que, de plus, de nouvelles contributions ont été établies, il est nécessaire d'admettre que l'accroissement de la part de la taxe tient à ce que sa perception est devenue plus rigoureuse.

Un tel résultat est dû à l'accoutumance graduelle du pays à l'impôt qui, mal connu et incompris à l'origine, a fini par entrer dans les mœurs. Des conclusions optimistes en peuvent être déduites sur le développement ultérieur de cette catégorie de recettes, sur lesquelles il est bon d'insister à l'heure où d'incurables pessimistes veulent encore désespérer de notre avenir financier. Un enseignement, aussi, s'en dégage, que nos hommes politiques devront sérieusement méditer : quand on a, comme c'est malheureusement notre cas, besoin de tirer de la nation un maximum de ressources fiscales, la sagesse commande de conserver jalousement les impôts en vigueur et de leur laisser le loisir de produire leur plein effet.

R. T.

Notes économiques sur la Hongrie

Superficie et population. — Agriculture. — Elevage

Le traité de Trianon, signé le 4 juin 1920 et ratifié par la Hongrie le 13 novembre de la même année, a apporté dans la constitution de cet Etat de profondes modifications.

En effet, d'après les chiffres du recensement de 1910, le territoire hongrois — en ne comprenant pas la Croatie-Slavonie — était de 282.870 kilomètres carrés peuplés par une population de 18.264.000 habitants. Or, il a été transféré à la Tchéco-Slovaquie 63.004 kilomètres carrés avec 3.568.000 habitants, à la Roumanie 102.181 kil. carrés avec 5.236.000 habitants, à la Yougo-Slavie 21.031 kil. carrés avec 1.519.000 habitants, à l'Autriche 4.108 kil. carrés avec 297.000 habitants, et à Fiume 50.000 habitants. Si l'on ajoute à ces chiffres ceux de la Croatie-Slavonie, on constate que le traité de paix a transféré, en réalité, à la Yougo-Slavie, 63.572 kil. carrés et 4.141.000 habitants. En définitive, la Hongrie a perdu 232.886 kilomètres carrés, soit 71,6 % de son territoire, et 13.291.000 habitants, soit 63,6 % de sa population totale.

D'après le recensement de 1920, la superficie et la population de la Hongrie, y-compris le territoire de la Baranyre, s'établissaient donc de la façon suivante :

Superficie et population de la Hongrie d'après le recensement de 1920

Comitats	Superficie (kil. carr.)	Population	Nombre d'habitants au k. c.
Rive droite du Danube....	36.334	2.496.166	69
Rive gauche du Danube....	3.444	259.558	75
Bassin du Danube et de la Theiss	27.383	3.163.228	123
Rive droite de la Theiss....	7.827	571.056	73
Rive gauche de la Theiss..	16.059	1.181.180	74
Bassin de la Theiss et du Maros	1.704	151.105	89
Région de Pécs..............	5.677	404.465	72
Totaux..............	92.720	7.945.878	86

Il est à noter qu'au cours des dernières années la population s'est accrue d'un assez grand nombre de réfugiés venant des régions transférées.

La répartition d'une partie des territoires de la Hongrie à la Tchéco-Slovaquie, à la Roumanie et à la Yougo-Slavie a soulevé en effet de fort vives protestations dans les milieux irrédentistes du pays. Ceux-ci prétendent que ces territoires sont peuplés de très nombreux Magyars qui y représentent la majorité. Ils appuient leurs protestations de statistiques telles que celles qui suivent et qui nous ont paru les plus caractéristiques.

Voici d'abord la répartition de la population dans les principales villes transférées à la Tchéco-Slovaquie :

	Magyars	Roumains	Allemands	Slovaques	Ruthènes
Beregszàaz ..	12.432	10	140	55	221
Munkàcs	12.686	18	3.078	42	1.392
Sâtoralja-Ujhely	18.965	39	»	478	31
Ungvâr	13.590	23	1.151	1.219	641
Màaramaros Sziget	17.542	2.001	1.257	6	532
Kassa	43.387	91	3.189	6.547	532

Voici maintenant, pour les villes devenues roumaines, la répartition de la population par races :

	Magyars	Roumains	Allemands	Slovaques	Ruthènes
	—	—	—	—	—
Szatmarr	25.634	»	»	4.310	»
Nagyszlonta ..	15.206	41	33	650	»
Nagyvarad ...	58.421	1.416	279	3.064	25
Arad	46.085	4.365	277	10.279	7
Dées	7.991	445	13	2.991	
Szamosujvar ..	4.630	190	6	1.881	39
Zilah	7.477	19	23	529	1
Szilàgy-Somlyo	6.030	20	7	759	1
Kolozsvàr (1)..	50.704	1.676	107	7.562	6
Torda	9.674	100	11	8.389	3
Dèva	5.827	276	21	2.417	3
Marosvasarhely	22.790	606	32	1.717	2
Spesi Szent Gyôrgy	8.361	158	21	108	1
Kovaszna	4.154	48	2	1.105	92
Kezdi Vàsarhely	5.970	37	8	50	6
Csik Szereda..	3.591	45	7	44	2
Gyergô Szent Miklos	8.549	115	12	115	51
Székely-Udvârhely	9.888	212	5	115	»

Les industriels font encore valoir qu'en dehors de Budapest, qui compte 925.000 habitants et absorbe à elle seule le cinquième de la population totale, et de deux ou trois autres cités secondaires telles que Szeged (110.000 h.) et Debreczen (103.000 hab.), il ne reste pas une grande ville en Hongrie, Kolozsvar, capitale de la Transylvanie, fameuse par son université, Szabadka, Vogsony, Romarom, Temesvar, Zagreb, ayant été attribuées aux pays voisins.

Nous aurons l'occasion, au cours de cette étude, de revenir sur cette question de la répartition des territoires hongrois et d'examiner ses répercussions.

***

La Hongrie est avant tout un pays agricole. Elle formait, dans ses anciennes limites, la plus vaste plaine d'Europe, couverte de riches limons, d'un climat rude en hiver mais très chaud en été, particulièrement propice à la culture des céréales dans les régions humides et à l'élevage dans les régions plus sèches des steppes. La superficie de ces cultures était de 48.5 millions d'arpents avant la guerre ; elle est maintenant de 15.8 millions d'arpents.

Voici, d'après l'*Annuaire International de Statistique Agricole*, publié par l'Institut International d'Agriculture de Rome, comment se compare le rendement des récoltes hongroises en 1922 et 1923 :

Prodnction agricole de la Hongrie en 1922 et 1923

Catégories de culture	Superficie 1922	Superficie 1923	Production 1922	Production 1923
—	—	—	—	—
	(Milliers d'hectares)		(Milliers de quintaux)	
Céréales				
Avoine	328.1	324.5	3.273.6	3.985.5
Froment	1.425.4	1.332.5	14.894.9	18.426.5
Maïs	989.4	971.5	12.376.7	12.509.4
Orge	463.2	455.3	4.826.8	5.937.6
Seigle (1)	672.8	652 7	6.387.7	7.944.1
Plantes alimentaires				
Pommes de terre	256.9	258.8	13.197.0	13.342 2
Plantes industrielles				
Chanvre (filasse)	10.7	8.1	116.3	63.4
Lin (filasse)	2.6	1.6	23.5	14.7
Chanvre (graines)	»	»	41.4	32.1
Lin (graines) ..	»	»	10.3	7.6
Colza	11.6	17.9	75.5	144.0
Betteraves à sucre	41.8	51.5	7.111.4	8.635.
Houblon	0.05	0.03	0.42	0.27
Tabac	17.7	15.5	156.1	135.0

(1) y compris le méteil.

Au total, la superficie des terres mises en culture a été de 5.525.988 hectares en 1922 et de 5.491.401 hectares en 1923.

Le rendement du froment à l'hectare, qui n'était que de 10 quintaux 62 en 1922, est passé à 13 quintaux 83 en 1923. Cette amélioration sensible d'une année à l'autre donne une idée de l'effort considérable accompli par la Hongrie pour revenir à sa prospérité d'avant-guerre.

M. Emil Mutschenbacher, secrétaire général de la Société nationale d'Agriculture de Hongrie, estime d'ailleurs qu'en raison du traité de Trianon, le territoire hongrois a pris un caractère plus agricole qu'auparavant. Ceci tient à ce que la densité de la population est plus forte dans la région de Budapest et dans les autres contrées restées à la Hongrie que dans l'ensemble de ses anciens territoires. Il en résulte que l'agriculture doit produire proportionnellement plus de denrées alimentaires. La chose n'a, du reste rien d'impossible et en réalité l'agriculture hongroise pourrait, à la condition que les récoltes restent bonnes et continuent même à s'accroître, non seulement suffire à l'alimentation des habitants et des bestiaux, mais encore exporter un excédent appréciable. Ces exportations consisteraient en farines de choix, vins, volailles, fruits et primeurs. L'extension de l'emploi des engrais chimiques et la reconstitution du cheptel sont les conditions de ce développement.

Le cheptel, très décimé par la guerre, se répartissait comme suit en 1918, 1920 et 1922.

Cheptel de la Hongrie en 1920 et 1922

Espèces	1918	1920	1922
—	—	—	—
		(Têtes)	
Chevaux	1.598.458	635.415	717.485
Ovins	6.578.562	1.971.052	1.827.832
Bovins...............	6.352.360	1.281.131	1.352.449
Porcs	7.311.793	2.524.146	1.473.251

Les protestataires au sujet de la répartition des territoires hongrois font ressortir, en produisant ces chiffres, que tandis que les Etats successeurs, à l'exception de la Tchéco-Slovaquie, possèdent plus d'une tête de bétail par arpent, la Hongrie actuelle n'en a qu'une par trois arpents. Le chiffre des bêtes de somme est plus inquiétant encore, puisque l'on n'en compte plus qu'une par 35 arpents, tandis que chaque cultivateur possédant une terre de moyenne étendue devrait avoir au moins une bête de somme pour 8 ou 10 arpents.

La situation agricole de la Hongrie est, pour ce motif, assez précaire, d'autant que l'argent manque pour améliorer les méthodes culturales. On peut donc craindre que ce fâcheux état de choses se prolonge encore quelque temps.

Faisons enfin mention pour mémoire, des forêts, dont l'exploitation ne représente plus qu'une part restreinte de l'activité économique du pays, depuis que la Transylvanie a été attribuée à la Roumanie.

(A suivre.) EDMOND THÉRY.

La bonne tenue du Change français

La très légère tension notée depuis quelques jours dans les cours des devises étrangères à Paris ne doit pas faire oublier que ceux-ci, en général, durant de longues semaines, ont fait preuve d'une stabilité remarquable, hautement appréciée par tous ceux de nos industriels et commerçants — ils for-

ment heureusement une imposante majorité ! — qui désirent travailler normalement, sans courir le risque de spéculations hasardées.

Nos chroniques hebdomadaires ont souligné, ainsi qu'il convenait, cet apaisement d'un marché dont les soubresauts désordonnés inquiétèrent et irritèrent trop souvent l'opinion. Il nous paraît utile aujourd'hui, afin de bien éclairer l'évolution survenue en la matière et donner au public des raisons nouvelles de souscrire avec empressement et confiance à l'emprunt national en cours d'émission, d'insister sur une observation insuffisamment mise en relief jusqu'ici : *pour la première fois depuis l'Armistice, notre pays a échappé en 1924 à la poussée saisonnière des changes.*

Si l'on consulte, en effet, les cotes officielles du dollar (seule monnaie restée constamment au pair de l'or pendant la période envisagée), on note, pour chacune des années 1919, 1920, 1921, 1922 et 1923, une hausse, inégale mais toujours sensible, entre le prix moyen pratiqué dans la deuxième quinzaine de juin et celui atteint dans la première quinzaine de novembre :

Cours moyen du dollar à Paris

	Deuxième quinzaine de juin	Première quinzaine de novembre
	—	—
1919	6.495	9.290
1920	12.200	16.590
1921	12.440	13.720
1922	11.725	16.005
1923	16.210	17.865

Ce phénomène peut s'exprimer plus clairement encore en indiquant les variations de la prime de l'or à Paris pour les mêmes époques, laquelle se déduit immédiatement du cours du dollar, étant rappelé qu'elle est égale à zéro lorsque la devise des Etats-Unis vaut le pair de 5 francs 1825. Cette prime s'est fixée respectivement comme suit dans la 2e quinzaine de juin et la première quinzaine de novembre :

Prime moyenne % de l'or à Paris

	Deuxième quinzaine de juin	Première quinzaine de novembre
	—	—
1919	25	79
1920	135	220
1921	140	165
1922	129	209
1923	213	245

On aperçoit, en examinant les chiffres qui précèdent, qu'entre la deuxième quinzaine de juin et la première quinzaine de novembre le cours moyen du dollar à Paris — ou, ce qui revient au même, la prime de l'or — a monté de 219 % en 1919, 63 0/0 en 1920, 18 0/0 en 1921, 62 0/0 en 1922, et 15 % en 1923

Pendant la deuxième quinzaine de juin 1924, le cours moyen du dollar sur notre place a été de 18,950, *correspondant à une prime de l'or de* 266 0/0; *il s'est établi, durant la première quinzaine de novembre, à* 19,005, *accusant une prime de l'or de* 267 % : *sa hausse entre les deux périodes a donc été pratiquement nulle, ressortant à moins de* 0,38 %.

Il est intéressant de rechercher la cause de cette absence d'un mouvement considéré comme presque inévitable par les techniciens du change.

L'étude de l'évolution de notre balance commerciale ne saurait l'expliquer entièrement. Sans doute, nos ventes à étranger ont, cette année, progressé beaucoup plus que nos achats, à telle enseigne que pour les dix premiers mois du présent exercice, nos exportations dépassent de 1.380.234.000 francs nos importations, alors qu'elles leur étaient inférieures de 1.241.711.000 francs à la même date de 1923. Mais ce solde actif de nos transactions internationales a été intégralement acquis dans les mois de janvier à mai. A partir de juin, en effet, nos approvisionnements ont, comme à l'ordinaire, compensé largement les expéditions de produits nationaux. Notre déficit, incontestablement, de juin à septembre 1924, a été moins accentué que celui enregistré de juin à septembre 1923 : il n'en a pas moins existé, en sorte que nos besoins commerciaux de devises ont été, durant l'été et l'automne derniers, ainsi que durant les mêmes saisons de l'année antérieure, moins aisément satisfaits qu'au cours du printemps. Le tableau ci-dessous est, à cet égard, très caractéristique, surtout si l'on veut bien se rappeler que les règlements des affaires d'exportation et d'importation s'opèrent habituellement de quatre à huit semaines après le départ ou l'arrivée des marchandises :

Mouvement mensuel du commerce extérieur de la France en 1923 et 1924

	1923			1924		
	Exp.	Imp.	Exc. des exp.	Exp.	Imp.	Exc. des exp.
	—	—	—	—	—	—
	(En millions de francs)					
Moy. mensuelle de janv. à mai.	2.333	2.406	— 73	3.672	3.339	+333
Juin	2.482	2.630	—148	2.922	3.178	—156
Juillet	2.442	2.632	—190	3.014	3.100	— 86
Août	2.486	2.625	—139	2.967	3.072	—105
Septembre	2.484	2.604	—120	3.184	3.157	+ 27
Octobre	2.808	3.060	—252	3.532	3.398	+134

Au mois de juin, notre marché du change se trouvait allégé par une suite de soldes créditeurs sur l'étranger ; depuis cette époque, il a été alourdi par trois mois de soldes débiteurs, que n'a évidemment pas comblés le léger excédent de septembre et que ne peuvent encore contrebalancer les règlements non terminés des opérations d'octobre.

Il faut ajouter encore qu'à la fin du printemps l'afflux vers nos villes et stations balnéaires et climatiques de touristes de tous les pays augmente nos disponibilités en devises, tandis que leur départ en automne nous démunit de quantités importantes de livres, dollars et autres monnaies chères.

Les statistiques que nous venons de reproduire permettraient assurément de comprendre que nous ayons subi en 1924 une *poussée saisonnière* moindre que précédemment, et cela, déjà, serait très encourageant : notre situation commerciale, pourtant, ne justifie pas absolument la stabilité complète du franc dont nous sommes en droit de nous féliciter. D'autres facteurs, par conséquent, ont contribué à l'assurer.

Un élément psychologique a certainement dû agir. En 1919, le développement de la politique d'isolement économique inaugurée en mars par les Gouvernements de Londres et Washington contribua à porter les changes à un niveau plus élevé de huitaine en huitaine; en 1920, les complications consécutives au non-payement par l'Allemagne des annuités stipulées au traité de Versailles aggravèrent la tension saisonnière ; celle-ci fut amortie en 1921 par la perspective (trop tôt déçue ensuite) d'une solution possible du problème des réparations ; les frictions franco-britanniques qui aboutirent à notre entrée dans la Ruhr pesèrent lourdement sur le marché de juin à novembre 1922 ; en 1923, par contre, la réussite de notre occupation et la cessation de la résistance passive du Reich nous furent un instant favorables, en attendant que la gêne de notre Trésorerie permît à nos adversaires d'entreprendre la fameuse offensive dont nul n'a perdu le souvenir. Cette année, les succès diplomatiques que

nous avons remportés à diverses reprises ont créé de par le monde une atmosphère plus sympathique à notre monnaie ; les indices de notre prospérité économique, le rendement superbe de nos impôts, la volonté affirmée par le Ministère d'équilibrer strictement le budget et de réduire la dette de l'Etat envers l'Institut d'émission ont, par ailleurs, fortifié la confiance des financiers anglo-saxons dans notre avenir. L'émotion provoquée par plusieurs revendications sociales et la crainte de voir le Cabinet céder, pour des motifs purement politiques, à une pression démagogique ont, il est vrai, pu neutraliser un instant cet optimisme : le malaise moral né de quelques indécisions a, toutefois, été ressenti plus directement à l'intérieur qu'au delà des frontières, et l'accueil réservé par les capitalistes étrangers aux Bons actuellement mis en souscription montre qu'ils jugent notre économie parfaitement saine.

Sans sous-estimer, cependant, la réalité du concours ainsi fourni par la spéculation au marché français des changes, nous pensons qu'il n'aurait pas suffi à maintenir le dollar au niveau qu'il touchait en juin : l'an dernier, et plus encore en 1921, les Anglais et les Américains avaient pris aussi franchement qu'aujourd'hui position à la hausse de notre devise, et la prime de l'or s'était néanmoins accrue entre l'été et l'automne.

Une troisième explication doit donc être trouvée des phénomènes que nous signalons à nos lecteurs. Elle réside, selon nous, dans l'attitude infiniment plus raisonnable observée par nos importateurs pour la couverture de leurs besoins de devises. Entendant enfin l'appel pressant que leur adressaient la *Banque de France*, les grands établissements de crédit, et nous-mêmes, ils ont rompu délibérément avec la pratique désastreuse consistant à n'acheter leur change qu'à la dernière extrémité et se sont pourvus peu à peu, dès le courant du premier semestre et le début du second. Leurs demandes ont pu ainsi être servies au moment où il était possible de les satisfaire le plus aisément. Cette meilleure tactique, puissamment secondée par l'*Office de compensation et de liquidation des opérations de change à terme*, si opportunément institué en mars, a régularisé utilement les mouvements de monnaies étrangères : elle nous a, par là, préservés dans une large mesure des « pointes » en sens contraires que nous connûmes en d'autres circonstances.

Nous sommes donc amenés à conclure que l'heureuse stabilité du franc constatée depuis le mois de juin tient à la fois à la bonne allure de notre commerce international, au relèvement du crédit que nous inspirons à nos amis du dehors, et à une adaptation plus exacte de nos négociants aux nécessités monétaires du moment.

Il convient que la leçon ne soit pas négligée. Bien des difficultés restent encore à surmonter avant que nous revenions définitivement à un régime normal et solide : si par un labeur acharné auquel doivent concourir toutes les classes sociales nous poursuivons méthodiquement notre expansion, si une gestion énergique et sage parachève l'œuvre d'assainissement budgétaire amorcée, si, enfin, nous nous abstenons de recourir aux errements spéculatifs dont nous abusâmes dans le passé, notre unité monétaire se rapprochera peu à peu, sans heurt et sans précipitation, de sa valeur nominale.

Pour atteindre ce résultat, la collaboration de tous les éléments actifs du pays sera indispensable, et il faudra n'en décourager aucun par des menaces intempestives ou des manifestations oratoires imprudentes : l'expérience des mois derniers prouve qu'on y peut parvenir; il n'y a plus qu'à le vouloir, résolument et avec persévérance.

René THÉRY.

QUESTIONS SOCIALES

La Crise du logement

Elle sévit partout en Europe depuis la guerre, en France et à l'étranger, dans les villes comme dans les campagnes, et on en discerne généralement mal les causes. Ce sont celles-ci que nous allons nous efforcer d'exposer, en nous aidant de la documentation rassemblée par le *Bureau International du Travail*, ainsi que les mesures adoptées ou envisagées pour y remédier.

Dès avant 1914, le problème du logement se posait déjà avec une certaine gravité : la tension continue des conditions économiques, en provoquant un accroissement sensible des prix des terrains et du coût de la construction avait eu pour conséquence une réduction sensible de l'activité du « bâtiment », sans lequel « rien ne va », dit le dicton populaire, ou quelque chose d'approchant. On construisait alors dans les villes, au plus juste prix, des maisons dont les logements exigus étaient déjà insuffisants à répondre aux besoins de la population. Un mouvement s'était alors dessiné pour lutter contre cet état de choses et il avait abouti à divers projets de réforme, tendant notamment au développement des moyens de transport, à l'amélioration des méthodes techniques de construction, à la substitution de petites maisons individuelles aux grands immeubles collectifs, à la création de cités-jardins, à l'encouragement de la petite propriété, à l'appropriation par les communes de terrains à bâtir, à l'organisation du crédit foncier, etc... Les choses en étaient là quand la guerre survint.

La pénurie des locaux habitables devint alors extrêmement grave. Les hostilités, en effet, arrêtèrent presque complètement la construction dans tous les pays belligérants. Peu d'ouvriers du bâtiment furent exemptés, leur travail ne pouvant être considéré comme directement utile à la défense nationale ; les matériaux de construction furent en grande partie réservés aux besoins de l'année et, dans certains Etats, le Gouvernement interdit même de faire bâtir sans autorisation ; enfin, les capitaux, drainés vers la fabrication des munitions et des industries de guerre, où ils trouvaient un emploi plus lucratif, devinrent rares.

Le tableau ci-dessous fait ressortir la stagnation de l'industrie du bâtiment pendant la guerre dans les pays belligérants :

Opérations de bâtiment dans les pays belligérants pendant la guerre

Pays	1913	1914	1915	1916	1917	1918
	(Nombre de constructions)					
France (Paris) (1)...	10.642	11.959	2 258	2.290	1.239	1.060
Autriche (Vienne) (1)	13.128	8.666	4.726	835	314	36
Allemag. (35 villes) (1)	45.220	32.330	13.171	4.685	1.712	»
Hongrie (Budapest) (1)	3.745	3.305	2.281	391	152	425
Italie (Rome) (2).....	7.331	8.054	2.642	2.168	700	996
— (Milan).......	19.508	13.945	9.793	3.525	1.505	1.432

(1) Augmentation du nombre des logements.
(2) Nombre de pièces.

En ce qui concerne l'Angleterre, la seule statistique connue indique la valeur totale des maisons dont la construction a été approuvée par les autorités locales de 1913 à 1918. Cette valeur, qui était de 5.662.032 livres st. en 1913, a faibli à 5.547.551 livres st. en 1914, 2.515.825 livres st. en 1915, 866.127 liv. st. en 1916, 409.691 liv. st. en 1917 et 239.737 liv. st. en 1918. Le fléchissement est très important, et cependant cette statistique ne tient pas compte de l'élévation du coût de toutes choses.

En dehors du ralenissement de la construction, il faut considérer que, dans les pays qui furent le théâtre d'opérations militaires, un grand nombre

de maisons furent mises hors d'usage. En France, par exemple, on estime que 280.147 maisons furent détruites et 422.736 endommagées. En Belgique, le nombre des bâtiments détruits ou endommagés pendant la guerre est évalué à 170.000 ou 180.000 ; en Pologne, il dépasse le demi-million.

Dans les pays neutres, l'industrie du bâtiment a également subi un ralentissement. On peut s'en faire une idée par le tableau suivant :

Opérations de bâtiment dans les pays neutres pendant la guerre

Pays	1913	1914	1915	1916	1917	1918
Danemark (Copenhague (1) (2)	»	13.578	2.391	1.337	3.102	2.153
Finlande (Helsingfors) (3)	2.632	775	314	29	232	130
Pays-Bas (10 villes (2)	»	5.667	3.995	3.783	3.849	4.718
Norvège (5 villes) (3)	1.627	1.187	1.012	1.092	1.497	1.049
Suède (3)	8.594	7.488	5.132	5.754	6.818	5.203
Suisse (26 villes) (3)	3.598	2.273	1.604	1.220	965	897

(1) Du 1er octobre au 30 septembre.
(2) Augmentation du nombre des logements.
(3) Nombre de logements construits.

En conséqence de cette diminution de la construction, la fin des hostilités fut caractérisée par une recrudescence de la crise du logement. Des millions de soldats démobilisés, de prisonniers de guerre et d'internés civils rentrèrent dans leur foyer et les effets de ce rapatriement ne furent pas compensés, comme on aurait pu le croire, par les pertes énormes de vies humaines résultant de la guerre. Le facteur déterminant de la demande d'habitations n'est pas, en effet, le nombre absolu d'habitants, mais le nombre des ménages ayant besoin d'un logis séparé. En outre, on a enregistré, peu après la fin de la guerre, une forte augmentation du nombre des mariages ; les modifications territoriales établies par les traités de paix ont provoqué d'importants mouvements de population ; beaucoup de réfugiés de la zone des armées, ne pouvant regagner leur foyer en ruine, se sont fixés, momentanément et parfois définitivement, dans les villes où ils avaient été évacués ; enfin l'émigration s'est ralentie dans certains pays, notamment en Italie

Pendant ce temps, l'industrie du bâtiment restait à peu près inactive.

Si l'on avait alors laissé la loi de l'offre et de la demande produire tous ses effets économiques normaux, il en serait résulté évidemment une hausse des loyers extrêmement forte et les locataires hors d'état d'y faire face auraient été expulsés en masse. C'est pour éviter ce danger que les Gouvernements européens prirent en faveur des locataires diverses mesures de protection légale. Les premières lois édictées à ce sujet furent adoptées en Angleterre et en Russie en novembre 1915. L'exemple de ces deux pays fut suivi par le Danemark, la Norvège, la Roumanie et la Hongrie en 1916, et par l'Autriche, l'Italie, les Pays-Bas, la Suisse, la Suède et l'Allemagne en 1917. En France, la loi fondamentale date de 1918. La Pologne, le royaume des Serbes, Croates, Slovènes, suivirent le mouvement en 1919 et la Tchéco-Slovaquie en 1920.

Comme il était facile de le prévoir, les mesures de protection des locataires ont eu les trois répercussions économiques suivantes :

a) elles ont mis le salarié hors d'état de payer un loyer « économique », c'est-à-dire en rapport avec les frais de construction et d'entretien d'une maison ;

b) elles ont supprimé l'attrait qu'offraient pour les capitalistes les entreprises de bâtiment ;

c) elles ont réduit à la longue la qualité et la quantité de maisons disponibles.

La crise de construction ne faisait donc que s'aggraver. Nous étudierons dans notre prochaine chronique les moyens envisagés pour y remédier.

(*A suivre.*) Raymond MULETTE.

UNE LEÇON A RETENIR EN FRANCE :

Le Redressement financier des Etats-Unis en 1865

La situation actuelle de notre pays ressemble par bien des points à celle que connurent voici soixante ans les Etats-Unis. Les événements qui se déroulèrent alors dans la grande République de l'Amérique méritent d'être rappelés au moment où nous faisons un effort magnifique d'assainissement.

C'est en 1861 que se produisit la rébellion des Etats du Sud : la dette fédérale n'était à cette date que de 90 millions de dollars. Quatre ans après, en 1865, la dette portant intérêts s'élevait à 2.846 millions, et la nation était, en outre, inondée d'une circulation non gagée de 433 millions de *greenbacks* (ou «billets des Etats-Unis» jouissant du cours forcé) et de 26 millions de coupures fractionnaires. Il suffit de remarquer que la population des Etats-Unis dépassait alors à peine 30 millions d'habitants et que leur développement économique en était encore à ses débuts, pour se rendre compte de la gravité de la crise financière qui les atteignit à cette époque.

Le Gouvernement fédéral n'avait pas attendu la fin de la guerre pour accroître les charges fiscales : un grand nombre d'impôts indirects, supprimés en 1817, avaient été rétablis en 1862 ; l'income tax était institué et les droits de succession faisaient leur apparition au cours de cette même année. Mais cet effort se montra insuffisant, et, comme une aggravation des tarifs, votée en 1864, ne fit pas sentir ses effets avant la fin de la guerre, les dépenses de la période 1861-1865 furent presque uniquement couvertes par l'emprunt : alors qu'elles s'élevaient en effet à un total de 3.348 millions de dollars, les impôts n'avaient produit que 667 millions, soit 20 % des besoins du Trésor.

Le rendement des taxes nouvelles, qui était de 110 millions de dollars en 1864, s'éleva à 210 millions en 1865 et 311 millions en 1866. Grâce à la discipline avec laquelle la population s'était résignée à l'accroissement de ses charges fiscales, des excédents de recettes apparurent en 1866 ; aussi, dès cette époque, les pouvoirs publics furent-ils à même de diminuer les impôts et de commencer l'amortissement de la dette.

De 1866 à 1868, nombre de taxes furent supprimées, d'autres virent leurs tarifs abaissés : on avait escompté pour le Trésor une diminution de recettes de 196 millions ; elle ne dépassa pas 150. En 1870, la majorité des taxes de guerre existantes fut abolie, et en 1883, on ne garda plus parmi elles que les droits sur les spiritueux, la bière et le tabac, qui faisaient désormais partie du système fiscal.

Quant à la dette, elle était ramenée le 1er juillet 1873 à 2.237 millions ; plus de 600 millions de dollars avaient donc été remboursés en 8 ans, tandis qu'une série de conversions allégeait encore les charges budgétaires. Bien qu'à la suite de la crise commerciale de 1873 les excédents de recettes aient beaucoup diminué, toute la dette susceptible d'être remboursée au pair avait été amortie en 1888. Pendant les 4 années suivantes, le Gouvernement fédéral, obligé de racheter ses titres au-dessus du pair, paya de ce chef 56 millions de prime. En juillet 1891, la dette fédérale n'était plus que de 1.560 millions de dollars.

Autant l'opinion publique s'était montrée favorable à l'amortissement de la dette, autant elle se montra hostile à la déflation monétaire. L'accroissement du papier-monnaie en circulation avait entraîné la hausse des prix ; les billets de banque

subissaient par suite une dépréciation qui atteignit 60 % en 1864. Le secrétaire du Trésor jugea dès le mois de décembre 1865 indispensable de remédier à cette situation ; mais les mesures qu'il prit en vue de réduire la circulation entraînèrent une baisse de prix, fort préjudiciable aux affaires.

Cet état de choses motiva de nombreuses protestations, et finalement le retrait des *greenbacks* fut suspendu. Cependant, comme la prospérité financière du pays s'avérait de plus en plus, le dollar se rapprochait toujours du pair qu'il finit par atteindre le 17 décembre 1878. Aussi, la reprise officielle des payements en espèces, dont la date avait été antérieurement, malgré les inflationnistes, fixée au 12 janvier 1879, passa-t-elle inaperçue du public.

Ainsi, il avait fallu 20 ans au Gouvernement des Etats-Unis pour rétablir une situation financière dont certains avaient désespéré lors de la guerre de Sécession. La dette était réduite de moitié, la monnaie n'était plus dépréciée et cependant les impôts avaient pu être réduits. Mais ce résultat n'avait été obtenu que grâce à l'importance des recettes budgétaires due tout à la fois à la puissance économique du pays et au patriotisme fiscal de ses habitants.

Nos avons tous les motifs de penser, si les progrès financiers des 5 années à venir suivent en France la cadence de ceux de la dernière période, que nous serons remis sur pied bien avant vingt ans. Mais pour cela il faut faire le nécessaire à chaque moment : le devoir de l'heure c'est de souscrire aux Bons du Trésor à 10 ans.

M. J.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

L'exécution du traité. — Une lettre de M. Parker Gilbert. — La remise de l'exploitation des chemins de fer rhénans. — La répartition des dettes publiques allemandes. — M. S. Parker Gilbert, agent général des paiements des réparations a adressé à M. Luther, ministre des Finances allemand, une lettre dans laquelle il expose son point de vue au sujet de la destination du montant de la taxe de 26 % prélevée en France et en Angleterre sur les importations allemandes.

La déclaration de M. Gilbert a donné lieu, notamment dans la presse allemande, à des interprétations tendancieuses. En réalité, l'agent des payements s'est borné à constater que c'est à lui qu'il appartient de déterminer les versements allemands qui devront figurer au compte des réparations.

Le 16 novembre dernier, a eu lieu la remise officielle et définitive de l'exploitation des chemins de fer rhénans à la nouvelle compagnie des chemins de fer allemands. Notons que cette remise, qui marque le dernier acte de la liquidation de l'exploitation des gages, s'est effectuée quinze jours plus tôt que ne le prévoyait le protocole de Londres.

En exécution du Traité de Versailles, la C. D. R. a procédé à la répartition des dettes publiques allemandes d'avant-guerre. Cette répartition a été fixée comme suit : Belgique, 640.609 marks-or; Dantzig, 3.763.729 marks-or ; Tchéco-Slovaquie, 242.879 marks-or ; Pologne, pour la Haute-Silésie, 170.361 marks-or et pour les autres territoires, 17.121.438 marks-or.

A la Chambre. — Le budget de 1925. — La discussion du budget de 1925 se poursuit activement. Les dépenses du sous-secrétariat de la Marine marchande, des chemins de fer de l'Etat ont été adoptées. Actuellement, les députés examinent le budget du ministère de l'Instruction publique.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	13 nov. 1924	20 nov. 1924
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.680.239.618	3.680.279.886
Or — à l'Etranger	1.864.320.908	1.864.320.907
Total	5.544.560.526	5.544.600.794
Argent	304.029.605	304.262.005
	5.848.590.131	5.848.862.799
Disponibilités à l'étranger	571.948.332	572.434.687
Effets échus hier à recevoir ce jour	5.278.436	934.314
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.438.216.719	2.397.513.450
Portefeuille Paris — Effets Etranger	30.575.868	25.109.553
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	»	57.465
Portefeuilles des succursales	2.161.877.314	2.303.855.315
Effets prorogés — Paris	1.175.574	1.175.574
Effets prorogés — Succursales	7.735.620	7.700.520
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	370.949.953	360.851.719
Avances sur titres dans les succurs[les]	2.467.460.054	2.419.144.134
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	23.000.000.000	22.900.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.838.000.000	4.838.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	166.886.141	166.886.141
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.855.873	169.856.914
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	56.755.861	58.685.168
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	2.911.222.403	3.007.686.726
Total	45.371.916.472	45.404.142.672
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	77.647.610
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct 1917, art. 3	507.998.562	507.963.462
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	735.187.154	738.721.479
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	14.827.708	14.827.708
Billets au porteur en circulation	40.635.940.175	40.530.277.515
Arrérages de valeurs déposées	48.802.031	56.919.459
Billets à ordre et récépissés	403.486	388.259
Compte courant du Trésor	16.316.186	17.181.907
Comptes courants de Paris	963.695.404	1.040.426.385
Comptes courants dans les succursales	886.853.605	896.138.205
Dividendes à payer	3.705.818	3.546.528
Escompte et intérêts divers	129.415.765	133.693.975
Réescompte du dernier semestre	19.658.890	19.658.890
Divers	1.114.450.880	1.149.738.090
Total	45.371.916.472	45.404.142.672

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	24 nov. 1921	23 nov. 1922	22 nov. 1923	20 nov. 1924
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	36.336.2	35.789.2	37.158.6	40.530.2
Encaisse or	4.141.3	5.524.0	5.533.7	5.539.6	5.544.6
— argent	625.3	279.0	288.5	296.0	304.2
Portefeuille	2.444.2	2.352.9	2.514.6	3.321.0	4.736.3
Avances aux partic.	743.8	2.225.0	2.159.4	2.357.4	2.779.9
— à l'Etat	200.0	24.700.0	22.800.0	23.600.0	23.100.0
Compt. cour. Trésor	382.6	54.3	62.3	85.5	17.1
— partic.	947.6	2.508.7	2.222.0	2.044.5	1.936.5
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0

La politique et l'emprunt. — Les divisions politiques et les querelles des partis n'ont aucun rôle à jouer dans l'opération de Trésorerie que l'emprunt a pour but de réaliser. On peut partager telle ou telle opinion, blâmer ou approuver les actes de n'importe quel Gouvernement, sans être dispensé de souscrire à l'emprunt dans toute la mesure de ses moyens. L'assainissement définitif de nos finances est une œuvre de salut qui intéresse tous les citoyens sans exception.

Grâce au courage fiscal dont notre pays a fait preuve et à l'empressement de l'épargne à souscrire largement à toutes les émissions du Trésor, notre situation financière ne cesse de s'améliorer. Le développement de la production et de la richesse nationales ne fait aucun doute.

Mais le succès de l'emprunt rendra ces progrès, déjà si remarquables, encore plus prompts ; il dissipera toute incertitude sur notre avenir économique et financier ; il inspirera au dehors une confiance justifiée dans la solidité de notre crédit.

L'épargne française ne sera certainement pas assez mal avisée pour conserver jalousement ses réserves, au lieu de les mettre, en échange d'une rémunération légitime, au service de la nation tout entière. Elle n'hésitera pas à souscrire à l'emprunt aussi bien dans son propre intérêt que dans l'intérêt général.

Le rendement des impôts en octobre 1924. — Le rendement des *impôts indirects et des monopoles* a atteint en octobre dernier 2.129.175.000 francs, en augmentation de 481.251.000 francs comparativement à octobre 1923 et en plus-value de 274.792.500 francs sur les évaluations budgétaires.

Les recouvrements opérés au titre de la taxe sur le *chiffre d'affaires* s'élèvent à 428.570.000 fr. C'est le chiffre le plus important qu'on ait eu à enregistrer depuis la création de la taxe dont le produit, en progression continue, atteint depuis le début de l'année la somme de 3.371.192.000 fr. en excédent de 718.509.000 francs sur les évaluations budgétaires et de 923.212.000 francs sur les recouvrements des dix premiers mois de 1923.

Les recettes encaissées par l'*administration de l'enregistrement* forment un total de 935.144.000 fr., chiffre qui présente une plus-value de 130.718.000 francs sur les évaluations et qui surpasse, d'autre part, de 255.201.000 fr. les recouvrements d'octobre 1923.

Les perceptions effectuées par le *service des douanes* s'élèvent à 198 millions 45.000 francs. Cette somme présente, par comparaison avec le mois d'octobre 1923, une moins-value qui n'atteint pas dans l'ensemble 2 %.

Les recouvrements opérés pendant le mois d'octobre dernier au titre du *budget général* (abstraction faite par conséquent des recettes de l'administration des postes, rattachées au budget annexe) se sont élevés à la somme globale de 3.047.031.500 francs — au lieu de 2.015 millions ½ en septembre, de 1.788 millions ½ en août, de 2.529 millions 1/2 en juillet, de 2,122 millions en juin et de 1.968 millions ½ en mai.

Dans ce total, les *ressources exceptionnelles*, les *recettes d'ordre* et les *produits divers* entrent pour 99.934.300 francs, dont 61.129.600 francs pour la *contribution extraordinaire sur les bénéfices de guerre.*

Les recettes *normales et permanentes* ont ainsi atteint le chiffre record de 2.947.097.200 francs (au lieu de 1.920 millions ½ en septembre, de 1.690 millions en août, de 2.421 millions en juillet, de 2.001 millions ½ en juin et de 1.700 millions 1/2 en mai).

Pour les dix premiers mois de l'année, on constate, par rapport à la période correspondante de 1923, un accroissement de 4.383.276.500 francs.

Ce total de 2.947.097.200 francs, qui représente les recettes normales et permanentes encaissées par le Trésor en octobre 1924, se décompose ainsi :

1. Produit des impôts directs perçus pour le compte de l'Etat : 733.683.300 francs, en augmentation de 222.242.100 francs sur octobre 1923.

2. Revenus du domaine : 84.238.900 francs, en augmentation de 25.422.700 francs sur octobre 1923.

3. Montant des impôts et revenus indirects et des monopoles : 2.129.175.000 francs, en augmentation de 481.251.000 francs sur octobre 1923.

Les encaissements réalisés en octobre 1924 par l'*Administration des postes* (qui ne figurent pas dans les recettes du budget) forment un total de 125.801.000 fr., supérieur de 6.156.000 fr. aux évaluations et de 12.295.000 aux recouvrements du mois correspondant de 1923.

Le commerce extérieur de la France pendant les dix premiers mois de 1924. — L'Administration des Douanes vient de publier les chiffres de notre commerce extérieur pendant les dix premiers mois de l'année en cours. Voici comment ces chiffres se comparent avec ceux de la période correspondante de 1923.

IMPORTATIONS	10 premiers mois 1923	10 premiers mois 1924	Différences pour 1924
	(En milliers de francs)		
Objets d'alimentation	5.942.539	7.377.040	+1.434.501
Matières nécessaires à l'industrie	16.150.674	21.117.176	+4.966.502
Objets fabriqués	3.488.163	4.104.937	+ 616.774
Totaux	25.581.376	32.599.153	+7.017.777
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	2.531.332	3.187.560	+ 656.178
Matières nécessaires à l'industrie	7.372.470	8.635.690	+1.163.220
Objets fabriqués	13.112.612	20.662.060	+7 549.448
Colis postaux	1.323.201	1.594.077	+ 270.876
Totaux	24.339.665	33.979.387	+9.639.722

D'après les chiffres ci-dessus, la valeur de nos échanges extérieurs reste, pour les dix premiers mois de l'année en cours, en progression considérable par rapport à la période correspondante de 1923, et l'augmentaion continue de porter sur toutes les grandes catégories de marchandises tant importées qu'exportées. Elle est de 7 milliards 17.777.000 fr., soit de plus de 27 %, pour les entrées et de 9.639.722.000 francs ou d'environ 40 % pour les sorties. De même que dans les statistiques précédentes, il y a lieu de signaler l'accroissement particulièrement considérable des exportations d'objets fabriqués, accroissement qui se chiffre, par rapport aux dix premiers mois de 1923, à 7.549 millions ½ de francs, soit à 57 ½ %. Comme on le verra plus loin, ces plus-values ne sont dues qu'en partie à la hausse des prix qui s'est produite d'une année à l'autre ; elles reflètent en outre un développement remarquable des échanges commerciaux de la France avec l'étranger et les colonies.

La balance visible de notre commerce extérieur accuse, pour les dix premiers mois de la présente année, un excédent de *sorties* s'élevant à 1.380.234.000 francs. Pendant la période correspondante de l'année dernière, un excédent d'*importations* de 1.241.711.000 francs avait été constaté. La différence en notre faveur, enregistrée d'une année à l'autre, atteint donc 2.622 millions de francs en chiffre rond.

Voici d'autre part le poids des marchandises importées et exportées pendant les dix premiers mois de l'année en cours, ainsi que la comparaison avec la période de 1923.

IMPORTATIONS	10 premiers mois 1923	10 premiers mois 1924	Différences pour 1924
	(En tonnes)		
Objets d'alimentation	4.581.501	4.765.770	+ 184.269
Matières nécessaires à l'industrie	38.971.457	41.444.540	+2.473.083
Objets fabriqués	1.229.159	1.190.289	— 38.870
Totaux	44.782.117	47.400.599	+2.618.482
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	1.056.757	1.272.929	+ 216.172
Matières nécessaires à l'industrie	16.275.027	19.606.262	+3.331.235
Objets fabriqués	2.427.369	3.016 193	+ 588.874
Colis postaux	25.568	29 081	+ 3.513
Totaux	19.784.721	23.924.465	+4.139.744

Ces chiffres montrent qu'à l'importation, l'ac-

croissement des quantités, noté par rapport aux dix premiers mois de 1923, ne porte que sur les matières premières où il atteint 2.473.083 tonnes soit environ 6 %, et sur les denrées alimentaires où il est de 184.269 tonnes ou de 4 %. Quant aux importations d'objets fabriqués, elles ont diminué, d'une année à l'autre, de 38.870 tonnes.

L'augmentaion des quantités est proportionnellement plus importante pour les exportations où elle porte, au surplus, sur toutes les catégories de marchandises. Elle atteint 216.172 tonnes ou 20 % pour les produits alimentaires ; 3.331.235 tonnes, soit également 20 % pour les matières premières, et 588.824 tonnes ou 24 % pour les objets manufacturés.

La production des combustibles minéraux pendant le mois de septembre 1924. — La statistique de la production, par arrondissement minéralogique, des combustibles minéraux pendant le mois de septembre 1924 s'établit ainsi :

Extraction des mines
(Déchets inutilisables non compris)

Arrondissements minéralogiques avec indication des principaux bassins	Houille	Lignite	Total
	(En tonnes)		
Arras (Pas-de-Calais)	1.629.445	»	1.629.445
Douai (Nord)	594.576	»	594.576
Strasbourg (Moselle)	442.331	»	442.331
Saint-Etienne (Loire)	352.400	»	352.400
Lyon (Blanzy-La Mure)	240.449	502	240.951
Alais (Alais, Graissessac)	178.314	1.992	180.306
Toulouse (Carmaux, Aubin)	172.638	261	172.899
Clermont-Ferrand (Saint-Eloy, Brassac)	124.292	255	124.547
Marseille (Fuveau)	1.622	77.962	79.584
Nancy (Ronchamp)	10.129	»	10.129
Bordeaux (Ahun)	4.146	907	5.053
Nantes (Vouvant, Le Maine)	5.157	»	5.157
Totaux	3.755.499	81.879	3.837.378
Août 1924	3.618.308	72.834	3.691.142

Productions annexes

	Coke	Agglomérés	Total
	(En tonnes)		
Arras (Pas-de-Calais)	96.215	45 490	141.705
Douai (Nord)	67.215	127.762	194.977
Strasbourg (Moselle)	10.528	»	10.528
Saint-Etienne (Loire)	35.882	17.137	53.019
Lyon (Blanzy-La Mure)	»	20.071	20.071
Alais (Alais, Graissessac)	»	60.527	60.527
Toulouse (Carmaux, Aubin)	12.180	6.099	18.279
Clermont-Ferrand (Saint-Eloy, Brassac)	»	7.991	7.991
Marseille (Fuveau)	»	524	524
Nancy (Ronchamp)	1.790	»	1.790
Bordeaux (Ahun)	»	3.517	3.517
Nantes (Vouvant, Le Maine)	»	99	99
Totaux	223.810	289 217	513.027
Août 1924	223.700	282.815	506.515

L'effectif inscrit du personnel ouvrier des mines a été pour le mois de septembre 1924 de 300.777, dont 212.766 pour le fond et 88.011 pour le jour.

La production sidérurgique en septembre 1924.— D'après les statistiques du *Comité des Forges*, le nombre des hauts fourneaux à feu à la date du 1er octobre 1924, s'élevait à 136, soit 3 de plus qu'un mois auparavant.

Le production de la fonte en septembre dernier se répartit de la façon suivante :

	Tonnes
Fonte d'affinage	35.604
— de moulage	134.630
— Bessemer	3.438
— Thomas	457.419
Fontes spéciales	10.362
Total	641.453

Ce chiffre présente une diminution de 14.176 tonnes comparé avec celui de la production du mois précédent.

La production de l'acier accuse, par rapport à août dernier, un progrès de 16.614 tonnes ; elle s'est élevée, en septembre 1924, à 598.327 tonnes, dont 583.786 tonnes de lingots et 14.541 tonnes de moulage.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français du 21 au 27 octobre, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

Etat, 25.543.000 francs (+ 4.969.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 47.580.000 francs (+ 7.910.000 fr.), réseau algérien, 1.368.000 fr. (+ 85.000 francs); *Nord*, 29.400.000 fr. (+4.349.000 fr.); *Orléans*, 24.737.000 fr. (+4.348.000 fr.) ; *Est*, 23.862.000 fr. (+ 2.989.000 fr.); *Midi*, 11.941.600 fr. (+1.868.300 fr.); *Alsace-Lorraine*, 14.412.000 fr. (+ 2 809.000 francs).

Est-Algérien, 1.258.100 fr. (+ 64.100 fr.); *Bône-Guelma*, 612.100 fr. (+ 48.500 fr.); *Réseau oranais*, 511.100 fr. (—74.800 fr.).

ALLEMAGNE

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 7 novembre 1924 : par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	31 oct. 1924	7 nov. 1924	Comparaison
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	454	454	»
Or à l'étranger	240	240	»
Total	694	694	»
Couverture en devises	231	231	»
Argent et billon	55	55	»
Portefeuille d'escompte	2.340	2.327	— 13
Avances sur gages	33	15	— 18
Portefeuille-titres	78	77	— 1
Actifs divers	952	1.054	+ 102
Passif			
Capital	90	90	»
Billets en circulation	1.781	1.722	— 59
Exigibilités à vue	709	829	+ 120
Emprunt à la Rentenbank	800	800	»
Effets réescomptés	256	258	+ 2
Passifs divers	747	756	+ 9

Statistique relative aux principaux postes du bilan de la Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or En caisse	Or à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1,357	»	»	335	751	50	1.891	944	»	4 %
15 sept. 1924	442	102	»	28	1.925	22	1.306	750	197	10 %
23 —	442	119	»	28	1.963	22	1.252	895	217	10 %
30 —	442	137	»	22	2.170	55	1.521	671	172	10 %
7 oct.	442	153	»	20	2,176	15	1,519	692	202	10 %
15 —	441	172	204	59	2.154	16	1.397	823	256	10 %
23 —	453	178	210	62	2.174	17	1.313	986	278	10 %
31 —	454	240	231	55	2.340	33	1.781	709	256	10 %
7 nov.	454	240	231	55	2.327	15	1.722	829	258	10 %

La situation. — Le programme financier. — La bataille électorale continue avec une violence toujours accrue. On sent que la question qui se dé-

bat est celle de savoir si le Reich vivra désormais en monarchie ou en république. Et l'issue est incertaine, car les monarchistes attaquent de tous côtés, et avec tous les moyens. Leur audace paraît augmentée par les résultats des élections en Angleterre. Par bonheur pour les démocrates, ils n'ont jamais qu'un argument et un programme : ils veulent au Gouvernement « un homme de valeur ». Mais ils ne semblent pas l'avoir trouvé ; en tout cas, ils n'arrivent pas à le désigner.

Ce qui, dans cette lutte électorale, intéresse le plus l'étranger et, notamment les Alliés, c'est que la plate-forme de tous les adversaires est l'organisation financière du Reich. Chaque parti promet la refonte complète des finances allemandes. Et elle doit se traduire par une diminution générale des impôts et un allègement des particuliers et des industries.

Tout ce qu'on peut dire pour l'instant, c'est que toutes ces promesses ont été inefficaces pour leur principal but : car la cherté de la vie augmente sans cesse.

M. le Dr Luther paraît estimer que le remède unique et général sera la revalorisation des rentes. Il entend accomplir cette réforme rapidement : récemment, il a déclaré à la Commission des finances du Reichstag qu'il projette d'étendre le bénéfice de la valorisation à *tous ceux qui en ont besoin*, dans les limites du possible. Mais personne ne s'est avisé de lui demander où il prendra les sommes considérables que cette mesure nécessitera.

Il est à remarquer que dans ces projets de dégrèvements et de revalorisation, le Gouvernement du Reich ne se soucie à aucun moment des prescriptions du plan Dawes qui enjoint l'équivalence des charges du contribuable allemand avec celles des contribuables des pays créanciers.

Pour le moment, nous n'avons à considérer que le programme du Dr Luther, le ministre des Finances. Ce programme s'inspire visiblement de la préoccupation de satisfaire tout le monde. Il comporte trois points essentiels :

Diminution des principaux impôts ;

Conservation de tous les fonctionnaires et augmentation de leurs traitements ;

Revalorisation rapide de la Dette intérieure.

Si l'on va au fond des choses, on comprendra que ces trois articles du programme financier du Gouvernement répondent à une préoccupation de période électorale : la lutte contre la vie chère. Et ainsi ce programme prend sa véritable signification : il est politique plus que financier. Qu'en restera-t-il après les élections ? En quelles de ses parties le réalisera-t-on ? On ne sait.

GRANDE-BRETAGNE

La nouvelle Chambre des Communes. — Le dernier résultat attendu des élections, celui des universités écossaises, ayant été annoncé le 13 novembre, on connaît maintenant la composition définitive de la nouvelle Chambre des Communes. Les 615 députés qui en font partie se répartissent de la façon suivante : 415 conservateurs, y compris 7 constitutionnalistes, 152 travaillistes, 43 libéraux, 5 indépendants.

Rappelons que l'ouverture du Parlement britannique a été fixée au 2 décembre prochain.

La tâche du nouveau ministère. — Au cours d'une première réunion tenue le 12 novembre, le ministère Baldwin a résolu de concentrer ses efforts sur les questions suivantes : coût de la vie, crise du logement, chômage, régime impérial préférentiel, affaire Zinovieff, traité commercial avec l'Allemagne.

En ce qui concerne le coût de la vie, le Gouvernement a décidé de constituer une commission royale pour enquêter sur cette question. D'autre part, une commission ministérielle, sous la présidence de M. Austen Chamberlain, a été chargée d'établir un rapport sur l'affaire Zinovieff, que le cabinet conservateur a l'intention d'examiner en même temps que celle de la propagande bolchevik dans l'Empire britannique ; une réponse énergique sera adressée au Gouvernement de Moscou au sujet de cette affaire. Quant aux relations économiques entre l'Angleterre et l'Allemagne, le Gouvernement britannique a l'espoir de réussir assez rapidement à élaborer un projet d'accord entre les deux pays.

En ce qui regarde le protocole de Genève pour le règlement pacifique des différends internationaux, qui figure à l'ordre du jour de la prochaine session du Conseil de la Société des Nations, le Gouvernement britannique, en raison de sa toute récente arrivée eu pouvoir, a fait parvenir au secrétariat général de la Société une requête en vue d'ajourner à une session ultérieure cette question, dont l'importance nécessite un examen attentif.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 12 novembre, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.415.485
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.665.485
	146.415.485
Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	15.862.522
Dépôts divers	105.493.504
Traites à sept jours et diverses	11.329
Solde en excédent	3.173.507
	139.093.862
Garanties en valeurs d'Etat	40.898.443
Autres garanties	72.821.486
Billets en réserve	23.545.165
Or et argent monnayés en réserve	1.828.768
	139.093.862

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagemts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
24 sept. 1924	128.425	123.909	124.301	118.305	24.266	19.52	4 %
1 oct.	128.426	122.289	128.080	120.474	25 887	20.21	»
8 — ...	128.481	124.484	124.748	118.645	23 747	19.04	»
15 — ...	128.484	123.450	127.934	120.805	24.784	19.37	»
22 — ...	128.488	122.906	127.255	119.585	25.332	19.90	»
29 — ...	128 485	123.592	124 971	117.922	24.642	19.72	»
5 nov.....	128.495	123.847	125.758	119.051	24.397	19.40	»
12 — ...	128 494	122.870	121.356	113.720	25.374	20.91	»

Les Chambres de commerce britanniques et les relations économiques avec la France. — L'Association des Chambres de commerce britanniques a tenu à Londres, le 13 novembre, sa réunion annuelle. Le président de l'Association a tout d'abord annoncé que les Chambres de commerce réprouvaient unanimement le projet de traité avec la Russie ; puis il a fait ressortir la situation défavorable dans laquelle vont se trouver placées certaines industries britanniques en rai-

son des conditions nouvelles consenties à l'Allemagne, où les journées de travail sont plus longues qu'en Angleterre, et la main-d'œuvre moins coûteuse. Le président a enfin exprimé l'espoir de la conclusion prochaine avec la France d'un nouveau traité de commerce, à l'avantage des deux pays.

La répartition des impôts suivant leur nature. — Il résulte de renseignements officiels fournis à la Chambre des Communes que la répartition des impôts a été la suivante en Angleterre depuis le début de la guerre :

Années fiscales	Impôts directs	Impôts indirects	Taxe sur les bénéfices exceptionnels
—	—	—	—
	%	%	%
1914-1915	60.1	39.9	»
1915-1916	60.2	39.8	»
1916-1917	48.9	23.7	27.4
1917-1918	46.4	17.3	36.3
1918-1919	43.5	20.5	36.0
1919-1920	43.1	28.0	28.9
1920-1921	47.04	31.84	21.12
1921-1922	59.23	37.29	3.48
1922-1923	64.27	35.58	0.15
1923-1924	63.68	36.57	0.25
1924-1925 (1)	64.93	33.90	1.17

(1) D'après les propositions budgétaires.

On voit que les impôts directs représentent près des deux tiers de la totalité des impôts, soit le double environ du montant fourni par les impôts indirects.

Le commerce extérieur en octobre. — D'après les statistiques publiées par le « Board of Trade », les importations du Royaume-Uni se sont élevées, en octobre dernier, à 120.458.328 livres st., en augmentation de 20.530.840 livres st. sur le chiffre correspondant d'octobre 1923 ; les exportations, à 68.586.638 livres st., en diminution de 2.736.293 livres st., et les réexportations, à 12.931.489 livres st., en plus-value de 1.784.528 livres st. Les importations nettes s'établissent ainsi à 107.526.839 livres st., en excédent de 26.008.712 livres st. sur les exportations domestiques. En octobre 1923, les importations nettes, avec 88.780.527 livres st., avaient dépassé de 17.457.596 livres st. les exportations domestiques.

Pour les dix premiers mois de l'année courante, les importations totales ont atteint 1.029.749.884 livres st., en accroissement de 142.650.595 livres st. sur le chiffre corerspondant de la même période de l'année dernière ; les exportations, 657.905.899 livres st., en augmentation de 20.460.587 livres st., et les réexportations, 115.769.813 liv. st., en plus-value de 17.764.961 liv. st.

Quant au mouvement de la navigation, le tonnage des navires chargés, entrés dans les ports britanniques pendant les dix premiers mois de l'année en cours, a été de 45.836.833 tonneaux, et celui des navires sortis, de 54.566.642 tonneaux, contre respectivement 42.088.511 tonneaux et 59.116.151 tonneaux pendant la même période de 1923.

La production agricole. — D'après les renseignements qui viennent d'être publiés par le ministère de l'Agriculture et des pêcheries, la récolte des céréales a été en général plus satisfaisante cette année qu'en 1923 en ce qui concerne le rendement moyen par acre ; quant à la qualité, elle ne paraît pas avoir trop souffert, bien que la moisson ait dû être faite dans des conditions peu favorables.

Pour l'Angleterre et le Pays de Galles, la production du blé est estimée en 1924 à 1.373.000 tonnes, soit 149.000 tonnes de moins qu'en 1923, la totalité de la réduction étant attribuable à une diminution de la superficie en culture. Le rendement moyen par acre s'établit à 17.8 cwts par acre, chiffre supérieur de 1/3 cwt au rendement de l'année dernière, et de 3/4 cwt à celui de la moyenne des dix années précédentes.

La production de l'orge, avec 1.027.000 tonnes, est supérieure de 62.000 tonnes à celle de 1923, avec un rendement moyen de 15.6 cwts, sensiblement supérieur à celui de l'année dernière, et plus élevé d'environ 1 cwt que la moyenne de la décade.

La production de l'avoine a atteint 1.514.000 tonnes, au lieu de 1.353.000 tonnes l'année précédente, et le rendement moyen ressort à 14.9 cwts, chiffre supérieur de 1 1/4 cwt à celui de 1923, et de 1 1/2 cwt à celui de la moyenne de la décade.

La productoin du méteil a été de 97.000 tonnes, soit 14.000 tonnes de plus qu'en 1923, et le rendement moyen s'établit à 14.5 cwts par acre. La production des haricots a été de 188.000 tonnes, chiffre à peu près équivalent à celui de l'année dernière, avec un rendement moyen de 16.6 cwts par acre, comparativement à 17 cwts en 1923, et à 15,5 cwts, moyenne de la dernière période décennale.

La récolte de foin, tant des prairies naturelles que des prairies artificielles, est estimée à 7.998.000 tonnes, contre 7.707.000 tonnes en 1923, et 5.789.000 tonnes en 1922. La production du foin des prairies naturelles a atteint à elle seule 5.209.000 tonnes, en accroissement de 329.000 tonnes sur celle de l'année dernière, le rendement moyen par acre s'établissant à 23.1 cwts, soit 3/4 cwt de plus qu'en 1923, et 2 1/2 cwts de plus que la moyenne décennale.

La question de Mossoul. — Le représentant britannique à Constantinople a été avisé par le Gouvernement d'Angora que les troupes turques qui avaient récemment occupé certains districts du villayet de Mossoul ont reçu l'ordre de se retirer sur les lignes de démarcation définies par l'accord anglo-turc de Bruxelles. Cette évacuation a dû être opérée le 16 novembre.

HOLLANDE

Le budget de 1925. — Les efforts réalisés en vue de rétablir la situation économique budgétaire qui, depuis 1920, avait subi une crise assez grave puisque le Gouvernement fut dans l'obligation d'avoir recours à l'emprunt forcé, semblent se poursuivre avec une énergie indéniable.

En effet, voici comment se comparent les prévisions budgétaires de l'année 1925, avec celles des deux années antérieures :

	1923	1924	1925
	(En milliers de florins)		
Budget ordinaire :			
Dépenses	620.397	646.892	605.261
Recettes	567.697	548.629	590.023
Déficit	52.700	98.263	15.238
Budget extraordinaire :			
Dépenses	183.999	112.634	86.187
Recettes	14.210	40.793	21.055
Déficit	169.789	71.841	65.132
Dépenses de crise	3.829	5.738	»
Budget général :			
Dépenses	808.225	765.264	691.448
Recettes	581.907	589.422	611.078
Déficit total	226.318	175.842	80.370

Dans sa revue mensuelle, la *Rotterdamsche Bankvereenignig* à qui nous empruntons ces chiffres,

ajoute qu'il convient toutefois de remarquer que le déficit du budget ordinaire de 15.238.000 florins disparaîtra encore, de sorte que l'insuffisance des recettes ne dépassera pas 65 millions de florins. De plus, cette somme qui doit entièrement être affectée au compte du budget extraordinaire, ne constitue pas à proprement parler un déficit, car elle est à vrai dire une dépense productive pour laquelle on pourra contracter des emprunts dont le service sera couvert par la réalisation des buts auxquels ils sont affectés comme construction d'habitations, extension des charbonnages domaniaux, etc...

Le trafic des chemins de fer en 1923. — Les chemins de fer néerlandais, c'est-à-dire l'exploitation qui est placée sous le contrôle de l'Etat et qui comprend les deux grandes Compagnies : la Maatschappij tot Exploitatie van Staatsspoorwegen et la Hollandsche Ijzeren Spoorweg Maatschappij ont, en 1923, eu à supporter une nouvelle perte de 20.956.918 florins, dont 9.314.186 florins pour la première Compagnie et 11.642.732 florins pour la seconde.

Voici, d'ailleurs, comment s'établissent pendant les trois dernières années, les pertes enregistrées et les subventions de l'Etat en vue de faire face à la perte, en vertu de la garantie du dividende :

	1921	1922	1923
	(En milliers de florins)		
Pertes :			
Staatsspoor	13.735	12.654	9.314
Holl. Spoor	17.168	15.818	11.643
Totales	30.903	28.472	20.957
Subventions de l'Etat :			
Staatsspoor	14.639	13.559	10.219
Holl. Spoor	18.293	16.943	11.768
Totales	32.932	30.502	21.987

On remarque que la situation s'est sensiblement améliorée au cours de ces trois dernières années, et on peut espérer que ceux de 1924 ne le cèderont en rien aux précédents.

ITALIE

La situation. — La Chambre italienne est revenue de vacance. Elle a siégée et M. Mussolini y a expliqué sa politique extérieure qui a été approuvée, à l'immense majorité des siégeants. Car on sait que l'opposition libérale et socialiste, qui constitue plus du tiers de la Chambre, refuse de paraître aux séances. Les premières journées de la session ont été remarquables par la rentrée en scène de M. Giolitti. Il a prononcé un violent réquisitoire contre la politique intérieure du « duce », politique qui n'était pas en cause, mais que M. Giolitti a évoquée, jugeant l'occasion propice. Par là, il s'avère publiquement que la lutte est engagée implacablement entre le fascisme et les antifascistes, et que ce régime aura à subir des attaques sérieuses et retentissantes. Que M. Giolitti et tout son parti aient publiquement pris position contre M. Mussolini, atteste que la situation du dictateur commence à devenir critique. Il se sauve, à l'heure actuelle, par le prestige de sa politique extérieure chez tous les Italiens. Mais, a dit M. Giolitti, ce prestige ne doit ni ne peut masquer les tares et les dangers de la politique intérieure.

On sent que l'opposition grandit chaque jour en force. Et M. Mussolini s'en rend compte. Le sort des futures batailles entre le Gouvernement et l'opposition est encore incertain ; mais on prévoit qu'elles vont s'engager avec une rare violence.

Le commerce extérieur de l'Italie. — L'Administration des douanes vient de publier les chiffres du commerce extérieur de l'Italie pendant les 8 premiers mois de l'année. Voici ce tableau :

	1923	1924	Différence
Importations		(Millions de lires)	
Janvier	1.060.0	1.168.4	+ 108.4
Février	1.576.5	1.564.7	— 11.8
Mars	1.474.1	1.518.4	+ 44.2
Avril	1.414.7	1.564.7	+ 150.0
Mai	1.578.0	1.547.0	— 31.1
Juin	1.860.7	2.091.3	+ 130.2
Juillet	1.289.2	1.481.5	+ 192.2
Août	1.185.4	1.465.8	+ 280.2
Total	11.539.1	12.399.1	+ 259.9
Exportations			
Janvier	786.1	840.0	+ 54.8
Février	759.5	1.103.4	+ 343.8
Mars	880.2	1.215.7	+ 335.4
Avril	717.4	1.199.2	+ 481.7
Mai	798.5	1.095.5	+ 286.9
Juin	959.6	1.218.0	+ 258.3
Juillet	774.6	842.4	+ 67 8
Août	832.1	1.023 6	+ 191.5
Total	6.508.5	8.539.1	+2.030.6

Les importations en augmentation sont : les matières textiles, le coton brut, les produits chimiques, les pierre, etc...

Les exportations en augmentation sont : les produits alimentaires, les produits textiles et les produits mécaniques.

RUSSIE

Les établissements de crédit. — Au 1er juillet dernier, le nombre des établissements de crédit, non compris les organisations coopératives, s'élevait en Russie proprement dite à 591.

Les succursales de la Gosbank (Banque d'Etat) sont au nombre de 247, celles de la Prombank (Banque pour le Commerce et l'Industrie de l'U. R. S. S.) 52, Vsékobank (Banque de l'Union Coopérative pan-russe) 46, Roscombank (Banque Commerciale de Russie) 2. Le nombre de banques communales s'élève à 10 avec 36 succursales ; de banques commerciales à 3 avec 9 succursales ; de sociétés de crédit agricole à 30 avec 82 succursales ; d'institutions de crédit municipal (monts-de-piété) 7 ; de sociétés de crédit mutuel 67.

D'autre part, les organisations coopératives atteignaient le nombre de 5.031.

La construction du chemin de fer de Sémiretchensk. — Le 8 août dernier a eu lieu l'inauguration d'un tronçon de cette ligne reliant la station d'Ariss à la station de Pischpeck dans la fertile vallée de Tchouisk. Cette nouvelle ligne d'une longueur de 532 kilomètres, avait été commencée dès 1913. Vers la fin de 1917, 218 kilomètres étaient complètement terminés, et, sur le reste du parcours, les travaux de terrassement et le ballast étaient achevés.

En 1920, le rail fut prolongé sur 64 nouveaux kilomètres jusqu'à Aoulié-Ata. Actuellement, le tronçon Ariss-Pischpeck est complètement terminé. Cette ligne a une grande importance, car elle doit réunir le Turkestan, dont la production en blé est insuffisante pour suffire aux besoins de la consommation, avec le Sémiretchié, qui exporte annuellement 7 millions de pouds de blé.

EGYPTE

Le ministère Zaghloul pacha. — A la suite de dissentiments, impliquant la démission de certains ministres, Zaghloul pacha avait, le 15 novembre, remis au roi la démission collective du cabinet.

On a appris finalement, dans la soirée du 16 novembre, qu'à la suite d'une audience avec le roi

Fouad, Zaghloul pacha avait décidé de conserver la présidence du Conseil.

Commentant ces événements, divers organes de la presse anglaise estiment que la décision de Zaghloul pacha constitue une manœuvre destinée à confondre ses adversaires et à se rallier complètement les extrémistes du parti national égyptien.

Un attentat contre le sirdar. — Le major général sir Lee Stack, sirdar de l'armée égyptienne et gouverneur général du Soudan, a été victime d'un attentat le 19 novembre, au Caire. Des coups de feu ont été tirés sur la voiture dans laquelle il se trouvait, par plusieurs assaillants qui purent s'enfuir en utilisant un fiacre automobile. Les balles atteignirent le sirdar, son aide de camp et son chauffeur.

Sir Lee Stack, grièvement blessé, a été transporté d'abord à l'hôpital, puis à la résidence, où il a été opéré. Dès qu'ils ont eu connaissance de cette tentative criminelle, Zaghloul pacha et ses collègues du Cabinet égyptien se sont rendus auprès de lady Stack, à qui ils ont exprimé leurs regrets sincères et leur profonde horreur de cet attentat. De son côté, le ministre d'Egypte à Londres, Izzet pacha, a envoyé des télégrammes de condoléances à lord Allenby et au sirdar, et il est allé au Foreign Office, où il a eu une longue entrevue avec M. Austen Chamberlain.

ETATS-UNIS

Les récentes élections américaines — Les chiffres rectifiés du scrutin du 4 novembre donnent 14.074.000 voix à M. Coolidge, 7.740.000 à M. Davis, et 4.269.000 à M. La Follette. M. Coolidge disposera de 382 votes dans le collège électoral qui désignera, le 10 janvier prochain, le nouveau président des Etats-Unis.

Sur les trente-trois gouverneurs d'Etats élus le 4 novembre, vingt et un appartiennent au parti républicain, et douze, au parti démocrate.

Il est intéressant de signaler que les élections présidentielles ont été suivies d'une très grande activité, notamment sur les marchés spéculatifs et à la Bourse des valeurs, où les transactions ont porté, pendant la semaine qui a suivi, sur plus de 8 millions de titres comparativement à moins de 4 millions et demi pendant la semaine correspondante de l'année dernière.

Les importations d'œuvres d'art. — Des statistiques officielles récentes montrent que les importations d'œuvres d'art se sont élevées aux Etats-Unis, pendant l'année fiscale 1923-1924, à plus de 29 millions de dollars, comparativement à 27 millions de dollars en 1922-1923, 21 millions en 1920-1921, et 22 millions en 1913-1914. Ainsi que le fait observer la « National City Bank » de New-York, la valeur des œuvres d'art importées aux Etats-Unis pendant l'année fiscale terminée le 30 juin dernier est la plus forte qui ait été observée depuis le début de la guerre.

Durant la décade 1890-1900, la moyenne annuelle de cette catégorie d'importations s'est établie à environ 2 millions et demi de dollars ; pendant la décade ayant précédé immédiatement la guerre, la moyenne annuelle correspondante a été de 15 millions de dollars ; elle a été d'environ 21 millions de dollars pour la décade qui s'est écoulée depuis le début de la guerre, le chiffre annuel le plus élevé ayant été, comme il a été dit, enregistré pendant la dernière année fiscale, avec 29.182.986 dollars.

La valeur totale des œuvres d'art importées aux Etats-Unis depuis le début du siècle arrive à environ 420 millions de dollars, dont 212 millions pour les dix dernières années. Dans ces importations, les œuvres d'art remontant à cent années ou plus, et dont la plupart viennent d'Europe, occupent une place très importante.

CHINE

Le nouveau Gouvernement et les puissances. — Le Corps diplomatique, et notamment les représentants de la France, de l'Angleterre, de l'Italie, de la Belgique, des Etats-Unis et du Japon, s'est mis en relations avec les membres du nouveau Gouvernement chinois qui vient d'être constitué à Pékin afin d'obtenir l'assurance que les traités et les divers engagements assumés par la Chine à l'égard des puissances seront respectés scrupuleusement. Cette démarche ne présente pas un caractère exceptionnel, mais elle constitue une mesure de précaution prise habituellement à l'égard de tout nouveau Gouvernement chinois assumant le pouvoir dans des conditions politiques difficiles.

Revue Commerciale

Blé : Nos importations ; la situation ; les cours. — **Vins** : La situation; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation ; les cours. — **Textiles** : La situation; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Voici le relevé de nos importations de blé, en commerce spécial, pour août-septembre, deux premiers mois de la campagne 1924-1925, comparativement aux mêmes mois de la campagne précédente :

Mois	1923-24	1924-25
—	—	—
	Quintaux	
Août	1.864.824	1.742.133
Septembre	1.229.694	1.231.583
Ensemble	3.094.518	2.973.716

Pour les deux premiers mois de la campagne 1924-25, nos importations, en commerce spécial, accusent donc une diminution de 120.802 quintaux sur les mêmes mois de l'an dernier.

D'autre part, le tableau suivant donne le relevé de nos importations de blé par provenances, en commerce spécial, pendant les mois de janvier-septembre 1924, comparativement aux neufs premiers mois des deux années précédentes.

Provenance	1922	1923	1924
—	—	—	—
	(En quintaux)		
Indes anglaises	»	179.615	57.521
Australie	478.381	448.299	832.334
Etats-Unis	465.727	2.476.222	435.281
Rép. Argentine	799.907	4.108.764	5.386.862
Canada	135.035	1.931.259	2.638.409
Aut. p.	351.073	314.705	622.674
Algérie	418.317	948.584	986.182
Tunisie	62.238	275.557	240.206
Total	2.705.668	10.673.005	11.299.519
Valeur en francs	175.741.000	839.883.000	995.146.000

Après divers fluctuations dans les cours pendant la dernière semaine, on constate de nouveau la fermeté des prix.

A Paris, le courant s'inscrit en hausse à 125,75.

Farines-fleur. — Les importations, en commerce spécial, c'est-à-dire celles livrées à la consommation, Algérie comprise, se sont élevées pour janvier-septembre 1924, à 233.289 quintaux contre 27.644 quintaux en 1923 et 16.986 quintaux en 1922.

A Paris, les transactions sont très réduites. La tendance des prix est à la hausse.

Le courant est à 152 ; le prochain, 153.

Vins. — Le calme règne sur tous nos marchés, surtout après la hausse des prix qui persiste.

Cependant, depuis une huitaine de jours, les cours semblent se stabiliser. A Béziers, on a coté les vins nouveaux de 58 à 75 fr. ; à Montpellier, les produits de l'année ont été payés de 58 à 80 fr. ; à Narbonne,

on a noté les vins à enlever de suite de 6,75 à 7 fr. ; ceux livrables de 7 fr. à 7,50 ; à Nîmes, de 7 à 7,25 le degré ; à Perpignan, les vins nouveaux de 8 à 12° ont été cotés de 56 à 90 fr.

Dans le Bordelais, les affaires sont assez actives, surtout sur les vins anciens qui ont de bons cours : ainsi, les vins du Ch. Margaux (Médoc), et ceux du Haut-Brion (Graves de Pessac) ont été payés 8.000 fr. Plusieurs seconds crus ont trouvé acheteurs au même prix.

En Algérie, des vins ont été achetés de 5 fr. 60 à 5 fr. 70, et des vieux à 6 fr. 50.

Pas d'affaires en vins de premier choix. La cote du 8 pour vins rouges est sans changement ; les vins de distillerie font de 4 fr. 30 à 4 fr. 50 ; les rosés de 6 francs à 6 fr. 75 ; les vins blancs de 6 fr. 75 à 7 fr. 50. Marché calme. Les 3/6 de marc font de 430 à 450 fr. l'hectolitre 100°.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, les affaires ont été normales, mais sans grand entrain. Les prix antérieurs se maintiennent.

Des vins de 1924 du Centre, ont été payés de 70 à 74 fr. pour des 7° à 7°5. Des Algéries nouveaux ont vu les prix de 105 fr. pour les 10°, de 108 fr. pour des 11° et 116 fr. pour des 12°. En vins vieux, une partie faisant 10°5 à 11° a été payée 112 fr.

Alcools. — La demande est devenue active, surtout du côté du détail. A Paris, on fait le disponible 620 francs, les quatre premiers ont vendeurs à 630 fr. départ Bretagne ou Normandie. Le Syndicat des rectificateurs d'alcool de bouche cote l'extra-neutre disponible de 615 à 630 fr. l'hectolitre 100°, marchandise prise en entrepôt Paris.

Sucres. — La récolte des betteraves est achevée. Les résultats des arrachages déjà terminés permettent de constater que le rendement à l'hectare sera cette année supérieur de 3.000 à 4.000 kilos à celui de l'année dernière.

Sur les marchés français, les cours fléchissent encore. A la Bourse du commerce de Paris, le courant évolue autour de 188-188,50 (100 kilos) ; décembre, autour de 191.

Cafés. — La fermeté des prix semble ne pas pouvoir se maintenir. Sur tous les marchés, la réaction se dessine et la clôture s'est effectuée partout sur des cotations en recul.

Au Havre, on cote (50 kilos), aux environs de courant du mois : 502-503 ; décembre : 490-500.

Textiles. — *Coton.* — Malgré la publication du rapport du Bureau de l'agriculture des Etats-Unis qui était nettement baissier, une hausse importante des cours est intervenue.

L'importance de la récolte est maintenant un facteur secondaire. On connaît à peu près ses chiffres. L'inconnue est maintenant la consommation. Or le sentiment général est que cette consommation sera, cette année, très forte, car les besoins sont considérables et que, dans ces conditions, un approvisionnement de 13 millions de balles peut être rapidement absorbé.

Après le mouvement de hausse qui vient de se produire, des réactions sont possibles, car le coton arrive encore en quantité dans les ports et le poids de la marchandise peut se faire momentanément sentir.

Au Havre, la clôture, très soutenue, se fait aux environs des cours suivants : nov. 603 ; déc. 606 (50 virons des cours suivants : novembre, 603 ; décembre, 606 (50 kilos).

Laines. — Les cours sont toujours très soutenus.

Au Havre, on fait (100 kilos) : novembre, 1.840.

Soies. — Le marché est assez actif, comme toujours, vers la fin de l'année. Les prix accusent de la fermeté.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait :

Grèges : Cévennes extra 11/13, 300 fr. ; Piémont et Messine extra 11/13, 300 ; 12/16, 290-295 ; Italie extra 12/16, 290-295 ; 1er ordre 10/12, 285 ; 2e ordre 11/13, 270 ;

Organsins : Piémont et Messine extra 22/24, 340-350 ; Italie extra 22/24 24/26, 330.

A Shanghaï, l'activité augmente aussi. On a coté :

Grèges Chines filatures. Rayon d'or extra 13/15 (disponible), 300 fr. ; Pasteur extra 15/17 (disponible), 288 fr. ; Gold Swallow extra 13/15 (disponible), 270 ; Gold Swallow 2e fil 16/18 (disponible), 267,50.

Sur le marché de l'étoffe, la reprise s'est dessinée assez vivement.

La grande variété d'articles et les créations incessantes, on peut dire journalières des tissus, alimentent constamment le marché de nouveautés.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant	Terme
Cuivre...	64. 1/ 3 c/ 64. 1/ 3	65. 1/ 3 c/ 65. 3/ 9
Etain....	259.10/ . c/ 259. 5/ ..	262. 7/ 6 c/ 262.10/ .
Plomb...	39.15/ . c/ 39.10/ .	37. 7/ 6 c/ 37. 2/ 6
Zinc.....	35. 8/ 9 c/ 35. 2/5	35. 5/ . c/ 34. 3/ .
Argent..	33. 1/2 c/ 34. ./ .	33.11/16 c/ 34. 1/ 8
Or......	89. 7/.. c/ 90. ./ 2	

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, marchandise qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée : courant, 14.25 A.-14.70 V. (14.40) ; déc., 14.45 A.-14.60 V. (14.45 A.-14.75 V.) ; 3 de janv. 15.15 V. (15.10) ; fév., 14.80 A.-15.10 V. (15 A.-15.25 V.) ; 3 d'avril, 15.10 (15.50 V.).

PETITES NOUVELLES

L'application du Traité de Lausanne. — L'*Office national du commerce extérieur* rappelle aux intéressés que le traité de Lausanne accorde un délai expirant le 30 novembre pour :

1° Soumettre au Gouvernement turc les brevets d'invention et les marques de fabriques qui ont été reconnus depuis le 31 octobre 1918 par le Gouvernement impérial ottoman (art. 91) ;

2° Donner avis de non-acceptation ou de non-paiement, présenter ou protester les effets de commerce échus pendant la guerre et pour lesquels ces opérations n'ont pu être faites à la date normale (art. 80) ;

3° Réclamer, contre indemnité, l'exécution des contrats conclus entre personnes devenues ultérieurement ennemies et à l'exclusion des contrats de concession ou des contrats énumérés dans les art. 73 et 74 (art. 75) ;

4° Soumettre à la Grande Assemblée nationale turque les contrats conclus après le 16 mars 1920 avec le Gouvernement de Constantinople et intéressant les territoires qui étaient alors sous l'autorité effective dudit Gouvernement (art. 77).

Egalement à partir du 30 novembre, recommencent à courir tous délais quelconques de prescriptions, de péremption ou de forclusion de procédure, et notamment les délais de présentation de coupons ou de titres remboursables, lesquels délais étaient suspendus depuis le 29 octobre 1914 (art. 79 et 57).

Crédit National. — Dans sa séance du 4 novembre 1924, le Conseil d'administration a désigné M. Gabriel Cordier, régent de la Banque de France, président de l'Energie du Littoral Méditerranéen, comme administrateur, en remplacement de M. Joanny Peytel, administrateur décédé. Sa nomination sera soumise à la ratification de la prochaine assemblée des actionnaires.

Obligations Suez. — Le 11 décembre prochain, sera appelé, devant la 6e Chambre civil du Tribunal de la Seine, le procès qu'un groupe d'obligataires intente à la Société du Canal de Suez, pour obtenir le payement des coupons et le remboursement de leurs titres en francs égyptiens.

MARCHE FINANCIER

Paris, le 20 novembre 1924.

C'est toujours l'irrégularité qui prédomine sur notre place. Les titres « à change » ont évidemment trouvé un motif de fermeté dans la hausse de la livre, mais, par contre, les valeurs françaises sont toujours dans le marasme.

Cet état de choses n'a rien de bien surprenant : les professionnels redoutent une réaction des changes, consécutive à la réalisation de l'emprunt Morgan, et n'osent ainsi s'aventurer. Quant à la clientèle, elle est absorbée par l'émission de l'emprunt qui draîne d'importantes disponibilités et s'annonce, nous dit-on, comme un succès.

Il faut ajouter que les positions sont assez chargées, du moins sur certaines valeurs. On a beaucoup acheté au début d'octobre, lorsqu'une légère reprise s'est manifestée, mais, le mouvement ne s'étant pas accentué, tous les achats n'ont pas été liquidés. D'autre part, on avait fondé des espoirs sur une amélioration des matières premières, mais, là aussi, les bonnes dispositions du premier moment n'ont pas persisté. Des dégagements s'imposent donc : peut-être la liquidation de fin de mois éclaircira-t-elle cette situation.

Les événements politiques ont été relégués au second plan cette semaine et ils n'ont exercé aucune influence sur la cote. Quant aux marchés étrangers, ils sont, comme le nôtre, assez indécis — en dépit de l'activité considérable de Wall Street — et ne nous ont apporté qu'un faible soutien. Signalons cependant de bons avis de New-York touchant les pétroles.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etats. — La tension des changes qui s'est produite au cours des dernières séances a défavorablement impressionné nos différentes catégories de *rentes* qui ont dû abandonner une partie du terrain qu'elles avaient regagné la semaine dernière.

Parmi les *fonds étrangers*, signalons en clôture une meilleure orientation des *rentes russes*. Au contraire, les *fonds ottomans* sont plus hésitants et supportent des réalisations.

Banques. — Le groupe a repris enfin un peu d'animation ; toutefois, il faut bien remarquer que les cours n'ont généralement varié que dans des limites assez étroites.

Les *banques d'émission* sont soutenues et les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* sensiblement plus actives et fermes.

L'action du *Crédit Foncier* cote 1.431.

Les opérations de prêts conservent leur activité. Dans ses deux dernières séances, le Conseil d'administration a autorisé 38.645.038 francs de prêts.

Transports. — La reprise des actions de nos *Chemins de fer*, que nous avons signalée, dans notre précédente chronique, a été facilement consolidée et parfois même accentuée. Toutefois, l'inactivité actuelle gêne le mouvement.

Les *valeurs de navigation* sont une fois de plus tombées dans le marasme. Il est vrai que les chiffres de l'exploitation au cours du dernier exercice de certaines de nos grandes compagnies ne sont pas encourageants.

Valeurs diverses. — Malgré la reprise de la livre et du dollar, l'allure générale de ce compartiment a manqué de régularité. De plus, les opérations à terme se réalisent dans un délai extrêmement court, ce qui n'est pas pour donner à la tendance la bonne tenue qui lui fait tant défaut.

Les valeurs internationales, surtout les *minières étrangères*, sont favorablement traitées. Tandis que les *charbonnages* font preuve de fermeté, les *métallurgiques* sont négligées. *Phosphates* quelconques, ainsi que les *produits chimiques*. Les *sucrières* terminent mieux.

MARCHÉ EN BANQUE

Les *pétrolifères* conservent facilement leur cours antérieurs et bénéficient même d'intéressantes plus-values.

La reprise des *caoutchoutières* n'aura été qu'éphémère. La matière première n'est pas mieux partagée, d'ailleurs.

Mines d'or nord-africaines et *diamanlifères* hésitantes et en légers progrès.

Les *valeurs industrielles russes* ont beaucoup de mal à se maintenir aux cotations de la période précédente.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 20 novembre 1924

PARQUET

3 0/0	49 70
3 0/0 amortissable	59 50
3 1/2 0/0 amortis	80 70
5 0/0	60 60
4 0/0 1917	50 10
4 0/0 1918	49 50
5 0/0 amort. 1920 lib.	70 75
6 0/0 lib.	74 70
Bons Trésor 6 % 1922	478 50
— — 1923	484 ..
— — Sept. 1923	452 75
Crédit National 1919	380 ..
— — 1920	381 ..
— — 1921	432 ..
— — 1922	442 ..
— — 1922	493 ..
— — 1923	392 50
— — Juin 23	395 ..
— — Janv. 24	395 50
Eglises dévast. 6 0/0	357 ..
Grosse Métall. 6 0/0	370 ..
— — nouv.	371 ..
Cail-Fives-L,-Th. 6%	372 ..
Obl. Houillères 6 °/。	370 ..
— — 1922	380 ..
Ind. Sucrière 6 0/0	361 ..
— — 1922	361 25
Industr. Alsac. 6 0/0	352 ..
— — 1922	366 50
Métall. sinist. 6 0/0.	351 50
Usines sinist. 6 ½ %	375 50
Obl. Ville 1871	311 ..
— — 1898	210 ..
— — 1905	303 ..
— — 1921	412 ..
— Foncières 1879.	435 ..
— — 1903.	234 ..
— Commun. 1879.	417 ..
— — 1891.	190 50
Banque de France	7650 ..
— de l'Algérie	5011 ..
— Nat. de Crédit.	747 ..
— Paris et P.-Bas	1455 ..
— Union Paris	981 ..
Comp. Algérienne	1154 ..
Compt. d'Escompte.	970 ..
Crédit Foncier	1431 ..
— Industriel lib.	950 ..
— Lyonnais	1575 ..
— Mobilier	549 ..
Société Générale	771 ..
Suez	7680 ..
Est	680 ..
P.-L.-M.	890 ..
Midi	725 ..
Nord	1041 ..
Orléans	795 ..
Ouest	515 ..
Métropolitain	486 50
Nord-Sud	187 ..
Cⁱᵉ Paris. de Distrib.	980 ..
Thomson-Houston	522 ..
Penarroya	1575 ..
Messag. Mart. ord.	188 ..
— — prio.	157 ..
Omnibus	633 ..
Transatlantique ord.	149 ..
— — prio.	146 ..
Voitures à Paris	871 ..
Raff. Say ord.	1787 ..
Obl. Est anc.	254 50
Obl. P.L.M. fus. anc.	235 ..
— Midi anc.	236 ..
— Nord anc.	256 ..
— Orléans anc.	236 ..
— Ouest anc.	246 ..
Japon 5 0/0 1907	266 ..
— 4 0/0 or 1910.	190 ..
Russe 3 0/0 1891-94.	11 25
— 5 0/0 1906	19 75
Turc Unifié	51 20
Banque Ottomane	850 ..
Rio-Tinto	3085 ..
Azote	816 ..
Sucreries d'Egypte	983 ..
Aciéries de France	386 ..
Decauville	252 ..
Fives-Lille	2810 ..
Montbard-Aulnoye	203 50
Creusot	1235 ..
Soie artificielle	6200 ..
— d'Izieux	2800 ..
Usines du Rhône	509 ..

MARCHE EN BANQUE

Bakou	2370 ..
Balia Karaïdin	225 ..
Financ. des caoutch.	160 50
Cape Copper	22 ..
De Beers ord.	1033 ..
Lianosoff	770 ..
Malacca	162 ..
Maltzoff	413 ..
Mexican Eagle	91 25
Modderfontein B.	125 ..
Rand Mines	255 ..
Tharsis	335 ..
Utah Copper	1533 ..
Verminck	164 ..
Royal Dutch	26050 ..
Shell Transport	374 ..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 58 1/4 ; Emprunt 5 % 101 1/8 ; Emprunt français 3 0/0, 15 1/2; Utah, 16 ./. ; Rand Mines, 58/1 1/2 ; De Beers, 11 15/16 ; Rio Tinto, 35 1/2 ; Royal Dutch, 29 1/2; Shell Transport, 4 7/32.

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka, 112 1/8 ; Calumet. 16 3/4; Canadian Pacific. 153 1/4 ; Louisville Nash, 104 1/2; Southern Pacific, 101 3/4; United Steel com., 115 5/8; Royal Dutch, 46 ./.; Shell Transport, 38 1/4; Argent (américain) 69 3/8.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY**
Rédacteur en chef : **René THÉRY**

N° 1708 — 66e volume (22) || **Bureaux ; 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt)** || Vendredi 28 Novembre 1924

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

Dates		Encaisse métallique Or	Argent	Circulation fiduciaire	Princip. chapitres : C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances s/ valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France								
1914	18 juillet.. .	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1924	13 novembre.	5.545	304	40.636	1.851	4.640	2.838	6
1924	20 novembre.	5.545	304	40.530	1.937	4.735	2.780	6
1924	27 novembre.	5.545	304	40.447	1.977	4.818	2.715	6
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914	23 juill...... .	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1924	31 octob......	868	69	2.226	886	2.925	41	10
1924	7 novembre..	868	69	2.153	1.036	2.909	19	10
1924	15 novembre..	869	68	2.041	938	2.694	21	10
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914	3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924	5 novembre.	3.212	»	3.096	2.734	1.965	»	4
1924	12 novembre.	3.212	»	3.072	2.637	1.821	»	4
1924	19 novembre.	3.212	»	3.056	2.677	1.900	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale								
1924	30 juillet . .	262	56	1.119	109	837	96	5
1924	6 novembre.	271	69	7.658	227	1.321	493	5½
1924	13 novembre.	271	69	7.673	256	1.313	470	5½
1924	20 novembre.	271	69	7.599	256	1.280	437	5½
DANEMARK — Banque Nationale								
1914	31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924	30 août.......	293	28	660	117	88	73	7
1924	30 septembre.	293	30	662	99	318	85	7
1924	31 octobre....	293	31	693	106	350	83	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914	24 juillet . ..	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924	8 novembre.	2.535	647	4.562	873	1.080	3.447	5
1924	15 novembre.	2.535	648	4.553	935	1.060	1.371	5
1924	22 novembre.	2.535	652	4.501	934	1.034	1.349	5
GRÈCE — Banque Nationale								
1914	31 juillet. ...	31	»	229	239	46	38	6
1924	15 septembre.	40	»	4.605	2.864	682	153	7½
1924	30 septembre.	40	»	4.654	2.908	739	148	7½
1924	15 octobre....	40	»	4.788	2.829	792	150	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914	12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1924	27 octobre....	1.028	23	2.009	49	403	321	5
1924	3 novembre.	1.011	22	2.095	50	444	397	5
1924	10 novembre.	1.011	24	2.042	45	433	362	5
ITALIE — Banque d'Italie								
1914	31 juillet....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924	30 septembre.	890	85	13.603	1.991	3 282	1.890	5½
1924	10 octobre....	890	85	13.740	1.966	3.245	1.787	5½
1924	20 octobre....	890	86	13.660	1.952	3.250	1.909	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège								
1914	31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924	31 juillet.....	206	14	546	112	454	35	7
1924	30 août......	206	13	546	187	446	35	7
1924	30 septembre.	206	14	545	176	443	33	7
PORTUGAL — Banque de Portugal								
1914	22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924	15 octobre....	48	15	9.710	274	972	78	9
1924	22 octobre....	48	15	9.732	278	952	78	9
1924	29 octobre....	48	15	9.786	343	972	72	9
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914	18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924	30 août.	563	3	18.682	203	6.513	462	6
1924	6 septembre.	563	3	18.757	48	6.392	428	6
1924	13 septembre.	563	3	18.842	96	6.499	480	6
SUÈDE — Banque Royale								
1914	31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5½
1924	30 août......	351	8	739	244	480	55	5½
1924	30 septembre	345	8	790	189	482	56	5½
1924	31 octobre...	336	8	751	177	438	51	5½
SUISSE — Banque Nationale								
1914	23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1924	31 octobre...	505	93	882	117	285	76	4
1924	7 novembre	505	93	858	133	291	80	4
1924	15 novembre	505	94	835	153	285	75	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale								
1914	31 décembre.	1.445	101	80	1.298	55		4½
1924	15 octobre....	15.187	417	8.837	11.083	2.302		3
1924	22 octobre....	15.221	437	8.759	10.895	1.965		3
1924	29 Octobre.....	15.219	439	8.833	10.949	2.190		3
1924	5 novembre..	15.193	426	9.084	10.746	2.320		3

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	29 oct. 1924	5 nov. 1924	12 nov. 1924	19 nov. 1924	26 nov. 1924
Londres......	25.22½	25.13½	85 95	87 015	86 95	88 345	87 835
New-York....	5.18¼	5.16	19 085	19 115	18 90	19 09	18 955
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	91 75	91 88	91 45	91 825	91 725
Berlin (1).....	123 46	122 15/16	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	14 50	» »	» »
Canada	5.18¼	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	256 50	258 »	256 25	259 625	259 50
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	47 25
Grèce........	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ...	208.30	207.56	751 125	758 125	754 625	766 125	764 75
Hongrie (2)...	» »	» »	» »	» »	26 50	25 50	25 25
Italie	100 »	99.62	82 525	83 175	81 75	82 52	82 30
Prague........	105.01	104 5/16	57 »	57 »	56 45	57 10	56 60
Roumanie ...	100 »	» »	10 70	10 725	10 425	9 775	9 85
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	» »	» »	27 75	» »
Suède........	138.89	138.25	508 875	510 25	507 75	513 50	510 75
Norvège......	138.89	138.25	274 »	276 »	278 50	282 »	280 25
Danemark ...	138.89	138.25	328 »	330 »	» »	335 »	331 50
Suisse	100 »	100.03	367 »	369 125	364 125	368 »	366 »
Vienne (2) ...	— —	— —	26 81	27 »	26 875	26 94	26 75

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	29 oct. 1924	5 nov. 1924	12 nov. 1924	19 nov. 1924	26 nov. 1924
Londres....	100 liv.	99.72	340 78	345 »	344 74	350 28	348 25
New-York..	» dol.	99.56	368 25	368 83	364 68	368 30	365 74
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	91 75	91 88	91 45	92 825	91 725
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	» »	» »	14 50	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	256 50	258 »	256 25	259 62	259 50
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	» »	47 25
Grèce......	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	360 56	363 94	362 24	367 76	367 09
Hongrie....	» cour	» »	» »	» »	0 03	0 02	0 02
Italie	» lire	99.62	82 525	83 175	81 75	82 52	82 30
Prague.....	» cour	99.22	54 29	54 28	53 76	54 38	53 90
Roumanie..	» lei	» »	10 70	10 725	10 425	9 775	9 85
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	» »	» »	27 75	» »
Suède......	» cour	99.46	366 39	367 38	365 58	369 72	367 74
Norvège....	» cour	99.46	197 28	198 72	200 52	203 04	201 78
Danemark..	» cour	99.46	236 16	237 60	» »	241 20	238 68
Suisse	» fr..	100.05	367 »	330 »	364 125	368 »	366 »
Vienne.....	» cour	99.22	0 08	0 08	0 08	0 03	0 08

Nous avions raison, dans notre précédente chronique, d'écrire que le Gouvernement français et le groupe Morgan ne tarderaient pas à trouver un terrain d'entente pour émettre dans les meilleures conditions possibles l'emprunt projeté de 100 millions de dollars. En effet, dans la matinée de vendredi dernier, une communication officielle nous a appris que l'emprunt était définitivement conclu et qu'après approbation du Conseil des ministres, le ministre des Finances allait déposer le projet de loi nécessaire sur le bureau de la Chambre des députés en insistant pour une discussion immédiate. Le Parlement a eu la sagesse de sanctionner le jour même le projet, et la loi a pu être promulguée dès le lendemain au *Journal Officiel*.

L'émission a eu lieu, dans la matinée du lundi 24 novembre, avec un plein succès. La souscription a dû être close au bout de quarante-cinq minutes, le dénombrement des demandes ayant démontré que le montant de l'emprunt était déjà plusieurs fois couvert. La brillante réussite de cette opération prouve que le crédit de la France, en dépit des attaques calomnieuses dont il a été l'objet, est toujours hautement apprécié. Rappelons que l'amortissement de cette nouvelle dette doit s'effectuer en vingt-cinq ans au moyen d'un fonds qui recevra annuellement 4.200.000 dollars.

Du texte de la loi autorisant l'emprunt et des discussions parlementaires, il résulte que le produit de l'emprunt sera versé à la Banque de France en remboursement de ses avances. Les fonds recueillis serviront donc, non pas à couvrir des dépenses budgétaires, mais à aider notre œuvre d'assainissement monétaire.

Comment le marché des changes a-t-il réagi à l'annonce officielle de la conclusion de l'emprunt Morgan ? Nous avions indiqué, la semaine dernière, que le marché avait été fâcheusement influencé par la nouvelle de difficultés imprévues soulevées du côté américain. Le *dollar* s'était élevé de 18,92, le samedi 15 novembre, aux environs de 19,10 le mercredi 19. Le lendemain, la tenue du change sur New-York a été un peu plus satisfaisante, mais elle n'est redevenue vraiment favorable qu'à partir du vendredi, c'est-à-dire après la signature du contrat avec le groupe Morgan. Le dollar a fléchi ce jour-là à 18,86 ; le samedi, il a accentué sa baisse à 18,84.

Contrairement à toute attente, la hausse des changes a réapparu dès le lundi suivant. Elle s'est même poursuivie avec une certaine vigueur durant la journée du mardi et la matinée du mercredi, puisque le dollar a, de nouveau, dépassé le cours de 19 francs. Cette baisse soudaine du franc a surpris le marché, où l'on s'attendait, sinon à une accentuation des progrès de notre monnaie, du moins à une stabilité relative des cours. Mais, depuis plusieurs semaines, il s'était formé à l'étranger, dans l'attente de la conclusion de l'accord Morgan, une position acheteuse de francs. Dès que l'événement a été accompli, nous avons assisté à des offres assez considérables de devises sur Paris. Comme d'autre part les demandes commerciales étaient abondantes, il en est résulté un fléchissement assez sensible de la valeur de notre monnaie. Celui-ci a, d'ailleurs, été de courte durée. Dès que les réalisation spéculatives de francs ont été terminées, la tendance s'est rétablie en notre faveur. Le dollar, qui s'était traité au-dessus de 19 francs pendant la matinée du mercredi dernier, a rétrogradé, pendant la séance officielle de ce même jour, à 18,92. Sa baisse rapide montre bien que le marché du franc avait ressenti, au cours des journées précédentes, l'influence d'offres anormales. Dès qu'elles ont cessé, le marché a aussitôt retrouvé son équilibre habituel.

La tenue de la *livre sterling* a été moins mouvementée que celle du dollar. En effet, pendant la période défavorable à notre monnaie, son avance a été ralentie par le léger recul qu'elle a enregistré sur la place de New-York. En clôture, elle n'a pas rétrogradé d'une façon aussi sensible que le change américain parce que le même jour, elle a bénéficié aux Etats-Unis d'une reprise assez importante. Elle a terminé aux environs de 87,75, c'est-à-dire en baisse marquée par rapport à son cours du mercredi précédent qui avait été de 88,345.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	28 oct. 1924	3 nov. 1924	11 nov. 1924	18 nov. 1924	25 nov. 1924
Paris	19 30	19 35	5 21	5 24	5 32	5 24	5 26
Londres ..	4 86 5/8	4 87 1/2	4 49 7/8	4.53 3/4	4 61	4 63	4 62 1/2
Berlin	23 82	23 76	»	»	»	23 80	23 82
Amsterd. .	40 195	»	39 30	39 52	39 90	40 12	40 17
Italie	19 20	»	4 32	4 36	4 33	4 32	4 34
Suède	26 80	»	26 62	26 62	26 84	26 88	26 87
Norvège ..	26 80	»	14 27	14 38	14 82	14 82	14 82
Danemark.	26 80	»	17 23	17 34	17 63	17 58	17 54
Prague ..	20 26	»	2 98	2 99	2 98	2 98	3 01
Espagne ..	19 29	»	13 44	13 48	13 65	13 62	13 67
Suisse	19 29	»	19 24	19 27	19 26	19 27	19 32
Call money	»	3 0/0	2 1/2 %	2 1/2 %	2 1/2 %	2 %	2 1/2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	28 oct. 1924	4 nov. 1924	11 nov. 1924	18 nov. 1924	25 nov. 1924
Paris	25.22 1/2	25.181	86 175	86 645	87 425	88 125	87 60
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 50 9/16	4 53 13/16	4 62 1/8	4 61 5/8	4 62 5/8
Belgique	25.22	» »	93 75	94 325	95 40	96 20	95 60
Espagne	25.22	25.90	33 52	33 695	34 085	33 95	33 86
Hollande	12.109	12.125	11 45	11 465	11 56	11 505	11 50
Italie	25.22	25.268	104 30	104 225	106 85	106 775	106 725
Portugal	53.28	46.19	2 1/8	2 5/16	2 1/4	2 5/16	2 5/16
Prague	24.02	»	150 3/4	152 1/2	155 3/8	154 1/2	153 1/2
Grèce	25.22	»	260 1/2	256 »	257 50	259 50	257 50
Roumanie ...	25.22	»	812 1/2	803 1/2	830 »	870 »	905 »
Yougo-Slavie	25.22	»	310 »	314 »	321 »	320 »	320 »
Bulgarie	25.22	»	618 1/2	623 »	625 »	635 »	635 »
Turquie	110 »	»	840 »	835 »	830 »	837 50	835 »
Finlande	25.22	»	179 1/4	180 3/4	183 7/8	183 1/4	183 3/4
Suède	18.15	18.26	18 93 1/2	17 025	17 235	17 175	17 225
Norvège	18.15	18.26	31 65	31 56	31 125	31 235	31 23
Danemark ..	18.15	18.26 1/4	26 26	26 175	26 20	26 235	26 345
Suisse	25.22	25.18	23 43	23 56	23 99	23 945	23 96

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 marks, le 25 novembre 19.435 milliards de marks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 25 novembre 1924, 327.500 couronnes.

Hougrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 25 novembre 1924, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 25 novembre 1924, 24.050 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	4 novemb. 1924	11 novemb. 1924	18 novemb. 1924	25 nov. 1924
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 29/32	6 5/64	6 1/8	6 »
Valparaiso	24 71	39 70	40 »	39 80	40 60
Câble transfert					
Montréal	» »	4.53 13/16	4.62 1/4	4 61 5/8	4.62 1/16
Bombay	1.3 1/32	1.5 63/64	1.5 3/4	1.5 15/16	1.6 3/64
Calcutta	1.3 31/32	1.5 63/64	1.5 3/4	1.5 15/16	1.6 3/64
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 31/32	2.4 11/16	2.4 1/2	2.4 3/4
Shanghaï	2.5 3/4	3.4 5/8	3.3 7/8	3.3 13/16	3.3 11/16
Buenos-Ayres	47 11/16	44 1/16	44 7/16	44 5/8	44 15/16
Montévidéo	51 3/32	48 1/4	49 1/4	51 »	50 7/8
Singapour	2.3 15/16	2.4 1/8	2.4 1/8	2.4 1/8	2.4 1/8
Yokohama	2.0 3/8	1.8 9/32	1.8 1/8	1.8 1/32	1 8 »
Manille	» »	2.2 3/4	2.2 »	2.2 5/16	2.1 13/16
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+ 8 3/4	+ 11 1/4	+10 1/4	+10 1/4

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	14 oct. 1924	21 oct. 1924	28 oct. 1924	4 nov. 1924	11 nov. 1924	18 nov. 1924	25 nov. 1924 (2)
Cours de l'or.	92 3	92 4	92 1	91 1	89 8	90 0	90.0
Cours de l'arg.	35 7/16	35 7/16	34 13/16	34 1/2	33 13/16	33 11/16	33 9/16
Es. hors banq.	3 23/32	3 25/32	3 23/32	3 23/32	3 23/32	3 23/32	3 3/4

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 25 novembre 1924 représentent 12.699 fr. 81 par kilogr. fin d'or et 426 fr. 67 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

L'Emprunt français aux États-Unis

La huitaine écoulée pourra être marquée d'un caillou blanc par tous ceux qui ont souci de l'avenir financier de notre pays, car l'émission, faite à New-York lundi dernier, de l'*emprunt Morgan* de 100 millions de dollars nous donnera des moyens de hâter le redressement de notre monnaie et de notre Trésorerie, en même temps qu'elle apporte au monde entier — et à nous-mêmes — une preuve réconfortante de la valeur actuelle du crédit de la France à l'étranger.

On sait que l'opération, conclue le jeudi 20 novembre après des négociations magistralement conduites par M. Clémentel avec le concours éclairé de la *Banque de France*, a été approuvée dès le lendemain par la quasi-unanimité de la Chambre et l'unanimité complète du Sénat, et réalisée trois jours plus tard dans les conditions les plus satisfaisantes. Nos lecteurs en connaissent les modalités par les informations de la presse quotidienne : quelques remarques en préciseront le caractère et justifieront l'appréciation élogieuse formulée ci-dessus à son endroit.

***

Il convient, d'abord, de souligner les raisons qui ont déterminé le Gouvernement à procéder à cet emprunt.

Nul n'a oublié qu'au mois de mars, au moment où la *bataille des changes* dirigée contre nous atteignait son acuité maxima, le ministère Poincaré et la *Banque de France* obtinrent d'un groupe de banques américaines, à la tête duquel se trouvait la maison *Morgan*, un crédit à court terme de 100 millions de dollars, destiné à permettre la formation d'une masse de devises susceptible de servir au soutien du franc. Consenti pour trois mois, mais très rapidement prorogé jusqu'en septembre, au taux d'intérêt de 9 % sur les sommes utilisées, ce crédit fut employé avec une habileté remarquable, sous la direction de notre Institut d'émission, à briser la spéculation engagée à la baisse de notre unité monétaire ; dans les premières semaines, on tira sur la banque Morgan jusqu'à concurrence de 55 millions de dollars, dont l'équivalent en francs fut aussitôt racheté sur le marché : la manœuvre suffit à mettre nos adversaires en déroute, et à ramener en peu de jours les cours de la livre et du dollar à un niveau moins excessif. Il fut possible ensuite de profiter du désarroi des agioteurs pour récupérer avec bénéfice les dollars primitivement dépensés, et en juin l'avance était intégralement remboursée. Nous conservions cependant la latitude d'en faire à nouveau usage, si les circonstances venaient à l'exiger, et le ministère Herriot, considérant justement qu'il importait de ne pas se démunir d'une réserve aussi précieuse, réussit en septembre à signer avec le groupe Morgan une convention laissant le crédit à la disposition de la France pour une période supplémentaire de trois mois, moyennant un intérêt de 7 % sur les sommes effectivement empruntées.

L'amélioration des conditions de l'avance était, sans aucun doute, un résultat encourageant. Mais l'éventualité subsistait toujours d'avoir à rembourser les 100 millions de dollars dans un temps très bref : si, à l'expiration du délai de trois mois, le crédit n'avait plus pu être renouvelé et si, à cette date, une part en avait été convertie en francs, nous aurions été forcés pour tenir nos engagements soit de racheter des devises américaines, peut-être cher, soit de puiser dans notre encaisse-or. Une telle circonstance limitait évidemment les facultés d'emploi de crédit.

C'est avant tout pour échapper à cet inconvénient sérieux que M. Clémentel a été conduit à envisager la consolidation de la situation née des accords de mars et de septembre par une opération d'emprunt à long terme : les 100 millions de dollars produits par elle demeurant sans conteste à notre disposition pendant vingt-cinq années, nous ne serons plus gênés pour nous en servir par la menace d'en être dessaisis au bout d'un trimestre ou d'un semestre.

Par ailleurs, dans la mesure où, ultérieurement, la disponibilité de cette masse de manœuvre ne serait plus aussi nécessaire pour la défense du franc, en raison même de la restauration de notre position économique et financière, le Trésor pourrait l'affecter au règlement de ses échéances aux Etats-Unis.

Enfin, et ceci est beaucoup plus immédiat, une portion des fonds recueillis servira tout de suite à diminuer le passif de l'Etat envers la *Banque de France*. Le ministre des Finances, jugeant qu'il serait suffisamment armé pour sauvegarder notre monnaie avec 75 ou 78 millions de dollars, a décidé de verser le surplus à notre grand établissement en remboursement des avances par lui consenties au Trésor. Dans le projet initialement soumis au Parlement, il était expressément spécifié que ce versement porterait sur « cent millions de dollars comptés au pair de 5 fr. 18 », soit 518 millions de francs ; la Commission des Finances de la Chambre a préféré adopter une disposition moins catégorique, impliquant que le produit de l'emprunt sera versé à la *Banque de France* en remboursement de ses avances « dans les conditions qui seront précisées par une convention qui devra intervenir ultérieurement ». L'honorable M. Henry Bérenger, rapporteur général de la Commission des Finances du Sénat, a judicieusement observé que cette modification de texte n'était pas opportune parce que, si la rédaction de la Chambre « consacre le principe de l'affectation de l'emprunt au remboursement de la dette de l'Etat envers la Banque », elle n'apparaît point assez impérative, risque de prêter à équivoque en n'affirmant pas que le versement à la Banque sera fait en extinction *définitive* d'une fraction égale de la dette de l'Etat envers elle, et, aussi, n'indique pas « une des raisons fondamentales de l'opération ». Nous nous associons pleinement à ces critiques, en ajoutant, toutefois, que les explications fournies par M. Clémentel nous semblent, ainsi qu'à M. Bérenger lui-même et à l'unanimité de ses collègues, dissiper toutes les appréhensions : le ministre a affirmé, en effet, que l'emprunt servira uniquement aux objets que nous avons énumérés plus haut et que le remboursement à la Banque sera effectué comme nous avons dit ; l'obligation de conclure avec elle une convention s'explique par la nécessité de régler diverses questions de détail : elle ne touche en rien au fond du problème.

Ainsi, l'*emprunt Morgan* a été conçu pour répondre à un triple objectif : 1° nous assurer dès à présent de façon durable et non précaire des armes pour déjouer une spéculation cambiste qui nous serait défavorable ; 2° faciliter plus tard au Trésor le règlement d'échéances en dollars, ce qui allègera d'autant la tâche de notre Direction générale du Mouvement des Fonds, et évitera de la contraindre à des achats de devises pouvant peser sur le marché ; 3° fortifier tout de suite notre assainissement monétaire en rendant possible sans retard une augmentation des remboursements définitifs des avances de la *Banque de France* à l'Etat. On doit approuver sans réserve de tels buts, car ils sont absolument conformes aux doctrines les plus sages.

***

Si les causes déterminantes de l'emprunt sont de nature à nous satisfaire, les circonstances ayant

accompagné sa conclusion paraissent également propres à développer notre foi dans l'avenir de notre Patrie.

Le fait même que les financiers américains ont estimé possible sa réalisation est déjà très réconfortant. Ils n'auraient pas pu y songer au printemps et, au mois de septembre, M. Morgan, répondant à M. Clémentel qui lui demandait si le renouvellement du crédit « serait automatique » à l'expiration du délai de trois mois qu'il venait d'accorder, avait été obligé de déclarer : « Personnellement, je suis très désireux de vous donner un apaisement, mais je ne puis pas dire quelles seraient les conditions du marché américain à ce moment. Comme je ne puis pas faire seul cette ouverture de crédit, je peux me trouver devant une impossibilité matérielle ». On voit que, depuis, l'atmosphère nous est devenue nettement plus sympathique. Ce revirement est dû incontestablement à la confiance que notre grand argentier a su inspirer à l'étranger par les dispositions qu'il a prises en vue d'équilibrer rigoureusement notre prochain budget et de poursuivre sans faiblesse le dégagement de la circulation de la *Banque de France*, encore trop lourdement immobilisée par ses avances au Trésor. Il est juste, aussi, de l'attribuer à l'autorité considérable acquise dans le monde entier par notre Institut d'émission et son éminent gouverneur, M. Robineau, dont la haute compétence, la fermeté de caractère et la rectitude de jugement font l'admiration de tous ceux qui l'approchent. Nous ajouterons, enfin, que l'application du plan Dawes, si chaleureusement ratifié par l'opinion des Etats-Unis, a rasséréné les esprits outre-Atlantique, à telle enseigne que M. Clémentel a été en droit d'affirmer au Sénat que, chez nos amis, « désormais le crédit de la France est hors de toute atteinte », pourvu que notre pays pratique « obstinément une politique d'équilibre budgétaire complet et sans réserve », et à la condition qu'il « marque sa volonté de stabiliser sa monnaie ».

Un autre sujet de contentement résulte du taux de placement de l'emprunt. Pour les opérations similaires précédemment effectuées à New-York dans l'intérêt de notre Trésorerie, nous avions dû accorder un intérêt supérieur (8 % pour l'emprunt de 1920 et 7 1/2 % pour celui de 1921). L'emprunt allemand récemment émis en exécution du plan Dawes ne rapporte, il est vrai, que 7 % aux souscripteurs, tout comme le nouvel emprunt Morgan. Mais il a été offert au cours de 92 %, tandis que nos titres l'ont été à 94 %, et il n'a pu être conclu que grâce à l'affectation de gages importants (soit un gage général par priorité sur les payements allemands, gagés eux-mêmes sur les ressources du Reich, soit des gages spécialisés sur les produits des droits sur l'alcool, le tabac, la bière, le sucre et les douanes), alors que l'emprunt français est consenti sans aucune affectation de gage.

Le très brillant succès de l'émission, dépassant les prévisions les plus optimistes, montre d'ailleurs que les techniciens qui l'avaient préparée s'étaient exactement rendu compte de la solidité de notre crédit dans le Nouveau-Monde : un syndicat, comprenant, outre la Banque Morgan, la *First National Bank*, la *National City Co* et la maison *Brown Brothers*, a été formé avec la plus grande aisance ; la souscription, ouverte lundi matin, s'est trouvée entièrement couverte en moins de trois quarts d'heure ; les demandes du public qui n'ont pu être satisfaites représentent des centaines de millions de dollars ; enfin, dès l'introduction des nouveaux titres à la cote, ceux-ci ont fait une prime de 1 1/2 % sur le cours d'émission.

Cette réussite complète a été, du reste, aidée par les affirmations réitérées de M. Clémentel au Parlement français sur sa volonté de proscrire dorénavant toute inflation, de maintenir envers et contre tous l'égalité entre nos recettes permanentes et l'ensemble de nos charges publiques, et de réduire activement la dette de l'Etat envers la *Banque de France*. La politique si sage pratiquée avec vigilance par notre établissement d'émission, les conférences de son directeur des services économiques, notre excellent ami M. Decamps, y ont également contribué, ainsi que l'accueil réservé par nos Assemblées au projet de loi autorisant l'emprunt, déposé, rapporté et voté d'enthousiasme en une seule et même journée.

***

Nous pensons en avoir dit assez pour établir que l'opération qui vient d'être réalisée consolidera utilement notre change, soulagera efficacement notre Trésorerie, et facilitera notre assainissement monétaire. Nous croyons, en outre, avoir souligné suffisamment sa haute portée morale : elle met, en effet, en relief de façon indiscutable la confiance que placent en nous les banquiers américains, généralement bons juges en la matière, et, par là, réconfortera ceux de nos compatriotes qui, émus par diverses manifestations de politique intérieure, ont un instant douté de notre avenir financier.

Les souscriptions à notre emprunt intérieur ne pourront qu'en être stimulées, et son succès, déjà assuré, en deviendra plus grand : lui aussi, destiné, comme nous l'avons indiqué, à dégager notre Trésorerie et donner plus d'élasticité à notre circulation fiduciaire, rendra à l'économie nationale les plus réels services.

Si, une fois ces deux opérations terminées, le Gouvernement a la force d'enrayer le flot montant des dépenses, un redressement rapide sera constaté en peu de temps.

On doit donc féliciter sans réserve M. Clémentel des décisions heureuses qu'il a su prendre au moment opportun et de l'habileté avec laquelle il a mené à bien des négociations délicates. Nous associerons à cet éloge mérité M. Robineau et ses collaborateurs, dont l'action toujours méthodique a secondé puissamment les efforts du ministre, et nous adresserons à nos amis d'Amérique, particulièrement à la maison Morgan et à ses chefs éminents, nos vifs remerciements pour le concours précieux qu'ils nous ont une fois encore accordé avec une sympathie, nous dirons même une affection, vraiment touchante.

EDMOND THÉRY.

Le rendement de la Taxe sur le chiffre d'affaires depuis sa création

L'article que nous avons consacré la semaine dernière au « rôle actuel de la taxe sur le chiffre d'affaires dans notre fiscalité » nous a valu de nombreuses demandes de renseignements sur le rendement de cet impôt depuis sa création.

Un premier tableau en fera connaître le produit mensuel de juillet 1920 à octobre 1924 inclusivement :

Recettes mensuelles procurées par la taxe sur le chiffre d'affaires du 1er juillet 1920 au 31 octobre 1924

Mois	Recettes en 1.000 fr.	Mois	Recettes en 1.000 fr.	Mois	Recettes en 1.000 fr.
Juil.-août 1920	146.396 (1)	Janv. 1922	191.935	Juin 1923	241.486
Sept. —	234.434	Fév. —	164.639	Juil. —	258.587
Oct. —	205.492	Mars —	169.417	Août —	257.266
Nov. —	203.175	Avr. —	182.925	Sept. —	259.182
Déc. —	183.683	Mai —	180.074	Oct. —	293.693
Janv. 1921	151.500	Juin —	189.286	Nov. —	289.464
Fév. —	147.628	Juil. —	196.812	Déc. —	278.357

(1) Moyenne mensuelle, le rendement des deux mois ayant été de 292.792.000 francs.

Mars —	147.268	Août —	187.697	Janv.1924	303.413
Avr. —	157.933	Sept. —	186.936	Fév. —	289.000
Mai —	146.000	Oct. —	208.298	Mars —	302.634
Juin —	146.599	Nov. —	209.705	Avr. —	345.871
Juil. —	146.393	Déc. —	212.542	Mai —	343.417
Août —	146.615	Janv.1923	230.573	Juin —	321.075
Sept. —	157.389	Fév. —	202.004	Juil. —	380.330
Oct. —	167.882	Mars —	217.678	Août —	334.017
Nov. —	171.894	Avr. —	248.529	Sept. —	322.865
Déc. —	173.238	Mai —	238.982	Oct. —	428.570

Ainsi que nous l'avons observé il y a huit jours, le majoration de tarif intervenue à compter du 23 mars 1924, en conséquence de l'application du double décime, a eu pour effet d'accroître d'un sixième le revenu de l'impôt pour les mois d'avril à octobre 1924 (puisque son taux a été porté de 1,10 à 1,30 %) ; pour mars, son influence ne s'est exercée que pendant 9 jours, de sorte que le rendement de la taxe (en admettant qu'il soit resté constant d'un bout à l'autre du mois) n'a été augmenté que des 3/62[es] par le relèvement du droit. Si donc le taux de perception n'avait pas été modifié en mars dernier, le produit de la taxe sur le chiffre d'affaires aurait été le suivant durant chacun des huit derniers mois :

Rendement présumé de la taxe sur le chiffre d'affaires de mars à octobre 1924 si son taux n'avait pas été majoré

Mois	Rendement en 1.000 f.	Mois	Rendement en 1.000 f.	Mois	Rendement en 1.000 f.
Mars ...	288.666	Juin	275.207	Sept....	276.741
Avril....	296.461	Juillet..	325.997	Oct. ...	367.345
Mai.....	294.357	Août....	286.300		

On voit par là que, même sans la réforme opérée pour assurer un meilleur équilibre budgétaire, les recettes procurées par la taxe en 1924 auraient été très nettement supérieures à celles obtenues pendant les mois correspondants de 1923, lesquelles dépassaient elles-mêmes de beaucoup tous les résultats enregistrés antérieurement.

La hausse du prix de toute chose a certainement contribué à cette sérieuse avance. On dégagera suffisamment son influence propre en ramenant à la base 100 l'indice des prix de gros de la *Statistique générale de la France* afférent à juillet-août 1920 et en en déduisant l'indice comparatif de tous les autres mois par rapport à celui de cette période :

Variation des prix de gros en France de juillet 1920 à octobre 1921

Mois	Indice de la St. Gén. de la France(1)	Indice p. r. à juil.-août 1920	Mois	Indice de la St. Gén. de la France(1)	Indice p. r. à juil.-août 1920	Mois	Indice de la St. Gén. de la France(1)	Indice p. r. à juil.-août 1920
Juil.-août 1920	576(2)	100	Janv 1922	363	63	Juin 1923	472	82
Sept. —	608	106	Fév. —	354	61	Juil. —	470	82
Oct. —	580	101	Mars —	355	61	Août —	477	83
Nov. —	533	93	Avr. —	363	63	Sept. —	490	85
Déc. —	503	87	Mai —	366	64	Oct. —	486	84
Janv 1921	470	82	Juin —	376	65	Nov. —	512	89
Fév. —	436	76	Juil. —	376	65	Déc. —	530	92
Mars —	416	72	Août —	383	66	Janv 1924	571	99
Avr. —	401	69	Sept. —	381	66	Fév. —	629	109
Mai —	382	66	Oct. —	390	68	Mars —	577	100
Juin —	376	65	Nov. —	407	71	Avr. —	520	90
Juil. —	382	66	Déc. —	418	72	Mai —	530	92
Août —	383	66	Janv 1923	447	78	Juin —	538	93
Sept. —	398	69	Fév. —	488	85	Juil. —	556	96
Oct. —	383	66	Mars —	490	85	Août —	552	96
Nov. —	384	67	Avr. —	479	83	Sept. —	561	97
Déc. —	376	65	Mai —	470	82	Oct. —	574	100

(1) Base = 100 pour la moyenne 1901-1910.

(2) Moyenne entre l'indice 573 de juillet et l'indice 579 d'août 1920.

On ne s'éloignera pas sensiblement de la vérité en supposant que le produit de la taxe sur le chiffre d'affaires varie, chaque mois, en raison directe du niveau des prix. Si, par conséquent, ceux-ci étaient demeurés immuablement fixés à l'indice atteint en juillet-août 1920, les recettes dues à cet impôt se seraient établies aux $\frac{100}{105}$ du résultat effectivement constaté en septembre 1920, aux $\frac{100}{101}$ de ceux d'octobre de la même année, aux $\frac{100}{93}$ de ceux de novembre, etc. Compte tenu de la correction opérée ci-dessus pour la période postérieure à février 1924, on aurait approximativement enregistré le rendement que voici :

Rendement présumé de la taxe sur le chiffre d'affaires de juillet 1920 à octobre 1924, si les prix et le taux d'imposition juillet-août 1920 étaient restés constants.

Mois	Recettes en 1.000 fr.	Mois	Recettes en 1.000 fr.	Mois	Recettes en 1.000 fr.
Juil.-août 1920	146.396 (1)	Janv.1922	304.659	Juin 1923	294.495
Sept. —	221.163	Fév. —	269.802	Juil. —	315.350
Oct. —	203.457	Mars —	277.803	Août —	309.959
Nov. —	218.488	Avr. —	290.357	Sept. —	304.920
Déc. —	211.130	Mai —	281.359	Oct. —	349.634
Janv.1921	184.756	Juin —	291.209	Nov. —	325.240
Fév. —	194.247	Juil. —	302.788	Déc. —	302.562
Mars —	204.539	Août —	284.389	Janv.1924	306.478
Avr. —	228.888	Sept. —	283.236	Fév. —	265.135
Mai —	221.212	Oct. —	306.322	Mars —	288.666
Juin —	225.537	Nov. —	296.768	Avr. —	329.401
Juil. —	221.808	Déc. —	295.197	Mai —	319.953
Août —	222.136	Janv.1923	295.606	Juin —	295.922
Sept. —	228.100	Fév. —	237.647	Juil. —	339.580
Oct. —	254.667	Mars —	256.092	Août —	298.229
Nov. —	256.558	Avr. —	299.435	Sept. —	285.300
Déc. —	266.520	Mai —	291.441	Oct. —	367.345

(1) Moyenne des deux mois.

En éliminant les causes de variation de rendement tenant aux fluctuations du coût de la vie et aux majorations du taux de l'impôt, on observe que le produit présumé de la taxe sur le chiffre d'affaires, *rebus sic stantibus*, serait passé d'une moyenne mensuelle de 191.165.000 francs pour le second semestre 1920 à une moyenne de 209.863.000 pour le premier semestre 1921, 241.631.500 pour le second, 285.865.000 francs pour le premier semestre 1922, 294.783.000 pour le second, 280.269.000 pour le premier semestre 1923, 317.944.000 pour le second, 300.926.000 pour le premier semestre 1924, 307.703.000 pour le troisième trimestre de cette même année, et serait monté en octobre dernier au chiffre record de 367.345.000 francs.

En figurant par l'indice 100 le rendement moyen mensuel de la taxe durant le deuxième semestre 1920, on constate ainsi que son produit présumé, à prix et taux d'imposition égaux, aurait pu, toutes choses restant égales, être de 109 pendant les six mois suivants, 125 au cours du deuxième semestre 1921, 149 pour le premier semestre 1922, 154 pour le second, 146 pour le premier semestre 1923, 167 pour le second, 157 pour le premier semestre 1924, 161 pour le troisième trimestre, et 192 pour le mois d'octobre écoulé.

Les vicissitudes de notre activité économique, ralentie en 1921, plus active en 1922, arrêtée un instant dans son essor au début de 1923, à la suite du bouleversement né de l'occupation de la Ruhr, en pleine reprise dans le second semestre de cette année, et maintenue, depuis, à un niveau très satisfaisant, expliquent évidemment en partie les variations de l'indice que nous venons de déterminer. On notera particulièrement comme un symptôme heureux le fait qu'à aucune époque, pour les

six premiers mois d'un exercice, le résultat de janvier à juin 1924 n'avait été précédemment atteint, et celui que, très vraisemblablement, la moyenne du second semestre de la présente année sera supérieure à tous les chiffres antérieurs.

Néanmoins — et principalement parce que les affaires d'exportation ne sont, pour le moment, pas soumises à la taxe — il est impossible d'admettre que le mouvement réel de nos transactions ait progressé, entre 1921 et 1924, dans la proportion de 125 à 160, abstraction faite de la hausse des prix. On est, par suite, amené à conclure, comme nous l'observions la semaine dernière, que l'impôt est actuellement plus exactement perçu qu'il y a trois ans, et que les effets habituels de l'*accoutumance* se sont manifestés en ce qui le concerne.

René THÉRY.

QUESTIONS SOCIALES

La Crise du logement

(*Suite et fin*) (1)

Nous avons exposé, la semaine dernière, les causes de la grave crise de logement qui s'est manifestée en Europe à la fin de la guerre. Il nous reste à examiner les méthodes employées pour y remédier.

Les mesures de protection des locataires avaient eu pour effet de stabiliser la population, mais elles n'avaient en aucune manière amélioré la situation des personnes qui se trouvaient sans abri ; bien au contraire, elles l'avaient plutôt aggravée, car les locataires, protégés contre les augmentations de loyers et les congés, n'avaient aucune raison de changer de logement. Cependant, cet engorgement du marché des habitations a été réduit dans une certaine mesure par le grand développement de la sous-location, le manque de ressources ayant amené de nombreux locataires à céder toutes les pièces habitables dont ils pouvaient disposer pour augmenter leurs revenus. Signalons, à ce propos, que la protection légale des sous-locations était infiniment moins rigoureuse que celle accordée aux locataires. Il en résulte, par exemple, que le loyer des chambres sous-louées a été beaucoup mieux adapté à la dépréciation de la monnaie que les loyers des locaux loués directement par les propriétaires. En Suisse, l'extension considérable de la sous-location a provoqué un décret spécifiant qu'elle ne pourrait plus être exercée sans le consentement des autorités compétentes. A Budapest, on estime qu'à un moment donné 46,7 % des logements étaient utilisés par des sous-locataires.

Parmi les moyens qui furent employés pour tenter de remédier à la crise, nous citerons, en premier lieu, l'échange par voie d'annonces dans les journaux officiels, sous le contrôle des offices publics du logement (Allemagne, Autriche, Etats scandinaves), la création de bureaux publics de location et l'obligation pour les propriétaires de déclarer les locaux devenus disponibles dans leurs immeubles avec droit d'inspection aux autorités (Allemagne, Autriche, Suisse, Norvège, Suède). Il faut mentionner aussi des dispositions tendant à réduire l'afflux d'étrangers dans les régions et les villes congestionnées par le système des permis d'établissement (Suisse, Autriche, Allemagne, Tchéco-Slovaquie, Hongrie).

Il faut noter, d'autre part, les mesures de conservation des locaux existants, tendant à maintenir les immeubles en bon état de réparation et d'entretien, ou intéressant la démolition des locaux d'habitation, la réunion de plusieurs logements en un seul ou la transformation de logements en locaux communaux. De telles dispositions furent introduites en Suisse, au Danemark, en Norvège, en Suède, en Allemagne, en Autriche et en Tchéco-Slovaquie.

(1) Voir *Economiste Européen* n° 1707.

Dans certains pays, comme la Grande-Bretagne et la France, le contrôle de l'utilisation des locaux fut réduit au minimum. Dans d'autres, au contraire, il fallut renforcer ce contrôle par la réquisition forcée des immeubles et même aller jusqu'au rationnement, c'est-à-dire au calcul parcimonieux de la superficie habitable attribuée à chaque famille. C'est seulement en Autriche, en 1918, et en Allemagne, en 1920, qu'on en vint à des mesures aussi rigoureuses, mais la réquisition sous des formes plus ou moins atténuées fut également pratiquée en Tchéco-Slovaquie, en Pologne, en Hongrie et dans le royaume des Serbes-Croates et Slovènes. Dans d'autres pays, le droit de réquisition fut pareillement conféré aux autorités locales, mais celles-ci n'en firent guère usage : tel a été le cas en Belgique, en Italie, en Suisse, aux Pays-Bas et en Norvège.

L'Autriche est le seul pays pour lequel on possède des statistiques de réquisition et d'attribution des logements. Ces statistiques s'établissent ainsi :

Marché du logement en Autriche de 1919 à 1923

Années	Logements Demandés	Réquisitionnés	Attribués
1919	13.000	6.188	5.065
1920	33.000	9.415	6.723
1921	80.000	9.385	9.363
1922	42.000 (1)	8.877	8.840
1923	50.000	»	4.672 (2)

(1) La réduction constante en 1922 est due à l'élimination des cas les moins urgents.
(2) Premier semestre.

Comme on en peut juger par le chiffre très élevé des demandes enregistrées en 1923, les mesures adoptées n'ont eu que peu d'efficacité. Il est évident, d'ailleurs, que le seul remède absolu réside dans la construction de nouveaux locaux d'habitation, mais le remède, s'il est facile à énoncer est d'une application extrêmement difficile, en raison de l'élévation considérable du coût de la main-d'œuvre et des matériaux de construction, élévation dont les deux tableaux qui suivent donnent une idée très exacte :

Nombres-indices des salaires des ouvriers du bâtiment de 1919 à 1922

		1919	1920	1921	1922
		(1914 = 100)			
France	B. (1)	277	»	»	333
—	M. (2)	336	»	»	459
Allemagne	B.	»	842	947	4.350
—	M.	»	1.054	1.190	5.341
Autriche	B.	565	2.641	52.941	1.040.190
—	M.	752	4.114	77.476	1.369.100
Danemark	B.	»	389	»	281
—	M.	»	416	»	300
Grande-Bretagne	B.	185	941	231	177
—	M.	224	315	299	200
Italie (Rome)	B.	284	425	492	533
—	M.	281	465	542	605
Norvège	B.	»	278	275	»
—	M.	»	325	324	»
Pays-Bas	B.	»	«	295	296
—	M.	»	»	335	335
Suède	B.	292	282	»	»
—	M.	322	337	»	»

(1) Briqueteurs. — (2) Manœuvres.

Les indices des prix des matériaux de construction sont malheureusement moins complets :

Nombres-indices des prix des matériaux de construction de 1919 à 1922

Pays		1919	1920	1921	1922
—		—	—	—	—
			(1914 = 100)		
France	Briques	398	555	370	333
—	Ciment	301	467	340	319
—	Bois	467	556	342	329
—	Terre	536	485	»	»
Allemagne......	Briques	»	»	1.560(1)	12650 (1)
—	Bois	»	»	1.550	11200
Danemark......	Briques	»	505 (2)	»	«
—	Ciment	»	573	»	»
Grande-Bretagne	Briques	209	277	278	»
—	Ciment	190	212	236	»
—	Bois	300	300	253	»
—	Terre	283	283	217	»
Italie (Rome)...	Briques	563 (3)	750 (3)	600 (3)	575 (3)
—	Ciment	625	1.150	750	550
—	Bois	583	717	667	533
—	Terre	»	1.466	1.100	1.000
Norvège.........	Briques	350 (4)	600 (4)	»	420 (4)
Pays-Bas.......	Briques	263	354	333	263
—	Ciment	333	321	179	113

(1) Briques, plâtres, chaux, ciment (dix qualités). — (2) Agglomérés. — (3) Travertin. — (4) Indice général pour l'ensemble des matériaux de construction.

Outre la hausse des salaires et des matériaux de construction, la pénurie générale des capitaux a également entravé la construction. Les capitalistes ont été, en effet, attirés, pendant les hostilités, par les fabrications de guerre et, depuis la paix, par la reconstruction de certaines industries propres à leur assurer de gros dividendes.

Quoi qu'il en soit, on réclamait, au lendemain de la guerre, 763.000 logements en France — dont 703.000 pour les régions dévastées —, 240.000 en Belgique, 12,100 en Danemark, 1.000.000 en Grande-Bretagne, 164.000 dans les Pays-Bas et 35.000 en Suisse. En présence d'une pareille crise, l'intervention de l'Etat devint nécessaire. Elle se manifesta sous la forme d'encouragements négatifs ou positifs.

Parmi les premiers, nous citerons l'exonération totale ou partielle d'impôts sur les constructions nouvelles. Ce système fut appliqué en France, au Danemark, en Europe centrale et en Italie et se révéla inopérant.

L'intervention de l'Etat pour l'obtention de crédits par les constructeurs ne fut pas beaucoup plus efficace. On en vint donc aux encouragements directs, sous l'une des formes suivantes :

a) L'Etat renonce à percevoir un intérêt sur les sommes qu'il prête, ou bien il se contente d'un intérêt inférieur au taux normal. Un tel abandon équivaut en fait à une subvention annuelle.

b) L'Etat autorise certaines institutions à prêter aux constructeurs, à un taux réduit, des sommes qu'elles empruntent elles-mêmes à un taux plus élevé, et c'est l'Etat qui supporte la différence.

c) Dans plusieurs pays, l'Etat avance aux constructeurs des sommes dont une partie seulement sera remboursée. Parfois, l'Etat reconnaît clairement le principe du placement à fonds perdus. Les programmes d'assistance stipulent alors que la valeur des bâtiments édifiés avec l'aide de l'Etat ne sera estimée qu'après un certain nombre d'années; que la différence entre cette valeur estimée et le coût effectif de la construction sera considérée comme irrécupérable et que l'Etat la prendra à sa charge en réduisant d'autant la somme que doit rembourser le constructeur. L'opération équivaut ainsi à une subvention directe à longue échéance.

d) L'Etat prend à sa charge l'intérêt et, quelquefois aussi, l'amortissement des emprunts contractés par les constructeurs auprès d'institutions de crédit ou de prêteurs privés. Ceci encore équivaut à une subvention annuelle.

e) L'Etat verse immédiatement au constructeur une allocation en espèces, ou bien il s'engage à lui payer un certain nombre d'annuités dont le montant est fixé à une fois pour toutes ou au contraire est modifié selon les circonstances de manière à compenser chaque année la perte subie.

f) Il est rare que l'État accorde une assistance autrement que sous forme de crédits ou d'allocations en espèces. Parfois, cependant, le Gouvernement ou les municipalités fournissent des terrains à bâtir, tantôt gratuitement, tantôt à un prix minime. On peut rattacher à cette méthode les expropriations foncières effectuées par certaines autorités publiques, d'ordinaire avec indemnisation du propriétaire, afin de procurer des terrains aux constructeurs dans des conditions avantageuses.

La plupart des programmes de construction élaborés par les Gouvernements des différents pays combinent plusieurs de ces méthodes, jointes à la création de banques spéciales, à l'émission d'emprunts obligataires ou à lots, à la contribution des bénéficiaires, à la participation des employeurs à la construction des logements ouvriers et aussi à l'obligation légale de construire. C'est ainsi qu'en Yougo-Slavie, en Tchéco-Slovaquie, en Hongrie, en Pologne, les grands établissements financiers, industriels et commerciaux, ainsi que les particuliers qui possèdent une fortune ou un revenu supérieur à une somme déterminée sont tenus de faire édifier à leurs frais des bâtiments neufs, destinés à abriter leurs bureaux et magasins ou à servir de logements pour eux-mêmes et pour leur personnel. Enfin, il faut signaler que les autorités publiques ont eu non seulement pour préoccupation de combattre la pénurie de maisons, mais aussi d'améliorer les conditions d'habitation par l'édification d'immeubles répondant à toutes les exigences de l'hygiène.

En dehors des Etats, beaucoup d'organismes privés ont d'ailleurs contribué à l'activité de l'industrie du bâtiment. C'est ainsi qu'on compte actuellement en France près de cinq cents sociétés d'habitations à bon marché dont l'activité est complétée par celle de 139 offices publics d'habitations à bon marché D'autre part, les coopératives de construction ont également déployé beaucoup d'activité, notamment en Allemagne, où l'on en comptait plus de 3.000 au 1er juillet 1922, et en Angleterre, où elles affectent la forme de « guildes ». Ajoutons aussi que certaines associations patronales se sont également occupées de la construction de maisons ouvrières.

Il n'est pas encore possible d'apprécier les résultats des différentes initiatives que nous venons de passer en revue, les statistiques, en pareille matière étant rares et incomplètes. Cependant il y a, dans ces tentatives, une manifestation de l'évolution des idées sociales très significative : c'est pourquoi nous avons estimé que leur étude avait sa place ici, après d'autres relatives à différents problèmes du même ordre.

Raymond Mulette.

Une inutile proposition de loi

M. Paul Aubriot, député, et quelques-uns de ses collègues, viennent de déposer à la Chambre il y a plusieurs semaines une proposition de loi en vue d'assurer le paiement en *or* des emprunts contractés en France par des Gouvernements étrangers ou des sociétés étrangères.

Prévoyant par avance les objections que cette suggestion ne peut manquer de provoquer, ses auteurs, dans leur exposé des motifs, justifient l'in-

tervention du législateur en cette matière dans les termes suivants :

« Dira-t-on que s'agissant de contrats, les tribu- « naux seuls sont compétents pour en assurer « l'exécution loyale ? Les intéressés ne se sont pas « privés de cette voie de recours. Mais ils esti- « ment que la responsabilité de l'Etat français est « engagée du fait que ces emprunts n'ont pu se « faire qu'avec l'autorisation expresse du Minis- « tre des Affaires étrangères. »

Suit la proposition de loi, ainsi conçue :

« Art. premier. — Tous les emprunts-or contractés en France par des Gouvernements étrangers, ou des collectivités étrangères, doivent être remboursés au change de l'or, et le service des intérêts, de même que celui des amortissements, doivent en être faits également au change de l'or.

« Art. 2. — Sont considérés comme emprunts-or tous les emprunts stipulés « or » ou avec garantie d'intérêt en or, ou avec équivalence en or, ou avec une clause « or » quelconque.

« Art. 3. — Le change de l'or sera calculé en prenant pour base soit une monnaie étrangère ayant l'équivalence de l'or, soit la valeur du lingot d'or à 0.900.

« Art. 4. — Lorsqu'un emprunt contracté en France par un Gouvernement étranger, ou une collectivité étrangère, a été libellé en une ou plusieurs devises étrangères, cette clause est réputée en faveur du créancier qui a le droit de désigner la monnaie dans laquelle il entend être payé.

« Art. 5. — Tout banquier, agent de change, changeur, ou intermédiaire quelconque qui aura payé autrement qu'au change de l'or des coupons, obligations amorties ou remboursées afférents à des emprunts-or sera passible d'une amende de 50.000 francs. »

Sans entrer dans le détail d'une analyse du texte qui précède, disons d'un seul mot qu'il est absolument impossible d'interpréter par voie législative des *contrats d'emprunt* qui ont chacun leur caractère propre, des éléments divers et dont les tribunaux seuls peuvent déterminer et apprécier les effets.

Une jurisprudence très solide s'établit actuellement sur toutes ces matières grâce à l'activité incessante de l'*Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières* et de ses conseils juridiques et tout ce qu'on peut demander à nos législateurs c'est de ne pas affaiblir cette jurisprudence et en diminuer le prestige à l'étranger par des propositions de loi dont le vote serait sans aucune portée pratique.

F. M.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

L'exécution du traité. — M. Parker Gilbert à Paris. — Les négociations commerciales franco-allemandes. — L'agent général des Réparations, M. Parker Gilbert, est arrivé dernièrement à Paris dans le but de conférer avec la C. D. R. au sujet du fonctionnement du projet Dawes et plus principalement de la question de la taxe de 26 %. A ce sujet, remarquons que le ministre des Finances du Reich, le Dr Luther, dans la réponse qu'il vient d'adresser à la lettre de l'agent général des paiements de réparations, au sujet du prélèvement de la taxe de 26 %, s'est rangé, en principe, à l'avis de M. Parker Gilbert, mais il affirme que la taxe de 26 % entravera sensiblement les exportations allemandes.

Les négociations commerciales franco-allemandes ont repris le 24 novembre dernier et la discussion a commencé par l'étude de la question des produits métallurgiques.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	20 nov. 1924	27 nov. 1924
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.680.279.886	3.680.379.227
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.544.600.794	5.544.700.135
Argent	304.262.005	304.432.467
	5.848.862.799	5.849.132.603
Disponibilités à l'étranger	572.434.687	572.542.307
Effets échus hier à recevoir ce jour	934.314	2.001.923
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.397.513.450	2.509.395.284
Portefeuille Paris — Effets Etranger	25.109.553	26.984.890
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	57.465	»
Portefeuilles des succursales	2.303.855.315	2.272.699.856
Effets prorogés — Paris	1.175.574	1.175.574
Effets prorogés — Succursales	7.700.520	7.696.997
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	360.851.719	350.074.197
Avances sur titres dans les succursales	2.419.144.134	2.364.982.700
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	22.900.000.000	22.600.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.838.000.000	4.842.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	166.886.141	166.886.141
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.856.914	169.858.344
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	58.685.168	61.756.168
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	3.007.686.726	3.230.556.790
Total	45.404.142.672	45.353.366.951
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	77.647.610
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oc 1917, art. 3	507.963.462	507.959.939
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	738.721.479	747.957.028
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	14.827.708	14.827.708
Billets au porteur en circulation	40.530.277.515	40.447.011.195
Arrérages de valeurs déposées	56.919.459	47.821.751
Billets à ordre et récépissés	388.259	402.100
Compte courant du Trésor	17.181.907	17.659.218
Comptes courants de Paris	1.040.426.385	1.097.708.615
Comptes courants dans les succursales	896.138.205	878.762.446
Dividendes à payer	3.546.528	3.417.448
Escompte et intérêts divers	133.693.975	137.662.139
Réescompte du dernier semestre	19.658.890	19.658.890
Divers	1.149.738.090	1.137.857.665
Total	45.404.142.672	45.353.366.951

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	1 déc. 1921	23 nov. 1922	29 nov. 1923	27 nov. 1924
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	36.488.8	36.114.0	37.329.3	40.447.0
Encaisse or	4.141.3	5.524.0	5.533.9	5.539.8	5.544.7
— argent	625.3	279.2	288.5	296.1	304.4
Portefeuille	2.444.2	2.528.6	2.849.4	3.743.2	4.818.1
Avances aux partic.	743.8	2.203.3	2.158.5	2.283.4	2.715.0
— à l'Etat	200.0	25.100.0	23.100.0	23.000.0	22.800.0
Compt. cour. Trésor	382.6	30.1	68.1	20.2	17.6
— partic.	947.6	2.625.2	2.115.9	2.183.3	1.976.4
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0

A la Chambre et au Sénat. — Le budget de 1925. — L'emprunt français aux Etats-Unis. — La Chambre vient d'adopter le budget de dépenses des ministères de la Justice, des Finances, du sous-secrétariat des Postes et Télégraphes et de l'Aéronautique.

Le 21 novembre dernier, M. Clémentel a déposé sur le bureau des deux Chambres un projet de loi relatif à l'émission d'un emprunt de 100 millions de dollars aux Etats-Unis dans le but de consolider le crédit consenti par la banque Morgan. Cette loi, discutée d'urgence, a été adoptée par 535 voix contre 29 à la Chambre des députés et à l'unanimité de 290 votants au Sénat.

L'emprunt français aux Etats-Unis. — Comme l'indique d'autre part notre Directeur dans son article de ce jour, l'émission à New-York d'un emprunt français de 100 millions de dollars, sous le patronage de la puissante maison J.-P. Morgan, est un acte réconfortant pour notre pays.

Il prouve que les financiers américains ont maintenant une pleine confiance dans l'avenir de nos finances publiques.

Le placement de l'emprunt aux Etats-Unis n'a été en effet décidé qu'après que le syndicat émetteur s'est rendu compte de l'amélioration de notre situation financière et économique depuis la guerre. Cette amélioration se manifeste par le rétablissement de l'équilibre budgétaire, les plus-values constantes des impôts, la productivité sans cesse accrue des régions reconstruites, le redressement de notre balance commerciale, etc., etc...

L'emprunt français aux Etats-Unis est conclu pour une période de 25 ans ; c'est-à-dire qu'une longue association se noue entre notre pays et ses prêteurs ; la durée du prêt est elle-même un nouveau témoignage de leur confiance.

Les conditions de l'emprunt faites par les banques américaines démontrent que notre crédit se maintient sur les places étrangères, bien que nous ayons dû à nous seuls supporter la charge écrasante de la reconstruction des pays dévastés.

Un autre point de vue doit être signalé. L'Allemagne n'a pu obtenir le concours de la finance internationale pour le premier emprunt conclu récemment conformément au plan Dawes, qu'en donnant une première hypothèque sur son actif et en se soumettant à un strict contrôle de l'étranger.

Tout au contraire, le prêt consenti à la France est fait sans qu'aucune garantie lui soit demandée : pas de gage ; la signature de la France n'a jamais été protestée : elle suffit.

Si on ajoute que le produit de l'emprunt français aux Etats-Unis est destiné à assurer la défense du franc contre les menées hostiles et à dégager les crédits consentis précédemment en Amérique à la Banque de France, on se rendra compte de l'importance de ce concours dans l'œuvre courageusement poursuivie par notre pays.

Il serait invraisemblable que les Français n'aient pas dans leur pays une confiance égale à celle que manifestent les étrangers. L'emprunt Morgan est donc une indication et un encouragement à tous nos concitoyens de souscrire dans la plus large mesure possible aux Bons décennaux en cours d'émission chez nous, à des conditions particulièrement avantageuses. Ne pas oublier que cette émission va bientôt être close.

Le trafic des ports en septembre 1924. — Les chiffres que nous reproduisons ci-dessous permettent de comparer le trafic des ports, pendant le mois de septembre dernier, avec celui réalisé pendant le mois précédent :

	Août 1924	Sept. 1924
	—	—
Nombre de navires entrés............	4.378	4.312
Tonnage total débarqué (tonnes)......	2.987 200	3.126 300
Tonnage de charbon débarqué (tonn.).	1.492.300	1.581.200
Tonnage total embarqué (tonnes)....	903.500	978.200

Le trafic des principaux ports s'établit ainsi : Rouen, 627.000 t. débarquées, 27.800 t. embarquées ; Marseille, 418.900 t. débarquées, 169.200 t. embarquées ; Le Havre, 392.200 t. débarquées, 226.100 t. embarquées ; Dunkerque, 259.400 t. débarquées, 69.500 t. embarquées ; Bordeaux, 258.300 t. débarquées, 112.200 t. embarquées ; Strasbourg, 215.100 tonnes débarquées, 110.500 t. embarquées ; Nantes, 167.700 t. débarquées, 27.000 t. embarquées.

Les émissions en septembre 1924. — La statistique que vient de publier l'*Association Nationale des Porteurs de Valeurs Mobilières* pour les émissions réalisées pendant le mois de septembre 1924, s'établit ainsi :

Emissions de Sociétés (septembre 1924)

Classification	Actions Constit. de sociétés	 Aug. de capital	Obligat. Bons	Taux moyen	Totaux
—	—	—	—	%	—
		(En milliers de francs)			
Soc. françaises :					
Banq., Cr. Foncier.	3.900	11.650	»	»	15.550
Ch. de fer vic., Tr.	1.000	»	»	»	1.000
Navigation........	300	1.700	»	»	2.000
Autom., Aviation ..	1.000	32.000	»	»	33.000
Eaux, ports, docks.	»	132	»	»	132
Gaz...............	»	2.250	»	»	2.250
Electricité	1.115	17.600	1.000	7 05	19.715
Charbonnages	»	400	»	»	400
Métallurgie........	2.800	4.950	500	8 »	8.250
Prod. min. et mat. de construction..	250	2.000	»	»	2.250
Produits chimiques	300	56.700	»	»	57.000
Soc. immobilières.	2.030	6.400	85.200	7 69	93.630
Alimentation......	»	5.000	900	7 49	5.900
Manufact. Comm..	4.800	20.015	150	7 80	24.965
Textiles...........	2.848	53.500	2.000	7 22	58.348
Impr., pap[rs], journ.	700	13.250	900	7 42	14.850
Sociétés diverses..	150	13.000	»	»	13.150
Soc. françaises exploitant à l'étranger :					
Electricité.........	»	»	20.000	8 23	20.000
	21.193	240.547	110.650	7 77	372.390

Taux moyen auquel ont été réalisées les émissions d'obligations et bons : 7,77 %.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français du 28 octobre au 3 novembre ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

Etat, 25.808.000 francs (+ 4.804.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 48.390.000 francs (+ 8.990.000 fr.), réseau algérien, 1.296.000 fr. (+194.000 francs); *Nord*, 28.970.000 fr. (+5.049.000 fr.); *Orléans*, 22.692.000 fr. (+3.723.000 fr.) ; *Est*, 24.117.000 fr. (+ 3.231.000 fr.); *Midi*, 11.487.300 fr. (+2.187.200 fr.); *Alsace-Lorraine*, 13.029.000 fr. (+ 1.714.000 francs).

Est-Algérien, 1.271.800 fr. (+ 15.200 fr.) ; *Bône-Guelma*, 624.300 fr. (+ 59.950 fr.); *Réseau oranais*, 463.600 fr. (—33.400 fr.).

ALLEMAGNE

La situation. — A mesure que la date des élections se rapproche, les pronostics vont plus grand train. Mais ce qui peut passer pour l'indice le plus probant, c'est que les organes de droite n'en publient aucun, alors que ceux de gauche abondent en prophéties. Ceux-là prédisent, avec certitude, l'effondrement des deux éléments extrêmes et opposés : l'écrasement des racistes et des communistes. Et avec le renforcement des partis moyens on pourra, sans doute, revenir à la politique de la « grande coalition », en d'autres termes, à la politique de collaboration pacifique avec le reste de l'Europe et d'exécution loyale des traités. Mais ce ne sont encore que des probabilités. Ce qui rend l'avenir particulièrement incertain, c'est que la social-démocratie a décidé, et définitivement, semble-t-il, de ne jamais collaborer avec les partis bourgeois. Si cette résolution est maintenue, et surtout observée, aucune majorité de Gouvernement ne pourra jamais se constituer et la situation tout entière va redevenir chaotique. Certains préconisent déjà le seul remède possible à cette situation : renoncer à constituer une assiette poli-

tique et gouverner d'après un programme et un idéal économique, au moins jusqu'à ce que le Reich ait retrouvé son équilibre. Mais quel parti politique consentira à l'abdication ? On ne peut donc attendre quelque détente de la situation générale que du triomphe des partis démocrates et de leur collaboration pour la consolidation de la constitution et des traités.

Malgré les agitations politiques, la situation économique de l'Allemagne est en plein progrès. Le nombre des chômeurs complets, qui avait été de 372.000 en août, est tombé à 284.000 à la fin d'octobre. Même diminution pour les chômeurs partiels ; même diminution des fermetures de fabriques et des réductions du travail. La purification de la situation monétaire porte déjà ses fruits ; la confiance renaît et le crédit se vivifie. C'est ce qu'un grand journal des industries appelle « la guérison économique ». N'était la cherté de toutes choses, cherté qui s'intensifie sans cesse, la « guérison » serait complète. Cette cherté générale, qui augmente les frais des industries par la hausse des salaires, empêche, seule, l'exportation allemande de reprendre son essor. Il faut convenir, aussi, que l'application du plan Dawes a adouci sensiblement, pour l'industrie allemande, certaines contraintes que lui imposait le traité de Versailles, et elle en profite déjà.

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 15 novembre 1924 : par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	7 nov. 1924	15 nov. 1924	Comparaison
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	454	455	+ 1
Or à l'étranger	240	240	»
Total	694	695	+ 1
Couverture en devises	231	232	+ 1
Argent et billon	55	54	— 1
Portefeuille d'escompte	2.327	2.155	— 172
Avances sur gages	15	17	+ 2
Portefeuille-titres	77	77	»
Actifs divers	1.054	1.748	+ 694
Passif			
Capital	90	90	»
Billets en circulation	1.722	1.633	— 89
Exigibilités à vue	829	750	— 79
Emprunt à la Rentenbank	800	800	»
Effets réescomptés	258	434	+ 176
Passifs divers	756	1.272	+ 516

Statistique relative aux principaux postes du bilan de la Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or En caisse	Or à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	50	1.891	944	»	4 %
23 sept. 1924	442	119	»	28	1.963	22	1.252	895	217	10 %
30 —	442	137	»	22	2.170	55	1.521	671	172	10 %
7 oct.	442	153	»	20	2.176	15	1.519	692	202	10 %
15 —	441	172	204	59	2.154	16	1.397	823	256	10 %
23 —	453	178	210	62	2.174	17	1.313	986	278	10 %
31 —	454	240	231	55	2.340	33	1.781	709	256	10 %
7 nov.	454	240	231	55	2.327	15	1.722	829	258	10 %
15 —	455	240	232	54	2.155	17	1.633	750	434	10 %

GRANDE-BRETAGNE

Les relations commerciales anglo-allemandes. — Les négociations entre l'Angleterre et l'Allemagne en vue de la conclusion d'un traité de commerce entre les deux pays ont été reprises à Londres le 24 novembre.

On prête au ministère Baldwin l'intention de régler rapidement, au mieux des intérêts britanniques, le régime futur des relations commerciales anglo-allemandes, la période, prévue par le Traité de Versailles, durant laquelle les puissances alliées doivent bénéficier du traitement de la nation la plus favorisée, devant prendre fin le 1er février 1925.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 19 novembre, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.417.940
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.667.940
	146.417.940
Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	18.977.557
Dépôts divers	107.063.146
Traites à sept jours et diverses	10.289
Solde en excédent	3.171.603
	143.775.595
Garanties en valeurs d'Etat	41.768.443
Autres garanties	75.994.814
Billets en réserve	24.182.915
Or et argent monnayés en réserve	1.829.423
	143.775.595

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagemts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
1 oct. 1924	128.426	122.289	128.080	120.474	25 887	20.21	4 %
8 —	128.481	124.484	124.748	118.645	23.747	19.04	»
15 —	128.484	123.450	127.934	120.805	24.784	19.37	»
22 —	128.488	122.906	127.255	119.585	25.332	19.90	»
29 —	128 485	123.592	124.971	117.992	24.642	19.72	»
5 nov.	128.495	123.847	125.758	119.051	24.397	19.40	»
12 —	128 494	122.870	121.356	113.720	25.374	20.91	»
19 —	128.497	122.235	126.041	117.763	26.012	20.64	»

Les relations anglo-russes. — Le Gouvernement britannique s'est prononcé récemment en ce qui concerne deux importantes questions touchant les relations anglo-russes : d'une part, l'affaire Zinovieff ; de l'autre, les projets de traités négociés et signés le 8 août dernier par les représentants du Gouvernement soviétique et le Cabinet travailliste.

En ce qui regarde cette dernière question, une note adressée par le Foreign Office à M. Rakowsky lui a fait savoir qu'après mûre réflexion, le Gouvernement britannique se trouve dans l'impossibilité de recommander les traités antérieurement négociés à l'attention du Parlement, ou de les soumettre au roi pour ratification.

Dans une seconde note, adressée également à M. Rakowsky, le Foreign Office a fait connaître que la réponse soviétique à la note de M. Mac Donald relative aux activités de l'Internationale communiste en Grande-Bretagne a été longuement étudiée ; que les renseignements en sa possession ne lui permettent d'avoir aucun doute sur l'authenticité de la lettre de M. Zinovieff ; qu'il n'est pas disposé à discuter la question ; que les activités dont se plaint le Gouvernement britannique ne se limitent pas à cette lettre, mais s'étendent à toute la campagne de propagande révolutionnaire dont la lettre n'est qu'un spécimen ; que cette propagande est contraire aux engagements solennels de Moscou ; qu'enfin le Gouvernement des Soviets ferait bien de peser soigneusement les conséquences qui pourraient résulter de son refus de prendre en considération cet avertissement.

En troisième lieu, en réponse à la note soviétique du 27 octobre, exigeant des excuses et le châtiment des personnes impliquées dans l'affaire Zinovieff, le Foreign Office a fait savoir à M. Rakowsky que M. Chamberlain a l'intention de s'en tenir à la décision prise par M. Mac Donald d'opposer à cette note une fin de non-recevoir.

La réponse du Gouvernement de Moscou aux notes britanniques doit parvenir incessamment. Le Gouvernement soviétique y exprimerait le désir que la lettre attribuée à Zinovieff soit soumise à une commission d'arbitrage, et, au sujet du rejet du traité anglo-russe projeté, son regret de ce que cette occasion de rétablir des relations diplomatiques normales entre les deux pays n'ait pas été mise à profit par le Gouvernement britannique.

Une nouvelle opération de conversion. — Le nouveau Chancelier de l'Echiquier, M. Winston Churchill, a décidé, en vue d'alléger le fardeau de la dette publique et de contribuer au fléchissement du loyer de l'argent sur le marché de Londres, de procéder à une nouvelle opération de conversion.

Des Bons de l'Echiquier 5 3/4 %, émis en 1920, arrivent à échéance le 1er février prochain, pour un montant de 135 millions de liv. st. Au lieu de rembourser ces Bons, le Trésor offre aujourd'hui aux porteurs de les échanger, soit contre des Bons du Trésor 4 1/2 % remboursables au plus tard jusqu'en 1934, l'échange devant prendre effet à partir du 1er février 1925, soit contre des titres d'emprunt de conversion 4 1/2 % remboursables en 1940-1944, avec bonification de 2 liv. st. 5 sh. en espèces versée par le Trésor, et intérêt à courir à partir du 1er janvier prochain.

La presse financière anglaise fait observer que le fait que le Chancelier de l'Echiquier ne demande aucune souscription nouvelle ni aucun argent frais semble devoir indiquer que le Chancelier a l'espoir de pouvoir faire face aux dépenses courantes du présent exercice avec les seules ressources budgétaires.

Les prix de gros. — L'index-number de Sauerbeck, publié par le *Statist*, fait ressortir pour le mois d'octobre une nouvelle hausse des prix de gros, le nombre-indice s'inscrivant, à la fin de ce même mois, à 146.1, comparativement à 141.3 à la fin de septembre et 138.0 à la fin d'août, ce qui fait ressortir un accroissement de 5.9 % pour les deux derniers mois. L'index-number d'octobre dernier, qui est de 14,4 % au-dessus de celui d'octobre 1923, est le plus élevé qui ait été enregistré depuis septembre 1921.

Le tableau ci-après permet de comparer quelques index-numbers pour les diverses catégories de marchandises :

Tableau comparatif de quelques index-numbers mensuels

	Index-numbers mensuels				Différ. en oct. 1924 par rapport à		
	30 juin 1914	31 oct. 1923	30 sept. 1924	31 oct. 1924	juin 1914	oct. 1923	sept. 1924
	—	—	—	—	0/0	0/0	0/0
Produits alimentaires :							
Végétaux....	66.5	99.7	127.4	138.1	+107.7	+38.5	+ 8.4
Animaux....	97.5	151.7	160.6	160.1	+ 64.2	+ 5.5	— 0.3
Sucre, café, thé........	51.8	102.6	104 2	107.6	+107.7	+ 4.8	+ 3.9
Moyen. Prod. alimentaires	74.8	119.5	134.7	139.8	+ 86.9	+17.0	+ 3.9
Minéraux....	96.7	156.1	157.6	162.1	+ 67.6	+ 4.0	+ 2.9
Textiles.....	80.6	139 8	176.0	181 4	+125.1	+29.9	+ 3.1
Prod. divers.	82.5	114.9	117.2	121.1	+ 46.8	+ 5.4	+ 3.3
Moyen. Mat. premières...	85.7	133.7	146.1	150.7	+ 75.9	+12.7	+ 3.1
Moy. génér..	81.2	127.7	141.3	146.1	+ 80.0	+14.4	+ 3.4

L'avance nette de l'index-number général pour le mois d'octobre s'établit à 3,4 %, faisant suite à une hausse de 2,4 % pour le mois précédent. La plus-value des produits d'alimentation, avec 3,9 %, a été, comme en septembre, plus importante que celle des matières premières, soit 3,1 %. Les produits alimentaires végétaux, qui avaient déjà gagné 8 % en septembre, ont progressé encore de 8,4 % ; les produits alimentaires animaux, qui avaient rétrogradé de 1,3 % en septembre, ont encore légèrement fléchi ; pour les épices, la hausse de 4,2 % en septembre a été suivie d'une nouvelle avance de 3,9 % en octobre.

Dans le groupe des produits alimentaires végétaux, le blé, l'avoine, le maïs, les pommes de terre et le riz sont en hausse, mais il y a baisse pour l'orge d'Angleterre. Parmi les produits alimentaires animaux, le bœuf, le beurre et le porc s'inscrivent en recul, mais le lard est en progrès. Dans la catégorie des épices, il y a augmentation pour le café et le the, diminution pour le sucre. Dans le groupe des substances minérales, le cuivre, l'étain et le plomb sont en hausse, la fonte, en nouvelle baisse. Parmi les textiles, le coton brut américain et la laine sont en recul, tandis qu'il y a avance pour le lin russe, le chanvre et le jute. En ce qui concerne les produits divers, on note une progression des cours pour les peaux, sèches et salées, le cuir, le suif, l'huile de palme et la graine de lin, tandis que le bois scié enregistre une baisse légère.

Le commerce de l'Etat libre irlandais pendant le premier semestre 1924. — Voici, d'après les statistiques officielles récemment publiées, comment se sont réparties, par catégories d'articles, les importations et les exportations de l'Etat libre irlandais pendant le premier semestre de l'année en cours :

	1er semestre 1924	
	Importat.	Exportat.
	—	—
	(Liv. st.)	
Objets d'alimentation et boissons	14.603.395	18.556 695
Matières premières.............	3.229.325	1.268.944
Articles manufacturés.........	15.370.525	1.839.539
Animaux (antres que pour l'alimentation).................	275.060	848.537
	33.478.305	22.513.715

Au point de vue de la provenance et de la destination, la part de la Grande-Bretagne, celle de l'Irlande du Nord, et celle des autres pays, sont respectivement les suivantes :

	Importations	Exportations	Total
	—	—	—
	%	%	%
Grande-Bretagne	70.4	83.5	76.85
Irlande du Nord.........	11.6	14.7	13.25
Autres pays.............	18.0	1.8	9.90

Un accroissement du trafic est escompté du fait de la réduction des tarifs de chemins de fer, qui, d'après les renseignements fournis récemment par la revue mensuelle de la Lloyds Bank, doivent être abaissés de 12 1/2 % pour les voyageurs, et de 10 à 15 % pour les marchandises. On craint toutefois que l'accroissement de trafic prévu ne suffise pas pour compenser les diminutions de recettes devant résulter, pour les Compagnies irlandaises de chemins de fer, de ces réductions de tarifs ; telle paraît être du moins l'impression qui prédomine sur le marché des valeurs de Dublin, où les titres de chemins de fer ont enregistré une baisse assez marquée.

PORTUGAL

Le nouveau ministère. — Voici la composition du nouveau Gouvernement portugais qui vient d'être constitué : *Présidence et Intérieur :* M. Domingue Santos ; *Instruction :* M. Souza Junior ; *Guerre :* M. Souzadias ; *Justice* : M. Pedro Castro ; *Commerce :* M. Plinio Silva ; *Agriculture :* M. Pestana Junior ; *Marine :* M. Felomon Almeida ; *Colonies :* M. Carlos Vasconelos ; *Travail :* M. Rocha Saraiva.

TURQUIE

La crise ministérielle. — Le nouveau Cabinet. — Le premier ministre turc, Ismet Pacha, vient de donner sa démission pour raison de santé ; toutefois, il semble que derrière ces raisons invoquées, d'autres causes plus profondes doivent être cherchées dans la scission survenue récemment au sein du parti majoritaire et dans le désaccord qui existait entre Ismet pacha et certains de ses anciens partisans. En effet, c'est à la suite de longues délibérations du parti majoritaire de l'Assemblée d'Angora auxquelles participèrent le Président de la République et les membres du Cabinet, qu'Ismet pacha a remis, à Mustapha pacha, la démission du Cabinet.

Cette démission a été acceptée et le Président de la République a chargé Fethy bey, président de l'Assemblée, de constituer le nouveau ministère dont voici la composition :

Présidence du Conseil et Défense nationale : Fethy bey ; *Intérieur* : Pedjeb bey ; *Finances :* Abdul Haikik bey ; *Affaires étrangères* : Chukri Kaya bey ; *Travaux publics :* Feizi bey ; *Justice :* Mahmoud Essad bey ; *Instruction :* Chukri Saradjoglou bey ; *Hygiène :* Mazar bey ; *Commerce :* Ali Djenani bey ; *Agriculture :* Hassan Fehmi bey.

Le général Kiazim pacha sera probablement élu président de la Chambre.

EGYPTE

Le conflit anglo-égyptien. — Le sirdar sir Lee Stack, qui avait été grièvement blessé au cours de l'attentat du 19 novembre, a succombé le lendemain à ses blessures. Les funérailles, auxquelles assistaient tous les membres du cabinet égyptien, le haut-commissaire britannique, le représentant du roi Fouad, le corps diplomatique, M. Asquith, des officiers de la marine anglaise, des délégations des colonies étrangères, etc., ont été célébrées solennellement au Caire le 22 novembre.

Le même jour, le Gouvernement britannique a adressé au Gouvernement égyptien une note très énergique demandant notamment : 1° d'amples excuses pour le crime ; 2° une enquête sur le meurtre pour que justice soit faite, et que les coupables, quels qu'ils soient, subissent le châtiment qu'ils ont mérité ; 3° l'interdiction absolue de toute manifestation politique ; 4° le paiement d'une amende d'un demi-million de livres sterling ; 5° un ordre immédiat d'évacuation du Soudan par les officiers égyptiens ainsi que par les unités militaires purement égyptiennes ; 6° la cessation immédiate de toute opposition au désir du Gouvernement britannique en ce qui concerne la protection des intérêts étrangers en Egypte. Au cas où ces demandes ne recevraient pas une satisfaction immédiate, le Gouvernement britannique, ajoutait la note, se trouverait dans l'obligation de prendre sans retard les mesures nécessaires à la sauvegarde de ses intérêts en Egypte et au Soudan.

Une seconde note anglaise donnait des explications détaillées sur les conditions britanniques au sujet de la protection des intérêts étrangers au Soudan et de l'armée soudanaise, ainsi que sur les remaniements qu'elles nécessiteront.

Dans sa réponse à l'ultimatum britannique, le Gouvernement égyptien n'a pas admis que le meurtre du sirdar ait été le résultat de complots tramés par des organisations politiques, et en ce qui concerne la question de la responsabilité, l'Egypte acceptait seulement de châtier les coupables, de faire des excuses à l'Angleterre, et de payer l'indemnité demandée de 500.000 liv. st. La réponse égyptienne discutait les autres points de la note britannique, et notamment ceux qui concernent le retrait du Soudan des officiers égyptiens et des troupes égyptiennes, la question de l'irrigation du territoire pouvant être consacré à la culture du coton dans la région de Gezirah, le statut des fonctionnaires étrangers, et enfin la protection des intérêts étrangers.

La réponse égyptienne n'a pas été jugée satisfaisante par le Gouvernement britannique, qui a envoyé au haut-commissaire, lord Allenby, de nouvelles instructions ; celles-ci ont été portées immédiatement à la connaissance du Gouvernement égyptien.

Lord Allenby a été investi de pouvoirs illimités, de façon à lui permetre de prendre sans retard les mesures nécessitées par la situation. D'autre part, des troupes anglaises ont été embarquées à destination de l'Egypte, et plusieurs unités de la flotte britannique ont reçu l'ordre de se rendre dans les eaux égyptiennes.

L'indemnité réclamée par le Gouvernement britannique a été remise dans le délai fixé au maréchal Allenby, en même temps qu'une lettre repoussant, une fois de plus, comme injustifiables, les demandes anglaises concernant l'évacuation du Soudan par des officiers et les hommes de troupe égyptiens, la protection des étrangers et l'irrigation des territoires de Gezirah.

A la suite de ce refus, de la part du Gouvernement égyptien, de souscrire à ces diverses autres conditions exigées par l'Angleterre, le haut-commissaire britannique en Egypte, utilisant les pleins pouvoirs dont il a été investi par son Gouvernement, a fait occuper militairement les bureaux de la douane d'Alexandrie.

Zaghloul pacha et ses collègues se sont alors rendus aussitôt auprès du roi Fouad, à qui ils ont remis leur démission. Le président du Sénat, Ziwar pacha, a été chargé par le souverain de constituer un nouveau ministère, dont voici la composition : *Présidence du Conseil et ministère de l'Intérieur* : Ziwar pacha ; *Affaires étrangères :* Ahmed Zulficar pacha ; *Justice :* Zakiabou Seoud pacha ; *Fondations pieuses :* Mohamed Sidky pacha, vice-président du Sénat ; *Finances :* Adolphe Cattaui pacha ; *Travaux publics :* Osman Moharrem ; *Guerre :* Sade Kyehia pacha ; *Agriculture :* Mohamed Saveda Boualy pacha ; *Communications :* Fauzi Motei pacha ; *Education* : Ahmed Khashaba, vice-président de la Chambre.

Au Soudan, l'évacuation des officiers et des hommes de troupe égyptiens a commencé dans l'après-midi du 24 novembre, et le contrôle des services soudanais des postes et télégraphes a été enlevé aux autorités égyptiennes.

A la suite d'un Conseil de cabinet tenu à Londres le 24 novembre, de nouvelles instructions ont été adressées à lord Allenby par le Gouvernement britannique, dont le plan d'action envisagé comprend l'occupation des douanes d'Alexandrie, fait maintenant accompli, celle de certains bureaux officiels du Caire, et enfin l'évacuation égyptienne du Soudan.

Le Parlement égyptien a été envoyé en vacances pendant un mois par décret royal. Avant de se séparer, la Chambre égyptienne a adressé aux Parlements étrangers et à la Société des Nations une protestation demandant l'intervention de cette dernière société en faveur d'une « nation pacifique sans appui », et affirmant de nouveau la complète indépendance de l'Egypte et du Soudan, pays inséparables.

ETATS-UNIS

Les dépôts dans les caisses d'épargne. — Le total des dépôts d'épargne dans 909 banques réparties sur tout le territoire des Etats-Unis s'élevait, d'après les renseignements récemment fournis par le Bulletin du « Federal Reserve Board », à 7.399 millions de dollars au 1er septembre dernier, comparativement à 6.912 millions à la même date de 1923, la répartition étant la suivante pour les douze districts de réserve fédérale :

Districts	Nombre de banques	Montant des dépôts d'épargne au 1er septembre 1923	1924
		(Milliers de dollars)	
Boston	64	1.194.152	1.261.004
New-York	30	1.854.412	1.977.476
Philadelphie	79	461.922	490.249
Cleveland	68	703.984	770.074
Richmond	90	288.652	322.413
Atlanta	94	214.166	230.057
Chicago	202	858.670	905.152
Saint-Louis	32	130.158	138.576
Minneapolis	14	85.190	87.033
Kansas City	52	97.315	101.316
Dallas	113	90.115	99.915
San-Francisco	71	933.141	1.015.350
Totaux	909	6.911.877	7.398.615

L'augmentation de cette catégorie de dépôts entre les deux dates considérées ressort à environ 7 %. Ainsi que le signale le bulletin précité, les chiffres du tableau qui précède représentent seulement les dépôts des caisses mutuelles d'épargne dans les districts de Boston et de New-York ; pour tous les autres districts, où ces caisses mutuelles sont peu nombreuses, les chiffres comprennent les dépôts des autres banques d'épargne.

Les prix de gros à la fin de septembre 1924. — D'après les statistiques publiées par le Bureau de statistiques du ministère du Travail, l'index-number des prix de gros, calculé d'après les prix moyens mensuels de 404 catégories de marchandises, s'établissait, pour septembre 1924, à 148,8, l'index-number moyen de 1913 étant pris comme base de comparaison, soit 100.

Voici, pour les divers groupes de marchandises, comment s'établit la comparaison pour le mois de septembre des deux dernières années :

Index-number des prix de gros, par groupes de marchandises, en septembre 1923 et septembre 1924

	Septemb. 1923	Septemb. 1924
Produits de la ferme	143.7	143.1
Alimentation, etc.	147.3	147.7
Vêtements, étoffes, etc.	201.7	186.5
Eclairage et chauffage	175.8	168.0
Métaux et articles en métal	144.1	128.2
Matériaux de construction	181.8	170.7
Produits chimiques et pharmaceutiques	127.8	130.6
Articles d'ameublement	182.6	171.1
Divers	120.9	115.8
Index-number général	153.7	148.8

En comparant les prix de septembre dernier à ceux du même mois de l'année précédente, on en déduit que le niveau général a fléchi de plus de 3 0/0. La diminution s'étend à tous les groupes, sauf ceux de l'alimentation et des produits chimiques et pharmaceutiques, allant de moins de 1/2 0/0 dans le cas des produits de la ferme à 7 1/2 0/0 dans celui des vêtements, et même jusqu'à 11 0/0 dans le cas des métaux et articles en métal.

L'exploitation des chemins de fer. — L'« American Railway Association » annonce que, grâce à un rendement plus efficace et à la politique d'économie appliquée dans l'Administration des chemins de fer, il a été possible de réaliser en 1923, sur les dépenses d'exploitation, une économie de 932.591.000 dollars, dont le public a largement profité, sous la forme de réductions de tarifs.

L'économie résultant, pour les expéditeurs, de cette diminution des frais de transport, comparativement aux tarifs en vigueur en 1921, est évaluée à environ 657 millions de dollars.

CHINE

Les événements politiques. — Un télégramme de Pékin en date du 24 novembre, publié par l'agence « Havas », annonce que le maréchal Touan Chi Joui s'est proclamé chef provisoire du pouvoir exécutif, et que le maréchal Chang Tso Lin est arrivé dans la capitale chinoise.

Des négociations auraient été engagées avec le maréchal Ou Péï Fou et plusieurs gouverneurs de province.

JAPON

La question agricole. — Le Gouvernement japonais se préoccupe actuellement de favoriser le développement de l'agriculture, et il envisage diverses mesures dans le but d'accroître la prospérité des villages agricoles.

D'après des statistiques fournies par le syndicat des travailleurs agricoles japonais et reproduites par le Bulletin d'informations sociales du Bureau international du Travail, on compterait au Japon non loin de cinq millions et demi d'exploitations agricoles, se répartissant ainsi d'après la superficie :

Répartition des fermes japonaises d'après la superficie

Superficie	Nombre de fermes	Pourcentage
Moins de 1 acre	1.916.583	35
De 1 à 2 acres	1.822.173	33
De 2 à 4 acres	1.142.930	21
Au-dessus de 4 acres	573.995	11

Les fermiers à bail exploitant de petites parcelles de terre dont la superficie ne dépasse guère une acre, soit une quarantaine d'ares, sont les plus nombreux, puisqu'ils représentent près de 70 % du nombre total des fermiers à bail du Japon. Le mode d'affermage, établi sur le principe de la répartition des produits de la récolte, un prorata de 55 % étant destiné au propriétaire foncier, n'assure à l'heure actuelle au fermier qu'une rémunération tout à fait insuffisante, et les conflits sont fréquents. Aussi le Conseil économique impérial du Japon a-t-il voté récemment une résolution recommandant l'adoption d'un projet de loi élaboré par la Commission d'enquête sur le mode d'affermage, et relatif à l'arbitrage dans les conflits entre fermiers et propriétaires fonciers.

Déjà, d'ailleurs, les fermiers ont constitué des associations pour défendre leurs intérêts. A la fin de 1923, il n'existait pas moins de 1.530 de ces associations locales, avec près de 164.000 membres, sans compter 347 associations avec 47.000 membres, pour le maintien de bonnes relations entre les propriétaires et les fermiers. Il existe en outre des associations professionnelles de fermiers à bail, dont la principale, le « Syndicat des travailleurs agricoles non spécialisés », groupe 395 syndicats locaux affiliés et près de 41.000 membres.

Le nombre des syndicats agricoles s'est d'ail-

leurs développé rapidement au Japon pendant les dernières années : il était en effet seulement de 33 en 1917, et il atteignait 1.250 l'année dernière.

STATISTIQUES GENERALES

La consommation mondiale du pétrole en 1923. — D'après le *Bulletin d'Informations Economiques*, voici comment se répartit la consommation mondiale du pétrole. Nous donnons également les chiffres de la production et ceux de la consommation par tête :

Pays	Consommation totale	Production	Consom. par tête d'habit.
—	—	—	—
	(Millions de gallons)		(Gallons)
Royaume-Uni	1.486	»	31.4
France	480	21	12.2
Russie	1.153	1.603	12.3
Allemagne	167	15	2.8
Pologne	106	210	3.8
Italie	175	1	4.7
Espagne	49	»	2.4
Belgique et Luxembourg	78	»	10.7
Pays-Bas	183	»	26.8
Roumanie	277	456	16.0
Canada	715	7	81.5
Mexique	476	6.278	30.7
Cuba	275	»	95.1
Argentine	418	137	46.4
Brésil	109	»	3.6
Chili	217	»	57.7
Venezuela	18	160	7.5
Autres pays sud-américains	113	290	6.3
Amérique Centrale	15	»	2.6
Indes Occidentales néerlandaises	260	630	5.2
Japon et Formose	166	71	2.7
Inde	471	318	1.5
Chine	253	»	8
Australie	50	»	9.2
Nouvelle-Zélande	25	»	20.3
Philippines	83	»	8.0
Union de l'Afrique du Sud	38	»	5.5
Egypte	95	44	7.5
Sur navires aux ports du Mexique	292	»	»
Canal de Panama	559	»	»
Sur navires aux ports des Etats-Unis	1.579	»	»
Autres pays	2.627	1.352	7.2
Total non compris les Etats-Unis	13.018	11.592	8.2
Etats-Unis	25.297	30.870	225.8
Total mondial	38.315	42.462	23.8

La consommation mondiale de pétrole et de produits de pétrole s'est élevée, en 1923, à 38 milliards de gallons, sur lesquels la consommation américaine représente 25 milliards de gallons, soit 66 %. Il faut y joindre plus de 1,5 milliard de gallons transportés aux Etats-Unis pour les besoins des transports servant au commerce extérieur, ce qui porte la consommation des Etats-Unis à 70,2 % de la consommation mondiale.

La consommation de la Grande-Bretagne, qui vient en seconde ligne, ne représente que 3,9 % de la consommation mondiale, celle de la Russie 3 %, celle du Canada 1,9 %.

Quatre pays seulement, sur les seize principaux consommateurs, ont une production qui dépassent leurs besoins. Ce sont la Russie, le Mexique, la Roumanie et les Indes néerlandaises. Trois, l'Argentine, le Japon et l'Inde, couvrent une partie importante de leurs besoins. Les Etats-Unis ont vu en 1923 leur production dépasser leur consommation, mais les stocks et les réserves ont absorbé le surplus du pétrole brut et des produits raffinés ; en sorte que la presque totalité des quantités exportées des Etats-Unis ont été couvertes par les importations. Les raffineries américaines ont fourni l'excédent, soit 3 milliards de gallons, qui se sont ajoutés aux chargements de pétrole brut, si bien qu'au total 4 milliards de gallons, soit 30,8 % de la consommation mondiale (exception faite des Etats-Unis) proviennent de ce pays.

Revue Commerciale

Blé : La récolte mondiale; la situation; les cours. — **Vins** : La situation; les cours. — **Sucres** ; La situation; les cours. — **Cafés** : — Les importations en France; la situation; les cours. — **Textiles** ; La situation; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Le « London Grain, Seed and Oil Reporter » publie une nouvelle estimation de la récolte mondiale faisant ressortir le total à 388.093.000 quarters (845 millions de quintaux), contre sa première évaluation de 395.342.000 quarters (861.848.000 quintaux).

L'an passé, la récolte, toujours d'après cette autorité, s'était élevée à 435.055.000 quarters (950.400.000 quintaux).

Sur le marché de Paris, la fermeté des cours s'est maintenue et même accentuée.

Le courant a atteint 126 francs et a même dépassé ce prix.

Farines-fleur. — Même fermeté que pour les blés. Le cours se stabilise autour de 154 francs.

Vins. — Le calme continue à régner sur tous nos marchés. Mais les prix restent soutenus, la propriété ne paraissant pas pressée de se défaire de ses produits.

A Béziers, on a payé les vins nouveaux de 57 à 75 francs ; à Montpellier, ils l'ont été de 56 à 78 fr. ; à Narbonne, les vins à retirer de suite, de 6,75 à 7 fr. le degré ; ceux logés de 7 fr. à 7,50 ; à Nîmes, les vins de cette année ont été cotés de 50 à 70 fr.; à Perpignan, les 8 à 13° nouveaux ont été notés de 56 à 85 francs pour retiraison rapide.

En Bourgogne, on constate un bon courant, avec des prix stationnaires.

Dans le Bordelais, à Sauternes, on paie 5.000 fr. et plus les vins secondaires, en grande partie vendus à cette heure.

Pour ce qui est des vins ordinaires, très peu d'affaires en rouges. En vins blancs, bon nombre d'achats dans le Fronsadais de 75 à 80 fr. le degré-tonneau, mais plutôt au dernier prix. Dans l'Entre-Deux-Mers, assez nombreuses transactions, à prix variant de 80 à 100 fr. le degré-tonneau, suivant mérite et provenance.

En Algérie, on a payé des vins rouges, suivant qualité, à 5 fr. 60, 5 fr. 75, 6 fr., 6 fr. 15, 6 fr. 50. 2.200 hectos vin blanc 9°5 à 6 fr. 25. 9.800 hectos blancs filtrés 9°5, 6 fr. 75. 750 hectos vins blancs 12° à 7 fr., et quelques petits lots de la région de Médéa à 7 fr. 25. Cote du 15 : rouges extra, 7 fr. 25 à 7 fr. 75 ; premier choix, 6 fr. 25 à 6 fr. 75.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, le calme persiste. On ne traite que de petites affaires.

On a payé des vins rouges nouveaux 8° du Midi, de 80 à 83 fr., des 9° de 87 à 94 fr., des 10° de 100 à 109 fr. Des Algérie 11° ont vu les prix de 100 à 105 francs ; des vins blancs de même provenance ont été payés de 110 à 115 fr.

Alcools. — Les cours de l'alcool sont en hausse, la demande devenant très active.

A la Bourse de commerce de Paris, les alcools sont traités 580 fr. disponibles ou sur décembre, 600 fr. sur

janvier et février, 620 fr. sur mars et avril l'hecto nu les 100° en entrepôt.

A Marseille, on a coté l'alcool de vin 600 à 620 fr. les 100°, le trois-six de marc 86° de 485 à 500 fr.

Sucres. — Il n'y a guère de changement dans la situation, depuis huit jours.

Après des tentatives de hausse des cours, on semble revenir aux niveaux de la semaine dernière qui étaient faibles.

Les cours du sucre base indigène n° 3, constatés par la Chambre syndicale du commerce des sucres, se stabilisent autour des limites suivantes : novembre, 185 fr. ; décembre, 187,50 ; janvier, 190,50 ; 3 premiers, 192,50 ; 3 de février, 195 fr. les 100 kilos nets entrepôt Paris toutes taxes et tous droits autres que les droits de consommation de 50 francs inclus.

Cafés. — Nos importations de cafés pour les neuf premiers mois de 1924 se comparent comme suit avec celles des mêmes mois des deux années précédentes (commerce spécial) :

Provenances	1922	1923	1924
—	—	—	—
		(En quintaux)	
Angleterre	16.234	5.890	12.028
Indes anglaises	42.147	26.636	26.725
Venezuela	77.522	32.602	32.429
Brésil	682.254	821.293	882.153
Haïti	149.699	177.000	138.753
Indes néerlandaises	90.557	38.167	53.703
San Salvador	33.548	25.731	11.201
Nicaragua	33.631	20.369	30.520
Etats-Unis	25.640	15.829	7.430
Autres pays	101.770	58.923	58.133
Ensemble	1.253.002	1.232.440	1.253.075
Torr. et moul.	38	103	36

La tendance générale des prix est faible.

Au Havre, on a coté (50 kilos) : nov., 431 ; déc., 438.

Textiles. — *Coton.* — La dernière estimation publiée par le Bureau d'Agriculture de New-York est en augmentation de près de 200.000 balles sur la précédente.

Après la publication de ce rapport, le marché a réagi de quelques points et les ventes qui se sont effectuées ont été très libéralement absorbées par les achats du commerce et de l'industrie.

Le sentiment de confiance qui s'était déjà manifesté au début de ce mois et qui avait fait monter les cours de plus de cent points malgré un bureau favorable, continue de se faire sentir. La croyance générale est que, après les récoltes déficitaires de ces trois dernières années, un approvisionnement de 13.500.000 balles n'est pas suffisant pour peser d'une façon effective sur les cours, et que l'industrie, obligée de se restreindre pendant plusieurs saisons, a des besoins importants à couvrir.

Telle est à peu près la généralité des impressions qui parviennent actuellement de tous côtés.

Au Havre, la tendance reste très soutenue. Décembre fait (50 kilos), 592 ; janvier, 596.

Laines. — On lit dans le « Bulletin des Halles » :

« Dans tous nos grands centres lainiers manufacturiers, les prix des peignés, des fils et des tissus seront raffermis à la faveur de la hausse du brut. Cependant, aussi bien à Roubaix-Tourcoing que dans les autres drapiers d'Elbeuf et Sedan, on commence à souhaiter l'arrêt de la hausse et une stabilisation tout au moins des cours actuels, car on se demande avec anxiété si la capacité d'achat de la clientèle ne va pas se trouver dépassée. »

Sur le marché du Havre, la hausse persiste donc. On a coté (100 kilos) : 1.870 francs.

Soies. — Aucun changement sur les marchés, dans la huitaine. Cependant, on constate un raffermissement des cours.

Sur le marché de Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait :

Grèges : Cévennes extra 11/13, 300 fr.; 1er ordre 12/16, 280. Piémont et Messine extra 11/13, 295-305 ; 1er ordre 12/16, 280. Italie extra 11/13, 300 ; 1er ordre 12/16, 275-280 ; 2e ordre 11/13, 270. Brousse 1er ordre 18/22, 255.

Organsins : Piémont et Messine extra 19/21, 345. Italie extra 18/20, 350; 26/30, 327. Syrie 1er ordre 20/22, 325.

Trames Italie extra 20/22, 338.

Le marché de Yokohama est en hausse; les affaires, surtout avec l'Amérique, sont actives, sur la base de yen 2.040 pour filature 1 à 1 1/2 13/15. Ici, par suite des prix élevés des grèges Japon, les acheteurs les délaissent de plus en plus. On cite : Grèges Japon filatures :

Double extra 11/13 (disponible), 295 fr. Double extra 13/15 (disponible), 285-295. Best I 13/15 (disponible), 275. 1 à 1 1/2 13/15 (disponible), 270. Jaune double extra 13/15 (disponible), 285. Jaune best I 11/13 (disponible), 270.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
	—			—		
Cuivre	63.16/ 3	c/	64. 1/ 3	64.16/ 3	c/	65. 1/ 3
Etain	257. 2/ 6	c/	259.10/ .	259.17/ 6	c/	262. 7/ 6
Plomb	40.10/ .	c/	39.15/ .	37. 8/ 9	c/	37. 7/ 6
Zinc	35. 2/ 6	c/	35. 8/ 9	34.18/ 9	c/	35. 5/ .
Argent	33. 3/16	c/	33. 1/2	33. 7/16	c/	33.11/16
Or	90. ./ .	c/	89. 7/..			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, marchandise qualité « Standard » entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée: courant, 15 V. (14.85 V.) ; déc., 15.20 V. (14.30 A.-14.80 V.); 3 de janv., 15.20 A.-15.30 V. (15.25 V.); fév., 15.35 V. (15.20 V.); 3 d'avril, 15.50 (15.40 V.).

PETITES NOUVELLES

Le rendement des mines d'or en octobre 1924. — — Le *Crédit Mobilier Français* a reçu de la Chambre des mines du Transvaal un télégramme lui annonçant que le rendement du mois d'octobre a été de : 807.419 onces d'or fin pour les mines du Wittwatersrand; 20.164 onces d'or fin pour les mines des autres districts, soit un total de 827.583 onces d'or fin contre 799.422 onces d'or fin pour le mois de septembre 1924, qui se décomposaient comme suit : 780.015 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, et 19.407 onces d'or fin pour les mines des autres districts.

D'autre part, le nombre des indigènes employés par les membres de l'Association pour le recrutement de la main-d'œuvre au Witwatersrand et par les entrepreneurs a été de : 177.954 dans les mines d'or, 15.304 dans les mines de charbon, 2.884 dans les mines de diamant, soit, au total, 196.142.

Société d'amateurs d'art anversois. — Cette année-ci, « Artibus Patriae » fêtera le soixantième anniversaire de sa fondation. Cette société d'amateurs d'art anversois s'est activement occupée, pendant plus d'un demi-siècle, à enrichir constamment le Musée Royal des Beaux-Arts d'Anvers, par l'achat judicieux d'œuvres de valeur. Une exposition sera ouverte solennellement le deuxième dimanche de décembre. Un catalogue luxueux sera mis à la disposition du public.

Nécrologie. — Nous avons appris avec le plus vif regret le décès, à l'âge de 92 ans, de M. Gustave Noblemaire, directeur général honoraire de la Compagnie du P.-L.-M., grand'croix de la Légion d'honneur. Les obsèques ont lieu aujourd'hui à 10 heures, en l'église Saint-Philippe-du-Roule.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 27 novembre 1924.

En dépit de la très bonne impression produite par le succès de l'emprunt Morgan aux Etats-Unis et par les bruits favorables qui circulent au sujet de l'émission des Bons du Trésor sur notre propre place, la Bourse s'est encore montrée fort indécise cette semaine, exception faite pour les quelques groupes où se traitent nos grandes valeurs nationales.

Le manque d'affaires est visiblement la cause de cette irrésolution du Marché. D'autre part, on a enregistré, depuis quelques jours, d'assez nombreux dégagements en vue de la liquidation de fin de mois. On s'attend, en effet, à une élévation du taux des reports, ce qui n'a rien de surprenant, l'emprunt ayant absorbé d'importantes disponibilités.

Quant au conflit anglo-égyptien, il n'a retenu qu'un moment l'attention des milieux financiers et, après un fléchissement passager, les valeurs intéressées ont regagné le terrain perdu.

En définitive, semaine d'attente et dont on ne peut tirer aucune indication.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Une légère détente des changes a eu une répercussion favorable sur la plupart de nos catégories de *rentes* qui ont regagné une bonne partie du terrain qu'elles avaient abandonné au cours de la période précédente. Les *Bons du Trésor*, les derniers emprunts du *Crédit National* et en général presque tous les emprunts gagés font preuve de bonnes dispositions.

Aux *fonds étrangers*, les *rentes russes* rétrogradent en clôture. Au contraire, les *ottomanes* sont assez soutenues.

Banques. — Si délaissé depuis déjà quelques semaines, ce groupe a enfin retrouvé la résistance qui lui faisait tant défaut et on termine généralement en meilleure tendance.

Les *banques d'émission* sont sensiblement mieux, mais ce sont surtout les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* qui ont manifesté des velléités de reprise auxquelles le manque d'affaires n'a pas permis de s'affirmer aussi nettement qu'on le souhaitait.

L'action du *Crédit Foncier* s'inscrit à 1.400.

Le Conseil d'administration, dans sa séance du 25 novembre, a décidé la distribution, à partir du 2 janvier 1925, d'un acompte de 30 francs. Afin de faciliter les souscriptions aux Bons du Trésor, cet acompte peut être touché dès à présent sous escompte au taux des avances de la Banque de France.

La situation au 31 octobre fait ressortir les bénéfices du mois à 4.892.276 francs. Le portefeuille des prêts s'est augmenté au cours du mois de 71.445.471 francs. Le chiffre des annuités en retard présente, par contre, une diminution de 31.443.299 fr., par rapport au chiffre correspondant de l'exercice précédent.

Transports. — Les actions de nos *Compagnies de chemins de fer* restent très délaissées et se contentent de conserver à peu de chose près leurs cotations de la semaine dernière.

On note une légère amélioration de toutes les *valeurs de navigation* en sympathie avec l'allure du marché des frets.

Valeurs diverses. — Les mouvements divers des changes gênent les spéculateurs. Il convient aussi de remarquer que, par suite de l'approche de la liquidation de fin de mois, les positions ont été sérieusement dégagées.

Les *valeurs internationales*, et plus principalement les *minières étrangères*, supportent des réalisations. Les *charbonnages* et les *métallurgiques* ne varient pour ainsi dire pas. *Phosphates et produits chimiques* sans affaires. Parmi les *sucrières*, la *Say* se remarque toujours par son irrégularité et ses oscillations désordonnées.

MARCHÉ EN BANQUE

Les *pétrolifères* constituent toujours le groupe le plus actif et également le plus résistant. Toutefois, les *roumaines* et *galiciennes* sont discutées.

L'attention se concentre également sur les *valeurs territoriales* et plus principalement sur la *Chartered*.

Diamantifères soutenues et *mines d'or* sans changement notable.

Légère réaction des *caoutchoucs* et des *valeurs industrielles russes*.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 27 novembre 1924

PARQUET

3 0/0	50	..
3 0/0 amortissable	59	75
3 1/2 0/0 amortis	80	35
5 0/0	60	85
4 0/0 1917	51	30
4 0/0 1918	50	70
5 0/0 amort. 1920 lib.	70	50
6 0/0 lib.	75	..
Bons Trésor 6 % 1922	478	50
— — 1923	478	50
— — Sept. 1923	449	50
Crédit National 1919	370	..
— — 1920	382	..
— — 1921	430	..
— — 1922	442	..
— — 1922	491	..
— — 1923	393	..
— — Juin 23	390	..
— — Janv. 24	395	50
Eglises dévast. 6 0/0	352	..
Grosse Métall. 6 0/0	370	..
— — nouv.	358	..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	375	..
Obl. Houillères 6 %	374	..
— — 1922	383	50
Ind. Sucrière 6 0/0	365	..
— — 1922	361	..
Industr. Alsac. 6 0/0	356	..
— — 1922	366	75
Métall. sinist. 6 0/0	355	..
Usines sinist. 6 ½ %	370	..
Obl. Ville 1871	305	..
— — 1898	205	..
— — 1905	298	..
— — 1921	407	..
— Foncières 1879	434	..
— — 1903	235	..
— Commun. 1879	415	50
— — 1891	190	..
Banque de France	7685	..
— de l'Algérie	4920	..
— Nat. de Crédit	744	..
— Paris et P.-Bas	1450	..
— Union Paris	984	..
Comp. Algérienne	1150	..
Compt. d'Escompte	970	..
Crédit Foncier	1400	..
— Industriel lib.	940	..
— Lyonnais	1563	..
— Mobilier	555	..
Société Générale	770	..
Suez	7551	.
Est	680	..
P.-L.-M.	894	..
Midi	715	..
Nord	1015	..
Orléans	795	..
Ouest	523	..
Métropolitain	470	..
Nord-Sud	185	..
Cie Paris. de Distrib.	950	..
Thomson-Houston	512	..
Penarroya	1585	..
Messag. Mart. ord.	189	..
— — prio.	165	..
Omnibus	629	..
Transatlantique ord.	150	..
— — prio.	147	..
Voitures à Paris	870	..
Raff. Say ord.	1770	..
Obl. Est anc.	240	..
Obl. P.L.M. fus. anc.	230	..
— Midi anc.	230	50
— Nord anc.	248	..
— Orléans anc.	2[illegible]3	50
— Ouest anc.	232	..
Japon 5 0/0 1907	266	..
— 4 0/0 or 1910	184	..
Russe 3 0/0 1891-94	11	20
— 5 0/0 1906	19	55
Turc Unifié	50	50
Banque Ottomane	839	..
Rio-Tinto	3050	..
Azote	797	..
Sucreries d'Egypte	980	..
Aciéries de France	389	..
Decauville	245	..
Fives-Lille	2790	..
Montbard-Aulnoye	203	50
Creusot	1235	..
Soie artificielle	6255	..
— d'Izieux	2625	..
Usines du Rhône	500	..

MARCHÉ EN BANQUE

Bakou	2325	..
Balia Karaïdin	238	..
Financ. des caoutch.	157	..
Cape Copper	22	50
De Beers ord.	1048	..
Lianosoff	760	..
Malacca	159	..
Maltzoff	413	..
Mexican Eagle	92	..
Modderfontein B.	124	50
Rand Mines	250	..
Tharsis	333	..
Utah Copper	1525	..
Verminck	162	..
Royal Dutch	26050	..
Shell Transport	369	50

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 58 1/4 ; Emprunt 5 % 101 5/16 ; Emprunt français 3 0/0, 14 1/2; Utah, 16 ./.; Rand Mines, 58/1 1/2 ; De Beers, 12 1|16 ; Rio Tinto, 35 ; Royal Dutch, 29 1/2 ; Shell Transport, 4 3/16.

Marché de New-York (*derniers cours*). — Atchinson Topeka, 112 3/16 ; Calumet, 16 ; Canadian Pacific, 155 1/2 ; Louisville Nash, 104 1/2; Southern Pacific, 101 3/4; United Steel com., 118 1/4: Royal Dutch, 46 3/8; Shell Transport, 37 1/2; Argent (américain) 69 1/8.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.
Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY**

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.
Rédacteur en chef : **René THÉRY**

N° 1709 — 66e volume (23) || Bureaux ; 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) || Vendredi 5 Décembre 1924

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES		Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES			Taux de l'escompte
		Or	Argent		C/cour[ts] et dépôts particul[iers]	Portefeuille escompte	Avances s[ur] valeurs mobilière[s]	
FRANCE — Banque de France								
1914	18 juillet.. .	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1924	20 novembre.	5.545	304	40.530	1.937	4.735	2.780	6
1924	27 novembre.	5.545	304	40.447	1.977	4.818	2.715	6
1924	4 décembre.	5.545	305	40.701	2.018	5.604	2.783	6
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914	23 juill......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1924	7 novembre..	868	69	2.153	1.036	2.909	19	10
1924	15 novembre..	869	68	2.041	938	2.694	21	10
1924	22 novembre..	869	67	1.938	1.130	2.714	23	10
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914	3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924	12 novembre.	3.212	»	3.072	2.637	1.821	»	4
1924	19 novembre.	3.212	»	3.056	2.677	1.900	»	4
1924	26 novembre.	3.212	»	3.079	2.807	2.060	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale								
1924	30 juillet	262	56	1.119	109	837	96	5
1924	6 novembre.	271	69	7.658	227	1.321	493	5½
1924	13 novembre.	271	69	7.673	256	1.313	470	5½
1924	20 novembre.	271	69	7.599	256	1.280	437	5½
DANEMARK — Banque Nationale								
1914	31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924	30 août.......	293	28	660	117	88	73	7
1924	30 septembre.	293	30	662	99	318	85	7
1924	31 octobre....	293	31	693	106	350	83	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914	24 juillet . ..	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924	8 novembre.	2.535	647	4.562	873	1.080	3.447	5
1924	15 novembre.	2.535	648	4.553	935	1.060	1.371	5
1924	22 novembre.	2.535	652	4.501	934	1.034	1.349	5
GRÈCE — Banque Nationale								
1914	31 juillet. ...	31	»	229	239	46	38	6
1924	15 septembre.	40	»	4.605	2.864	682	153	7½
1924	30 septembre.	40	»	4.654	2.208	739	148	7½
1924	15 octobre....	40	»	4.788	2.829	792	150	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914	12 mai.......	340	20	652	10	185	283	4½
1924	27 octobre....	1.028	23	2.009	49	403	321	5
1924	3 novembre.	1.011	22	2.095	50	444	397	5
1924	10 novembre.	1.011	24	2.042	45	433	362	5
ITALIE — Banque d'Italie								
1914	31 juillet....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924	10 octobre....	890	85	13.740	1.966	3.245	1.787	5½
1924	20 octobre....	890	86	13.660	1.952	3.250	1.909	5½
1924	31 octobre....	890	85	13.967	1.914	3.403	2.442	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège								
1914	31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924	31 juillet.....	206	14	546	112	454	35	7
1924	30 août	206	13	546	187	446	35	7
1924	30 septembre.	206	14	545	176	443	33	7
PORTUGAL — Banque de Portugal								
1914	22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924	29 octobre....	48	15	9.786	343	972	72	9
1924	5 novembre.	48	15	9.961	331	934	78	9
1924	12 novembre.	48	15	9.980	353	928	78	9
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914	18 juillet	154	1	414	14	207	47	5½
1924	27 septembre.	563	2	18.871	144	6.597	474	6
1924	4 octobre....	563	3	18.847	227	6.616	457	6
1924	11 octobre....	563	3	19.017	314	6.735	462	6

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

DATES		Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES			Taux de l'escompte
		Or	Argent		C/cour[ts] et dépôts particul[iers]	Portefeuille escompte	Avances s[ur] valeurs mobilière[s]	
SUÈDE — Banque Royale								
1914	31 juillet...	146	8	320	109	238	11	5 ½
1924	30 août......	351	8	739	244	480	55	5 ½
1924	30 septembre	345	8	790	189	482	56	5 ½
1924	31 octobre...	336	8	751	177	438	51	5 ½
SUISSE — Banque Nationale								
1914	23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1924	31 octobre...	505	93	882	117	285	76	4
1924	7 novembre	505	93	858	133	291	80	4
1924	15 novembre	505	94	835	153	285	75	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale								
1914	31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4 ½
1924	22 octobre....	15.221	437	8.759	10.895	1.965		3
1924	29 octobre....	15.219	439	8.833	10.949	2.190		3
1924	5 novembre..	15.193	426	9.084	10.746	2.320		3
1924	12 novembre..	15.240	451	9.146	11.011	2.362		3

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	5 nov. 1924	12 nov. 1924	19 nov. 1924	26 nov. 1924	3 déc. 1924
Londres......	25.22¼	25.13½	87 015	86 95	88 345	87 835	84 78
New-York....	5.18¼	5.16	19 115	18 90	19 09	18 955	18 22
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	91 88	91 45	91 825	91 725	91 325
Berlin (1).....	123 46	122 15/16	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	14 50	» »	» »	13 50
Canada	5.18¼	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	258 »	256 25	259 625	259 50	251 »
Finlande....	100 »	» »	» »	» »	» »	47 25	» »
Grèce........	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	33 375
Hollande ...	208.30	207.56	758 125	754 625	766 125	764 75	737 125
Hongrie (2)...	» »	» »	» »	26 50	25 50	25 25	» »
Italie	100 »	99.62	83 175	81 75	82 52	82 30	79 15
Prague.......	105.01	104 3/16	57 »	56 45	57 10	56 60	55 15
Roumanie ...	100 »	» »	10 725	10 425	9 775	9 85	8 75
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	» »	27 75	» »	» »
Suède........	138.89	138.25	510 25	507 75	513 50	510 75	492 »
Norvège......	138.89	138.25	276 »	278 50	282 »	280 25	270 75
Danemark ...	138.89	138.25	330 »	» »	335 »	331 50	319 25
Suisse.......	100 »	100.03	369 125	364 125	368 »	366 »	352 625
Vienne (2)...	— —	— —	27 »	26 875	26 94	26 75	25 75

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	5 nov. 1924	12 nov. 1924	19 nov. 1924	26 nov. 1924	3 déc. 1924
Londres....	100 liv.	99.72	345 »	344 74	350 28	348 25	336 14
New-York..	» dol.	99.56	368 83	364 68	368 30	365 74	351 51
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	91 88	91 45	92 825	91 725	91 325
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie ...	» leva	» »	» »	14 50	» »	» »	13 50
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	258 »	256 25	259 62	259 50	251 »
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	47 25	» »
Grèce......	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	33 375
Hollande ..	» flor.	99.64	363 94	362 24	367 76	367 09	353 84
Hongrie.....	» cou'	» »	» »	0 03	0 02	0 02	» »
Italie	» lire	99.62	83 175	81 75	82 52	82 30	79 15
Prague.....	» cou'	99.22	54 28	53 76	54 38	53 90	52 43
Roumanie..	» lei	» »	10 725	10 425	9 775	9 85	8 75
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	» »	27 75	» »	» »
Suède.....	» cou'	99.46	367 38	365 58	369 72	367 74	354 24
Norvège....	» cou'	99.46	198 72	200 52	203 04	201 78	204 94
Danemark..	» cou'	99.46	237 60	» »	241 20	238 68	229 86
Suisse	» fr..	100.05	330 »	364 125	368 »	366 »	352 625
Vienne.....	» cou'	99.22	0 03	0 03	0 03	0 03	0 02

L'avant-dernière huitaine n'avait pas été très favorable à la tenue du change français. La conclusion heureuse de l'emprunt Morgan de cent millions de dollars avait bien été suivie d'une légère reprise de notre monnaie, mais celle-ci avait été de courte durée. Deux jours après, le franc recommençait à fléchir sous l'influence de nombreuses réalisations de devises sur Paris. Dans notre précédente chronique, nous avons expliqué la cause de ces ventes de francs. Des spéculateurs, escomptant une hausse du change sur Paris à la suite de la signature de l'accord entre le Gouvernement français et le groupe Morgan, avaient procédé à d'importants achats de francs. Quand l'événement désiré s'est accompli, ils se sont empressés de liquider leurs devises, mais le caractère soudain et massif de leurs offres a déséquilibré le marché.

Il est évident que ce mouvement était anormal. Aucun fait économique ou financier ne justifiait une baisse de la valeur de notre monnaie. Seule, une brusque modification de la situation respective de l'offre et de la demande avait déterminé une hausse générale des changes appréciés. On pouvait donc s'attendre, une fois que le marché aurait retrouvé son équilibre, à voir la tendance du franc se modifier. En effet, dès que les réalisations spéculatives ont été terminées, notre monnaie a fait preuve d'une plus grande fermeté. Le *dollar*, qui avait progressé de 18,95 jusqu'aux environs de 19 francs, a baissé de nouveau à partir du mercredi 26 novembre, journée durant laquelle il s'est établi au cours moyen à 18,95.

Son fléchissement s'est poursuivi pendant les séances suivantes. Il a même revêtu une allure rapide, puisque la devise américaine a progressivement baissé à 18,21 le mardi 2 décembre. Pendant toute cette période, la hausse de notre monnaie a été favorisée par des achats de francs opérés par la place de New-York. Celle-ci, qui avait manifesté quelque hésitation au début du mouvement de hausse du change de Paris, a procédé, en effet, à de larges achats de devises françaises aussitôt que l'amélioration de la valeur de notre monnaie a pris une certaine ampleur. Elle a ainsi précipité le mouvement, d'autant plus qu'à son tour la place de Londres a montré de bonnes dispositions à notre égard. Toutefois, dans la soirée de mardi dernier, les changes se sont légèrement tendus. Le *dollar* a repris à 18,29, mais sa fermeté n'a duré qu'un très court moment. Le lendemain, mercredi 3 décembre, il a fait preuve à nouveau de faiblesse, rétrogradant à 18,25 et à 18,22 pendant la séance officielle de la Bourse. Dans la soirée, le mouvement de recul s'est poursuivi ; des négociations à des cours inférieurs à 18,20 ont été enregistrées.

Il faut remonter aux environs du milieu d'août pour retrouver des cours du dollar aussi favorables. Encore faut-il rappeler qu'à cette époque le marché avait été passagèrement bien impressionné par l'issue satisfaisante de la Conférence de Londres. La détente des changes ne s'était maintenue que pendant très peu de jours. Autrement, il faudrait remonter, pour trouver des cours plus faibles, au début de mai, c'est-à-dire à une période de l'année où notre change bénéficie du développement saisonnier de nos exportations et des ressources de devises fournies par les touristes étrangers. C'est, depuis la fin de la guerre, la première fois que nous avons pu traverser le second semestre sans subir une forte hausse des changes appréciés.

Pour faire ces comparaisons, nous avons pris à dessein le dollar, qui est la seule monnaie vraiment stable. Avec la *livre sterling*, nous pourrions également faire des constatations réconfortantes ; mais, comme au cours de ces dernières semaines elle a enregistré une avance très notable, les résultats seraient faussés dans une certaine mesure par son instabilité. Pendant la dernière huitaine, elle a encore progressé sur le marché de New-York de doll. 4.62 1/2 à doll. 4.66, mais, comme le franc a bénéficié dans l'intervalle d'une hausse beaucoup plus considérable, elle a néanmoins rétrogradé, sur notre place, de 87,835 à 84,78. Actuellement, elle se négocie à des taux voisins de ceux du début d'octobre, c'est-à-dire que l'importante appréciation dont elle a profité depuis cette date n'a pas eu sa répercussion sur la cote de Paris.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	3 nov. 1924	11 nov. 1924	18 nov. 1924	25 nov. 1924	2 déc. 1924
Paris	19 30	19 35	5 24	5 32	5 24	5 26	5 47
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4.53 3/4	4 61	4 63	4 62 1/2	4 64 5/8
Berlin	23 82	23 76	»	»	23 80	23 82	23 81
Amsterd.	40 195	»	39 52	39 90	40 12	40 17	40 38
Italie	19 20	»	4 36	4 33	4 32	4 34	4 35
Suède	26 80	»	26 62	26 84	26 88	26 87	26 96
Norvège	26 80	»	14 38	14 82	14 82	14 82	14 86
Danemark	26 80	»	17 34	17 63	17 58	17 54	17 59
Prague	20 26	»	2 99	2 98	2 98	3 01	3 01
Espagne	19 29	»	13 48	13 65	13 62	13 67	13 78
Suisse	19 29	»	19 27	19 26	19 27	19 32	19 33
Call money	»	3 0/0	2 1/2 %	2 1/2 %	2 %	2 1/2 %	3 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	4 nov. 1924	11 nov. 1924	18 nov. 1924	25 nov. 1924	2 déc. 1924
Paris	25.22 1/2	25.181	86 645	87 425	88 125	87 60	84 625
New-York	4.86 5/8	4.87 1/2	4 53 13/16	4 62 1/8	4 61 5/8	4 62 5/8	4 64 11/16
Belgique	25.22	» »	94 325	95 40	96 20	95 60	92 55
Espagne	25.22	25.90	33 695	34 085	33 95	33 86	33 785
Hollande	12.109	12.125	11 465	11 56	11 505	11 50	11 51
Italie	25.22	25.268	104 225	106 85	106 775	106 725	106 775
Portugal	53.28	46.19	2 5/16	2 1/4	2 5/16	2 5/16	2 5/16
Prague	24.02	»	152 1/2	155 3/8	154 1/2	153 1/2	154 3/16
Grèce	25.22	»	256 »	257 50	259 50	257 50	255 50
Roumanie	25.22	»	803 1/2	830 »	870 »	905 »	951 »
Yougo-Slavie	25.22	»	314 »	321 »	320 »	320 »	320 »
Bulgarie	25.22	»	623 »	625 »	635 »	635 »	635 »
Turquie	110 »	»	835 »	830 »	837 50	835 »	845 »
Finlande	25.22	»	180 3/4	183 7/8	183 1/4	183 3/4	184 1/2
Suède	18.15	18.20	17 025	17 235	17 175	17 225	17 245
Norvège	18.15	18.26	31 56	31 125	31 235	31 23	31 36
Danemark	18.15	18.26 1/2	26 175	26 20	26 235	26 345	26 46
Suisse	25.22	25.18	23 56	23 99	23 945	23 96	24 03

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 marks, le 2 décembre 19.500 milliards de marks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 2 décembre 1924, 327.500 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 2 décembre 1924, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 2 décembre 1924, 24.145 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	11 novemb. 1924	18 novemb. 1924	25 novemb. 1924	2 décemb. 1924
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	6 5/64	6 1/8	6 »	5 31/32
Valparaiso	24 71	40 »	39 80	40 60	40 80
Câble transfert					
Montréal	» »	4.62 1/4	4 61 5/8	4.62 1/16	4.65 3/16
Bombay	1.3 1/32	1.5 3/4	1.5 15/16	1.6 3/64	1.6 5/64
Calcutta	1.3 31/32	1.5 3/4	1.5 15/16	1.6 3/64	1.6 5/64
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 11/16	2.4 1/2	2.4 3/4	2.4 5/8
Shanghaï	2.5 3/4	3.3 7/8	3.3 13/16	3.3 11/16	3.3 5/8
Buenos-Ayres	47 11/16	44 7/16	44 5/8	44 15/16	44 27/32
Montévidéo	51 3/32	49 1/4	51 »	50 7/8	51 »
Singapour	2.3 15/16	2.4 1/8	2.4 1/8	2.4 1/8	2.4 1/8
Yokohama	2.0 3/8	1.8 1/8	1.8 1/32	1 8 »	1.7 15/16
Manille	» »	2.2 »	2.2 5/16	2.1 13/16	2.1 13/16
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+ 11 1/4	+10 1/4	+10 1/4	+10 1/3

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	21 oct. 1924	28 oct. 1924	4 nov. 1924	11 nov. 1924	18 nov. 1924	25 nov. 1924	2 déc. 1924 (2)
Cours de l'or.	92 4	92 1	91 1	89 8	90 0	90.0	89.8
Cours de l'arg.	35 7/16	34 13/16	34 1/2	33 13/16	33 11/16	33 9/16	33 3/8
Es. hors banq.	3 25/32	3 23/32	3 23/32	3 23/32	3 23/32	3 3/4	3 21/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 2 décembre 1924 représentent 12.206 fr. 65 par kilogr. fin d'or et 409 fr. 32 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Le Problème de la Stabilisation du franc

Le débat sur la vie chère qui a pris fin vendredi dernier à la Chambre a donné à M. Bertrand Nogaro, député des Hautes-Pyrénées, l'occasion de présenter des observations fort intéressantes sur la question, si discutée actuellement, de l'opportunité de stabiliser nos changes.

Son intervention à la tribune a frappé tout de suite l'auditoire par une remarque profondément juste et trop souvent perdue de vue : « Ne croyez pas que je veuille me faire l'avocat d'une thèse paradoxale sous sa forme équivoque, qui consisterait à vous dire : qu'importent les impôts, qu'importent les droits de douane, l'organisation des marchés, la spéculation et les monopoles ! Si vous voulez faire cesser la vie chère, faites reconnaître le franc, et le prix des choses baissera ! Hélas, messieurs, non ! Tant que, par suite de l'action de facteurs multiples, le petit pain d'un sou en vaudra quatre, tant que la côtelette de quinze sous vaudra trois francs, je crois bien que le franc aura perdu les trois quarts de son pouvoir d'achat ».

Il est sûr — nous l'avons à maintes reprises démontré ici même — que la tension des devises étrangères a contribué dans une large mesure à l'élévation du coût de l'existence en France ; mais il n'est pas moins vrai — et l'on ne saurait trop féliciter M. Nogaro d'avoir appelé l'attention du Parlement sur ce point — qu'à l'inverse, les conditions d'ensemble de la production nationale réagissent sur le change par le niveau auquel elles fixent les prix de revient de toutes les marchandises que fournissent les agriculteurs, les industriels et les commerçants du pays. La conclusion immédiate à tirer de ce fait est que le retour de notre monnaie à son pair de l'or ne pourra pas être acquis avant que soit amélioré le fonctionnement de notre activité économique. Nous exprimions récemment cette idée en soutenant que s'il est indispensable de pratiquer énergiquement une politique de production, il convient de s'attacher à réaliser une production peu onéreuse, à haut rendement : nous constatons avec satisfaction notre accord avec M. Nogaro sur ce sujet capital.

Nous approuvons aussi la thèse du savant professeur relative à la nécessité d'exercer une action pondératrice et régulatrice sur le marché monétaire : l'instabilité du change est assurément génératrice d'instabilités nouvelles sans cesse plus accentuées, parce qu'elle oblige l'immense majorité des travailleurs de toutes catégories à spéculer malgré eux, rend précaires les prévisions à échéance de simplement quelques semaines, et engendre dans tous les domaines un état d'insécurité hautement nuisible à la bonne marche des transactions normales.

Ceci rappelé, il y a lieu de déterminer comment devra être mise en œuvre cette « action régulatrice et pondératrice » si désirable. Trop averti des difficultés d'une matière qu'il a étudiée avec beaucoup de soin et dans laquelle il passe, avec raison, pour un maître éminent, M. Nogaro a eu garde de préconiser un système doctrinaire, tel que celui de la reprise rapide et absolue de la convertibilité des billets de la *Banque de France* en métal jaune sur les bases existant avant la guerre, ou celui d'une dévalorisation définitive de notre unité, comportant le rétablissement de la convertibilité des francs-papier et francs-or à un taux à décider au mieux des circonstances (par exemple 3 francs-papier pour un franc-or). Sa péroraison, bien au contraire, nous a semblé absolument logique et raisonnable : « Je voudrais m'abstenir de tout dogmatisme... Il se peut que la méthode de la souplesse, celle qui permettra de passer progressivement du régime des interventions intermittentes limitées sur le marché du change à la convertibilité proprement dite, il se peut, dis-je, que cette méthode soit la plus opportune. Mais il importe, à mon avis, que notre politique de restauration monétaire s'affirme. Il importe que la stabilisation de notre monnaie apparaisse de plus en plus évidente et incontestable aux yeux de l'étranger aussi bien qu'aux yeux de la France. Alors, la confiance renaîtra, et notre Trésorerie sera mieux armée. Alors aussi, certainement, une cause essentielle de cherté de la vie et de déséquilibre social et économique aura disparu ».

Si nous adhérons pleinement à ces paroles, nous n'accepterons pas sans réserves quelques-uns des arguments par lesquels l'orateur a cherché à les justifier. Son souci de démontrer la possibilité d'une « régularisation de la méthode d'intervention » au regard des achats et ventes des devises étrangères l'a incité à esquisser une analyse de divers procédés employés dans les trente dernières années susceptible de provoquer des interprétations inexactes et périlleuses.

Résumant à grands traits les réformes heureusement accomplies, à la fin du dix-neuvième siècle et au début du vingtième, par l'Autriche, l'Inde et la République Argentine, M. Nogaro a noté que dans ces nations on a, au fond, mis en pratique le système du *gold exchange standard*, consistant à assurer à un taux immuable l'échange de la monnaie intérieure en or et vice-versa, mais seulement pour répondre aux besoins légitimes et justifiés de tractations avec l'étranger. Cette méthode, a-t-il ajouté, a fait ses preuves ; il n'y en a pas d'autre pour stabiliser le change et il est aisé de l'appliquer aussitôt que la balance des comptes d'un pays est en équilibre, comme c'est maintenant le cas chez nous.

De là à déduire que nous pourrions et devrions sans retard créer, avec le concours de la *Banque de France*, un organe de conversion qui approvisionnerait d'or (ou de devises au pair de l'or) les Français débiteurs de l'étranger et rembourserait en billets français nos compatriotes créanciers du dehors contre remise de leurs traites payables en or ou devises au pair de l'or — toutes opérations arrêtées à un cours invariable, dit cours de conversion —, il n'y a qu'un léger pas.

M. Nogaro ne l'a point franchi : sa conclusion, citée ci-dessus, en fait foi ; il a eu soin, en outre, de déclarer par ailleurs : « Il est parfaitement inutile de modifier notre loi de germinal an XI. Ce serait folie de laisser se noyer dans notre circulation intérieure des pièces nouvelles basées sur un franc dévalorisé. A quoi bon prononcer cette dévalorisation d'une façon définitive ? Il suffit que notre billet soit convertible en or à un taux stable, et quand je parle de taux stable, je veux dire qu'il faut que nous ayons la maîtrise de nos changes, que nous puissions les soustraire à des catastrophes redoutables, ce qui ne nous interdit pas d'envisager pour l'avenir un redressement lent et progressif. J'ajoute même que la seule méthode certaine pour nous assurer ce redressement lent et progressif consiste à rétablir la convertibilité à un taux qui pourrait être lui-même relevé si les besoins économiques du pays l'exigeaient ».

Cependant, il est à craindre que des collègues moins prudents ou moins avisés ne s'arrêtent pas à toutes les nuances indiquées par l'auteur de ce bel exposé, et ne retiennent de ses explications que les exemples rapportés en un raccourci saisissant et trop brutal. Contrairement aux vœux de M. Nogaro, son discours risquerait ainsi d'accroître la phalange des partisans d'une dévalori-

sation immédiate du franc. Il n'est donc pas inutile de souligner plus que ne l'a fait le député des Hautes-Pyrénées les dangers sérieux d'une telle réforme.

Une remarquable conférence de M. Jules Décamps, directeur des Etudes économiques de la *Banque de France* (1) a énuméré ces dangers avec une force impressionnante.

Le premier provient de l'exagération actuelle de la dette de l'Etat envers l'Institut d'émission. L'encaisse-or de notre grand établissement est aujourd'hui approximativement de 5 milliards 1/2 de francs ; si on fixait le taux de conversion en or de nos billets à raison de 3 francs-papier pour 1 franc-or, ce montant de 5 milliards 1/2 de francs-or se trouverait rendu équivalent à 16 milliards 1/2 de francs-papier. « Admettons, dit M. Décamps, que la plus-value de 11 milliards résultant de cette valorisation soit appliquée à l'atténuation de la dette de l'Etat envers la Banque : cette dette, qui est d'environ 28 milliards, en tenant compte des avances à des Gouvernements étrangers, se verrait ramenée à 17 milliards. Rapprochons ce chiffre du montant de la circulation : le billet de banque, au lendemain de cette opération, serait gagé, jusqu'à concurrence de 60 %, par des actifs liquides ou exigibles à court terme (encaisse, portefeuille commercial, avances), et, pour le surplus, soit 40 %, par une créance sur l'Etat à échéance indéterminée, c'est-à-dire par un actif immobilisé ». Il est hors de doute que ce dernier pourcentage demeurerait beaucoup trop élevé et que, par suite, tout incident ébranlant le crédit de l'Etat attaquerait aussi celui du billet et inciterait les porteurs à venir demander en masse leur payement en or. L'objection est d'ailleurs plus grave que ne laissent supposer les chiffres qui précèdent, parce que 2 milliards de notre encaisse déposés en Angleterre en garantie des crédits ouverts pendant la guerre à la Trésorerie française ne sauraient être rendus disponibles avant accord sur les modalités de règlement des dettes interalliées; jusque-là, le gage liquide de notre circulation fiduciaire sera réduit d'autant.

Un deuxième obstacle à la stabilisation définitive préconisée tient à l'importance de la dette flottante. « Quelle serait la situation, se demande M. Décamps, si les porteurs de Bons de la Défense Nationale, au lieu de renouveler ces bons à l'échéance, en réclamaient le remboursement ? Avec quoi l'Etat pourrait-il y faire face ? Ne serait-il pas entraîné à demander à la Banque des billets ? Et ces billets remis aux porteurs des Bons, ne reviendraient-ils pas rapidement à l'Institut d'émission pour s'y échanger contre de l'or ? » La limitation de la convertibilité aux besoins des payements extérieurs n'empêcherait d'ailleurs pas le phénomène : si l'on exigeait, pour payer en or, la justification de règlements commerciaux au dehors, les possesseurs de papier chercheraient à l'employer en achats de marchandises ou de titres mobiliers, de « valeurs réelles », comme disent les Allemands qui ont subi cette « fièvre d'investissements » ; l'encaisse n'en serait donc pas protégée, et l'équilibre de notre balance des comptes en éprouverait un dommage pénible.

Enfin, il ne faut pas oublier que l'étranger détient plusieurs milliards de francs représentés par des avoirs déposés dans nos banques. Les possesseurs de ces avoirs sont des spéculateurs à la hausse de notre monnaie. S'ils perdaient tout espoir dans la perspective de cette hausse, soit à cause d'une stabilisation dite définitive du franc-papier, soit pour tout autre motif économique ou financier, ou bien politique ou social, ils essayeraient de liquider leur position : cela encore fausserait, sans doute irrémédiablement, le mécanisme de conversion que l'on aurait établi prématurément et bouleverserait à nouveau notre change.

Ces observations n'ont pas seulement un caractère théorique : en pratique, tous les pays qui, avant 1914 ou depuis l'armistice, ont réussi à stabiliser leur change ont préalablement procédé à un assainissement sérieux de leur position budgétaire, financière, monétaire et économique ; ils ont, d'une part, renoncé délibérément à l'émission de billets à cours forcé destinés à couvrir les dépenses publiques ; ils ont consolidé largement leur dette flottante intérieure, notamment par la réalisation d'une série d'emprunts à long terme sur les principales places d'Europe et des Etats-Unis ; ils ont, avec les fonds fournis par ces emprunts, et avec les excédents de leur balance des comptes, réduit leur dette flottante extérieure, et rapatrié les avoirs détenus par les étrangers « à terme incertain » (lesquels étaient d'ailleurs minimes) ; enfin, ils ne se sont résolus à la stabilisation que lorsque leur équilibre économique a paru suffisamment assuré pour résister aux vicissitudes que l'on pouvait redouter encore. Il faut ajouter, du reste, que ces réformes n'offraient aucunement l'envergure de celle que nous aurions à réaliser et qu'elles s'appuyaient avant la guerre sur un milieu mondial sain et calme, nullement comparable à celui dans lequel nous sommes présentement contraints d'évoluer.

Nous reprocherons amicalement à M. Nogaro de n'avoir pas indiqué ces particularités en même temps qu'il rappelait les heureux effets des stabilisations effectuées jadis par l'Autriche, l'Inde et la République Argentine. Il aurait, par là, évité bien des illusions à certains esprits chimériques, et sa conclusion, si rationnelle, s'en serait vue fortifiée.

Cette conclusion n'est pas très différente de celle à laquelle est arrivé de son côté M. Décamps : « Vous serez d'accord avec moi pour reconnaître l'impossibilité d'envisager utilement une réforme monétaire quelconque aussi longtemps que certaines liquidations n'auront pas été poussées beaucoup plus loin... Le chemin à suivre est, au début : d'abord, tout faire pour que l'inflation soit à jamais proscrite ; en second lieu, réduire la dette de l'Etat envers la Banque, afin d'abaisser le pourcentage des actifs immobilisés servant de contre-partie aux billets ; réduire aussi, dans une large mesure, soit par voie d'amortissement, soit par voie de consolidation, nos dettes flottantes intérieures et extérieures. La sécurité monétaire est quelque chose qui se prépare et s'organise, non quelque chose qui se décrète. La loi ne peut pas créer la stabilité des prix et du change si cette stabilité n'est déjà dans les éléments fondamentaux sur lesquels reposent la valeur et l'avenir de la monnaie ». Toute cette technique, au surplus, ne tarderait pas à se révéler inefficace si notre balance des comptes ne parvenait pas à devenir définitivement équilibrée et même franchement à notre profit. Dès 1912, en terminant une étude sur les *Rapports des changes avariés et des Règlements extérieurs* (1), nous étions conduit à écrire : « Si les restaurations monétaires ne sont pas la conséquence unique de l'amélioration des règlements extérieurs, si elles nécessitent, de la part des Gouvernements, une politique judicieuse et suivie, elles exigent néanmoins comme condition fondamentale une balance des comptes favorable. Pour ramener les changes au pair, il convient de prendre des mesures nombreuses et délicates. Mais pour que, par là, les Gouvernements arrivent à leurs fins et

(1) Faite à Nantes le 15 novembre dernier.

(1) Un vol. édité chez Arthur Rousseau, 14, rue Soufflot, Paris.

rétablissent une circulation monétaire normale, il faut que leur alimentation en or soit suffisante ».

Ces phrases expriment encore notre pensée aujourd'hui, et nous demeurons convaincu que l'assainissement monétaire, seul susceptible d'assurer de façon durable la stabilisation du change, doit marcher de pair avec l'assainissement économique et financier général de la nation.

Il n'en faut pourtant pas conclure que nous soyons enclin à préconiser momentanément une abstention complète des Pouvoirs publics vis-à-vis des mouvements journaliers du marché des devises. Nous pensons au contraire avec M. Nogaro et avec M. Décamps qu'une surveillance continue doit être exercée pour prévenir, par des interventions opportunes et aussi puissantes qu'il peut être nécessaire, des mouvements désordonnés préjudiciables à toutes les entreprises raisonnablement dirigées. Ces interventions exigent naturellement la constitution préalable d'importantes réserves, de « masses de manœuvre » appropriées. Nous sommes maintenant en mesure de les réunir, et nous réussirons d'autant mieux à les grouper que notre administration financière inspirera davantage confiance à tout le monde.

La voie dans laquelle nous nous sommes engagés au mois de mars et où nous venons d'avancer sensiblement grâce au succès de l'emprunt Morgan nous paraît donc incontestablement bonne, et nous estimons comme M. Nogaro qu'il importe d'y persévérer en affirmant de plus en plus notre volonté de redressement monétaire. Mais nous demandons à ce que cette action soit menée avec souplesse, sans rigidité dangereuse, en s'adaptant chaque jour à des circonstances encore très variables et en ne s'écartant point des principes essentiels si clairement rappelés par M. Décamps.

René THÉRY.

Notes économiques sur la Hongrie

(*Suite*) (1)

L'Industrie

L'industrie hongroise avait pris, pendant les trente années qui ont précédé la guerre, un très grand développement. Vers la fin du dix-neuvième siècle, en effet, des établissements industriels modernes s'étaient créés et on estimait, lors d'une enquête établie en 1906, que, sur 4.059 manufactures que le pays comptait alors, 40 % avaient été fondées entre 1886 et 1895. Au moment de la déclaration de guerre, la production manufacturière hongroise représentait une valeur de 3.140 millions de couronnes par an ; elle satisfaisait alors aux besoins du pays et pratiquait très largement l'exportation.

Par suite de la conclusion du traité de Trianon, la Hongrie a perdu, non seulement une fraction de son industrie, mais, ce qui est plus grave, une partie des ressources naturelles, houille, lignite, minerais, bois, cuir, qui lui assuraient les matières premières nécessaires.

Observons, toutefois, que la Hongrie possède, encore, dans ses frontières actuelles, une centaine de mines de charbon dont les plus importantes sont celles de Salgotardjàn, Tata (Totis) et Pécs (Fünfkirchen). La production totale en 1923 s'est élevée à 7.700.000 tonnes, tandis qu'elle n'avait atteint en 1913 que 7.050.000 tonnes. Le chiffre de 1923 présente donc une augmentation de 8,3 % sur celui de la dernière année d'avant-guerre.

Cet accroissement résulte du fait que le manque de charbon depuis la guerre, par suite de la perte des gisements les plus riches, a provoqué l'ouverture de nouvelles mines de lignite, qui, bien qu'exploitées sur une petite échelle, produisent dans l'ensemble un tonnage appréciable. C'est ainsi que la production de la Hongrie actuelle, tombée à 390.000 wagons en 1919, a été progressivement augmentée à 490.000 en 1920, 612.000 en 1921, 711.000 en 1922, et 770.000 en 1923, soit à peu près le double du chiffre de 1919.

Les exportations de charbon de Hongrie sont presque entièrement absorbées par les livraisons à la Yougo-Slavie, au titre des réparations (249.344 tonnes de houille et 13.458 tonnes de lignite en 1923).

Les importations en 1923 se sont élevées à 634.143 tonnes de houille, 61.002 tonnes de lignite et 141.247 tonnes de coke. Les quantités de houille importées ont considérablement augmenté : 27.878 tonnes en 1920, 363.408 en 1921, 614.074 en 1922, année pendant laquelle les besoins des chemins de fer et des industries, en charbon à rendement élevé purent être à peu près normalement satisfaits. Durant la même période, la production intérieure de houille a augmenté de 427.171 tonnes en 1921 à 862.756 en 1923. En 1921 la houille représentait 6,98 % de la production totale hongroise ; en 1923, la proportion fut de 11,19 %. En 1921, l'extraction de lignite a fourni 5.692.489 tonnes (92,02 %), en 1923, 6.846.999 (88,81 %).

Il est encourageant de constater que la Hongrie actuelle n'est pas loin de pouvoir faire face à ses besoins en charbon par ses propres ressources ; les importations totales en houille, lignite et coke sont en effet de 850.000 tonnes environ, tandis que la Hongrie d'avant-guerre importait 4.840.000 tonnes.

***

Par contre, le sel gemme, dont il était produit 2,6 millions de quintaux annuellement, a complètement disparu du territoire hongrois. La récolte de chanvre, qui avait favorisé l'essor de l'industrie textile, a fléchi de 1.700 wagons en 1913 à 400 wagons. Enfin, la diminution du cheptel a causé un profond ralentissement dans la vie des fabriques d'articles de cuir.

Ce sont naturellement les industries agricoles, c'est-à-dire la minoterie, la raffinerie, la brasserie, la distillerie, l'industrie des conserves, qui tiennent la première place, et aussi la fabrication des tissus.

Avant 1914, la *minoterie* s'était développée de telle façon que sa production dépassait les besoins du pays et on estime que, dans les années qui ont précédé la guerre, les seuls moulins de Budapest transformaient en farine 800.000 tonnes de blé par an. Mais plus de la moitié de blé était fournie par des territoires qui sont maintenant disjoints de la Hongrie, de telle sorte que les moulins de Budapest ne peuvent plus moudre que 150.000 tonnes de blé annuellement.

La *fabrication du sucre* était également très prospère avant la guerre. Elle avait quadruplé de 1890 à 1914 et exportait en quantités considérables sur l'Angleterre et les colonies anglaises de la Méditerranée et, dans des proportions plus restreintes, sur la Turquie, l'Egypte, le Portugal, la Suisse, l'Italie et même les Etats-Unis. A l'heure actuelle, il reste à la Hongrie 44 % de ses raffineries, les autres étant situées dans des territoires transférés aux Etats voisins. Ses fabriques suffisent à la consommation locale et, en cas d'une bonne récolte de betteraves, elles pourraient même exporter un certain excédent.

L'industrie de la *brasserie* a moins souffert que les autres du démembrement du pays ; 75 % de la production de bière d'avant-guerre — elle atteignait alors trois millions d'hectolitres annuellement — provenait des brasseries de Budapest. Par

(1) Voir *Économiste Européen* n° 1707.

contre, elle a été profondément affectée par une diminution de consommation due au renchérissement du coût de la vie et qui a atteint un degré tel que les brasseries de Budapest ne livrent plus que 400.000 ou 500.000 hectolitres annuellement.

La *distillerie* occupait en 1913 840 établissements, généralement de faible importance et annexes d'exploitations agricoles. La plupart d'entre elles sont restées à la Hongrie ; leur production peut couvrir entièrement les besoins du pays et pourra même constituer par la suite un important article d'exportation.

L'*industrie des conserves*, déjà très florissante avant la guerre, a pris un développement considérable au cours de cette dernière. La mise à exécution du traité de Trianon l'a sérieusement affectée en la privant de produits fruitiers et sylvestres. La Hongrie a perdu, en effet, d'abondantes récoltes de pommes, les meilleures terres productrices de choux, situées dans la vallée du Tag, et la ville d'Ujvidek, dont les environs produisaient en abondance des légumes, des pois et des fèves d'excellente qualité. La capacité de rendement de ces fabriques de conserves, dont quelques-unes sont de création très récente, dépasse largement les exigences de la consommation intérieure.

Les industries utilisant les *viandes* manifestent surtout leur activité par la fabrication d'un gros saucisson appelé Salami, exporté en grandes quantités malgré les mesures prohibitives qui l'accueillaient en divers pays. Les fabriques de conserves de viandes — nous ne parlons ici que de celles qui sont situées dans la Hongrie actuelle — ont produit en 1913 pour 16,3 millions de couronnes-or; elles n'en produisent maintenant que pour 5 millions de couronnes, environ.

L'*industrie du textile*, bien que sérieusement concurrencée par l'Autriche, a nettement progressé depuis une vingtaine d'années. Nous avons pu obtenir à ce sujet des renseignements particuliers que nous reproduisons ci-après.

***

Le développement de l'industrie textile hongroise remonte à l'époque de l'industrialisation générale du pays et du développement de son organisation industrielle. Cette époque commence en 1867, année du compromis avec l'Autriche, et s'étend jusqu'à l'explosion de la guerre mondiale. Il y a sans doute certaines branches de l'industrie textile hongroise dont les origines sont plus lointaines, comme par exemple celle des cretonnes imprimées qui compte des établissements fondés il y a une centaine d'années ; mais, dans l'ensemble, l'industrie téxtile hongroise ne remonte pas au delà de 5 décades et l'on peut même dire que la majeure partie de son développement date seulement des années 1890 à 1914.

Pour bien juger cette expansion considérable concentrée sur un espace de temps relativement bref, il ne faut pas oublier que, jusqu'à la fin de la guerre, pendant tout le temps de son développement, cette industrie a dû travailler sur un territoire douanier commun avec les industries tchèques et autrichiennes, bien plus fortes, bien plus anciennes, dont les frais d'établissement étaient complètement amortis pour ainsi dire, et contre lesquelles l'industrie hongroise devait lutter sans l'aide d'aucun tarif protecteur. C'est presque un cas sans précédent dans les annales industrielles, qu'une industrie toute neuve ait pu se développer et prendre un vigoureux essor sans barrière douanière, comme ce fut le cas pour l'industrie textile hongroise, dans le voisinage immédiat des fabriques textiles autrichiennes et tchèques. On s'est efforcé, il est vrai, de remplacer la protection douanière par des encouragements de l'Etat à l'industrie, par des subventions, des exemptions d'impôts. Mais ces mesures secondaires ne changent rien au fait remarquable que l'industrie textile hongroise a vaincu les difficultés de ses débuts sans aucune aide de droits protecteurs. Malgré tous les obstacles, elle a atteint un degré de prospérité remarquable, de sorte qu'elle surpasse de beaucoup les industries textiles des pays situés plus à l'est ou plus au sud, comme la Roumanie, la Bulgarie et la Yougoslavie. Cette constatation nous fournit le témoignage éclatant de ce que l'industrie textile a trouvé en Hongrie un terrain prospère et que les conditions de production y sont aussi nettement favorables à sa croissance ultérieure et à sa vitalité.

Si l'on examine de plus près les conditions de production, on découvre surtout deux facteurs favorables. L'un est que la Hongrie produit la plupart des matières premières nécessaires au textile (à savoir, la laine, le lin, le chanvre, la soie) de sorte qu'elle ne doit importer que les matières premières que les autres pays européens doivent eux-mêmes importer d'outre-mer (coton et jute). Le tableau ci-dessous montre les ressources actuelles de l'industrie textile en Hongrie :

Production et consommation hongroise de matières textiles

Matières premières	Production agricole annuelle	Consommation industrielle annuelle
Laine	6 millions de kg. de laine grasse	7.2 millions de kg. de laine grasse
Chanvre	100 wagons	250 wagons
Lin	25 —	36 —
Cocons de soie	130.000 kg. de cocons secs	200.000 kg. de cocons secs

Considérant l'importance du voisinage immédiat des matières premières pour la production textile, on devra convenir que la Hongrie, à ce point de vue, se trouve dans une situation plus favorable que beaucoup d'autres pays. Mais il est non moins opportun de noter d'autre part que la population agricole de la Hongrie consomme abondamment des articles textiles dont la fabrication nécessite des matières premières de provenance étrangère, comme le coton et le jute. Elle en consomme beaucoup, car les besoins par tête de la population agricole en étoffe de coton, sacs, etc., sont relativement bien plus considérables que ceux des habitants des villes. En Hongrie, cette consommation est encore accrue par suite de la tendance des modes populaires et de l'art populaire. La meilleure preuve en est que dans l'ancienne monarchie le centre commercial le plus important pour les articles de coton n'était pas Vienne, mais Budapest. Enfin, il ne faut pas non plus oublier que l'industrie textile peut compter non seulement sur la consommation intérieure, mais aussi sur les Balkans où elle peut soutenir aisément la concurrence et où elle trouve des débouchés d'autant plus sérieux que les Etats balkaniques ne possèdent pour ainsi dire pas d'industrie textile notable, si l'on fait abstraction de l'industrie transylvaine.

Les articles textiles que produit la Hongrie, strictement aux besoins de sa clientèle, sont généralement de qualité ordinaire et ne comprennent pas, par exemple, les draps très fins, les bas fins, les articles de luxe en tricot, etc. Il est d'ailleurs naturel que cette industrie doive se spécialiser dans la confection d'articles d'un usage général. C'est aussi la raison pour laquelle une partie de la laine nécessaire à la fabrication des étoffes fines est exportée à l'étranger et que l'on importe à la place de la laine plus grossière, de sorte que l'industrie hongroise couvre 30 % de ses be-

soins par des importations. Ce fait explique aussi que la Hongrie soit encore largement importatrice de textiles divers. La guerre a d'ailleurs ramené la valeur de la production des tissages hongrois de 96,4 millions de couronnes à 50 millions : mais celle-ci est aujourd'hui en sensible reprise.

Au total, la filature et le tissage du coton utilisaient, en 1920, 30.000 broches et 3.200 métiers, ceux du chanvre 1.500 broches et 200 métiers, ceux du jute 18.000 broches et 2.800 métiers, ceux du lin 10.000 broches et 300 métiers.

(A suivre.) EDMOND THÉRY.

La Dette publique britannique

L'*Economist*, de Londres, a publié récemment les résultats d'une enquête entreprise en vue de rechercher de quelle façon la dette anglaise se trouve répartie entre ses détenteurs. En dehors de la dette extérieure et coloniale, 1.108 millions de livres sterling au total, dont 958 millions se trouvent entre les mains du Gouvernement américain, 128 millions entre celles des Gouvernements alliés, et 22 millions, en la possession des Colonies, la revue anglaise a trouvé que les banques britanniques et les banques étrangères ayant des bureaux à Londres détenaient des valeurs gouvernementales pour un montant de 750 millions de livres st. ; la *Banque d'Angleterre*, pour 70 millions ; la Caisse d'épargne postale, 315 millions ; les Compagnies d'assurances, 350 millions ; les entreprises de chemins de fer, 80 millions ; qu'il en avait été acheté pour 240 millions de livres st. par les caisses d'épargne pour leurs déposants ; qu'il en figurait enfin pour 240 millions dans la réserve des billets du Trésor, et pour 70 millions au compte des avances pour voies et moyens. On obtient ainsi un premier total partiel de 3.223 millions de livres st., que l'*Economist* croit devoir porter à 3.800 millions pour tenir compte de la différence entre la valeur de Bourse et la valeur nominale, et des Bons du Trésor détenus comme ressources liquides par certains établissements, comme les maisons de courtage, etc...

Le montant acquis par les particuliers, calculé d'après les statistiques successorales, et en tenant compte des petites successions, est estimé par la revue précitée à 2.350 millions de livres st. Enfin, 1.550 millions de livres st. environ seraient afférentes aux œuvres charitables, dotations des collèges, des hôpitaux, etc..., placements des trade-unions, associations amicales, placements étrangers, coloniaux, etc...

Et l'on arrive ainsi au total général de 7.700 millions de livres st. C'est en effet aux environs de ce chiffre énorme, qui représente près de 200 milliards de francs, au pair du franc et de la livre, que s'élève actuellement la dette publique de l'Angleterre, qui d'ailleurs n'a pas, hélas ! le privilège exclusif et fort peu enviable de porter le fardeau écrasant d'une dette formidable.

Les dernières statistiques officielles publiées établissent à 7.681 millions de livres st. en nombre rond le montant nominal de la dette publique britannique à la fin de l'exercice écoulé, soit 6.555 millions de livres st. pour la dette intérieure, et 1.126 millions pour la dette extérieure. Le tableau suivant donne le montant nominal de la dette à la fin des douze dernières années fiscales, et les charges relatives à son service pendant ces mêmes exercices :

La dette publique britannique depuis 1913-1914

Années fiscales	Dette intérieure	Dette extérieure	Dette totale	Service des intérêts et frais d'administration (1)
	(Millions de livres sterling)			
1913-1914	656.5	»	656.5	16.9
1914-1915	649.8	»	649.8	19.5
1915-1916	1.105.0	»	1,105.0	58.1
1916-1917	2.072.5	60.6	2.133.1	125.1
1917-1918	3.611.1	400.3	4.011.4	187.7
1918-1919	4.823.2	1.048.7	5.871.9	268.0
1919-1920	6.070.1	1.364.9	7.435.0	326.6
1920-1921	6.553.0	1.278.7	7.831.7	328.3
1921-1922	6.423.8	1.161.6	7.585.4	307.3
1922-1923	6.587.6	1.088.7	7.676.3	299.3
1923-1924	6.616.7	1.155.7	7.772.4	307.3
1924-1925	6.554.8	1.125.8	7.680.6	305.0

(1) Chiffres des prévisions budgétaires.

On voit ainsi que la réduction nette de la dette effectuée au cours du dernier exercice fiscal a atteint près de 92 millions de livres st., non compris une diminution d'environ 4 millions de livres st. des autres engagements, ramenés au 31 mars 1924 à 66 millions de livres st., chiffre qui ne figure pas dans le tableau qui précède.

En réalité, il a été consacré en 1923-1924 à l'amortissement de la dette une somme totale de 170.775.299 livres st., dont 40 millions de livres st. provenant du nouveau fonds d'amortissement de 1923, 48.329.073 livres st., représentant l'excédent de l'exercice, et 82,446.226 livres st., prélevées sur les balances de l'Echiquier ou sur le produit des emprunts nouveaux. En tenant compte en outre des conversions effectuées et de l'annulation de 12.103.067 livres st. dues au Canada, montant compensé par une somme égale due par le Gouvernement canadien, le montant nominal brut de la dette amortie pendant la dernière année fiscale a été de 264.799.532 livres st. La dette nouvelle créée pendant cette même période s'étant élevée à 173.026.377 livres st., on voit que le montant net amorti durant l'exercice a atteint 91.773.155 liv. st.

Les 40 millions de livres sterling du nouveau fonds d'amortissement ont été employées comme suit : 11.459.539 livres st. au remboursement de la dette américaine, dont 6.565.423 livres st. pour l'emprunt-argent Pittman ; 1.794.855 livres st. pour les annuités remboursables, 2.416.385 livres st. pour le Funding loan, 2.062.525 livres st. pour les Victory bonds, 13.586.705 livres st. pour l'emprunt de conversion, 7.296.156 livres st. pour les obligations reçues en paiement des droits de succession, le surplus, soit 1.383.835 livres st., ayant été appliqué à la réduction générale de la dette, et notamment à un remboursement partiel des obligations nationales de guerre 5 % arrivées à échéance.

Sur l'excédent de recettes d'environ 48 millions de livres sterling du dernier exercice, 20 millions ont été utilisés au remboursement des obligations nationales de guerre 5 % échues en février dernier, 15.750.000 livres st. à la réduction des Bons du Trésor en circulation, 9.250.000 livres st. à des transactions spéciales, et la différence, 3.250.000 livres st., au remboursement d'avances pour voies et moyens.

En dehors du payement de la dette ordinaire due au Gouvernement des Etats-Unis, l'emprunt-argent Pittman devait être remboursé par versements annuels de 6 à 7 millions de livres sterling, de façon à arriver à un remboursement définitif en 1924-1925. Le Gouvernement britannique a pu, par anticipation, se libérer complètement l'année dernière de cet emprunt. La dette de la métropole vis-à-vis du Canada était de 70 millions de dollars. Ce montant a pu être remboursé, principalement par la remise

d'obligations canadiennes détenues par le Gouvernement britannique, mais aussi par le versement de 2.543.681 livres st. en espèces.

(*A suivre.*) Edmond BOUCHERY.

Banque de l'Algérie

L'Assemblée ordinaire des actionnaires de la *Banque de l'Algérie* s'est réunie le 27 novembre dernier sous la présidence de la M. Emile Moreau, président du Conseil d'administration.

Le développement des affaires de la Banque, dit le rapport, a été considérable et ses bénéfices nets se sont accrus sensiblement au cours de l'exercice.

Le mouvement des escomptes et des encaissements est passé de 4.747.310.891 fr. 94 en 1922-1923 à 8.226.036.021 fr. 15 en 1923-1924. En outre, le loyer de l'argent s'est maintenu à un taux élevé pendant toute la durée de l'exercice. Elle a donc pu, comme les années précédentes, pratiquer de copieux amortissements dans son portefeuille, constituer des prévisions importantes pour la construction et l'aménagement des immeubles, effectuer à la réserve extraordinaire un versement appréciable, et porter le dividende de 195 francs à 205 francs par action au porteur.

Pour obéir à l'article premier de la convention du 12 décembre 1917, le Conseil d'administration a décidé la création de nouveaux bureaux à Affreville, à Béja, à Bouira, à Djidjelli et à Relizane. Par suite de l'impossibilité de trouver des locaux vacants, le bureau d'Affreville seul a été ouvert le 16 octobre dernier.

La réserve extraordinaire a reçu directement des Comptes divers les bénéfices résultant pour l'exercice de l'élévation du taux d'escompte au-dessus de 6 %, soit une somme de 2.958.654 fr. 89.

Le rapport fait ressortir que la *Banque de l'Algérie* peut incontestablement être fière des résultats obtenus. Mais, malgré sa satisfaction qui est grande, elle ne se dissimule pas que l'accroissement du chiffre de ses affaires n'a pas seulement pour cause le développement économique des pays où s'exerce son activité.

Sans doute, la prospérité de l'Algérie et de la Tunisie est indéniable. Pour quiconque ayant connu ces pays il y a quinze ans les revoit aujourd'hui, les progrès apparaissent considérables. Non seulement sur le littoral ou dans les parties fertiles des Hauts-Plateaux, mais même dans les territoires du Sud, les efforts conjugués des colons, des indigènes et d'une administration vigilante ont créé d'abondantes sources de richesses. L'agriculture, florissante et variée, s'étend sur des superficies de plus en plus vastes. La propriété urbaine a été multipliée, le commerce élargi et perfectionné, l'industrie, plus lentement il est vrai, se forme et s'affermit. La population, principal élément de prospérité pour une nation, n'a cessé d'augmenter, même pendant la guerre.

En 1913, le montant des importations et des exportations atteignait respectivement en Algérie 667.510.000 francs et 510.511.000 francs, et en Tunisie 144.254.678 francs et 178.663.605 francs. En 1923, les résultats correspondants étaient pour l'Algérie de 2.236.942.000 francs et de 1.674.393.000 francs et pour la Tunisie de 817.459.220 francs et de 554 millions 014.384 francs.

L'accroissement du portefeuille de la *Banque de l'Algérie* et, par suite, celui de sa circulation trouvent donc une explication normale dans le développement économique de l'Algérie et de la Tunisie. Mais on doit reconnaître qu'à côté de la prospérité de l'Afrique du Nord le renchérissement de toutes les marchandises est une cause importante de l'augmentation du chiffre d'affaires de cet Etablissement.

Le budget algérien est en équilibre et les avances que la Banque avait consenties à l'Etat pendant la guerre ont été remboursées intégralement depuis longtemps. Bien que la balance des comptes entre la colonie, la métropole et les pays étrangers ait été pendant ces dernières années favorable à l'Algérie, comme en témoignent les disponibilités que celle-ci avait et possède encore en France, la dépréciation du franc algérien suit celle du franc français en raison des liens qui unissent les deux monnaies.

C'est seulement par le travail et par l'économie que l'Afrique pourra contribuer à relever graduellement le pouvoir d'achat du franc. Or, on sait que la population algérienne est capable d'épargner. Quant au travail, elle a prouvé qu'elle était entreprenante et laborieuse. On peut lui donner l'assurance que la *Banque de l'Algérie* se tiendra toujours à ses côtés pour lui fournir, dans la mesure du possible, les appuis dont elle aura besoin.

Les escomptes, du 1er novembre 1923 au 31 octobre 1924, se sont élevés ensemble à 747.761 effets pour 7.461.702.579 fr. 89.

Le montant des escomptes, en effets et en sommes, s'était élevé pendant l'exercice 1922-1923 à 598.301 effets pour 4.243.309.724 fr. 59 ; la moyenne des dix dernières années était de 388.423 effets pour 2.211.820.000 francs, soit une augmentation de 149.460 effets pour 3.218.392.855 fr. 30 pour l'exercice 1923-1924, et une augmentation de 359.338 effets pour 5.249.882.000 francs par rapport à la moyenne des dix précédentes années.

Les effets reçus à l'encaissement du 1er novembre 1923 au 31 octobre 1924, se sont élevés ensemble à 511.025 pour 764.333.441 fr. 20.

Les encaissements s'étaient élevés, pendant l'exercice 1922-1923 à 394.920 effets pour 504 millions 001.167 fr. 25, soit pour l'exercice 1923-1924, une augmentation de 116.105 effets pour 260 millions 332.274 fr. 01.

Le total général des escomptes et encaissements réunis s'élève, par suite, à 1.258.786 effets pour 8.226.036.021 fr. 15. Le total général des escomptes et encaissements réunis s'était élevé, pendant l'exercice 1922-1923, à 993.221 effets pour 4 millions 747.310.891 fr. 94.

Les agios de l'escompte ont produit dans le cours de l'exercice 45.942.635 fr. 78. En 1922-1923, ils avaient produit 25.310.956 fr. 64, soit une augmentation en faveur de 1923-1924 de 20.631.679 fr. 14. Les commissions, les intérêts divers et autres recettes ont produit 15.424.776 fr. 14 contre 19 millions 360.370 fr. 06, soit une diminution de 3 millions 935.593 fr. 92.

Au compte de Profits et Pertes, les bénéfices bruts de l'exercice 1923-1924 atteignent 70.573.170 fr. 05 contre 53.343.503 fr. 71 pour l'exercice précédent.

Les frais généraux et charges extraordinaires se montent à 56.654.589 fr. 05 contre 41.299.962 fr. 22 pour l'exercice dernier.

Les bénéfices nets apparaissent ainsi à 13 millions 918.581 francs. En y ajoutant le report des profits et pertes au 31 octobre 1923, soit 8 millions 280.360 fr. 29, on obtient un produit à répartir de 22.198.941 fr. 29.

En conséquence, le dividende net pour l'exercice 1923-1924 a été fixé à 235 fr. 21 pour les actions nominatives et 205 francs pour les actions au porteur. Le dividende attribué aux actions pour l'exercice 1922-1923 avait été respectivement de 215 fr. 75 et 195 francs.

L'ensemble des réserves de la *Banque de l'Algérie* forme un total de 57.830.490 fr. 33, en augmentation de 6.683.130 fr. 81 sur le chiffre du 31 octobre 1923. La réserve immobilière a reçu 3.724.475 fr. 92, elle est passée ainsi à 28.850.083 fr. 76. La réserve extraordinaire a reçu 2.958.654 fr. 89 par suite du virement des agios au-dessus de 6 %. Elle est passée à 20.647.073 fr. 24.

BILAN AU 31 OCTOBRE 1924

Actif

Numéraire en caisse	89.660.792 19
Rentes sur l'Etat	16.330.686 30
Portefeuille :	
Effets escomptés	863.298.940 01
Effets à l'encaissement	10.658.321 54
Warrants	10.132.103 10
Effets en recette	32.058.723 92
Effets remis par la Banque	36.536.760 16
Comptes courants garantis par des nantissements de titres	81.382.322 35
Succursales (leur compte avec la Banque)	2.622.387.268 52
Bureaux auxiliaires	99.334.840 72
Correspondants d'Algérie	132.141.939 59
Correspondants de France et de l'Etranger	247.106.565 48
Comptes divers	28.763.544 99
Hôtels de la Banque	28.850.083 76
Titres appartenant à la Caisse des retraites	16.875.290 03
Avance à l'Etat français (lois des 5 juillet 1900, 29 décembre 1911 et 29 décembre 1918)	18.000.000 »
Avance à l'Etat tunisien (décrets des 7 mai 1904 et 30 décembre 1918)	4.000.000 »
Avance à la Banque Industrielle de l'Afrique du Nord (loi du 29 décembre 1918)	5.000.000 »
Actions de la Banque d'Etat du Maroc (loi du 3 août 1920 et décret du 25 avril 1921)	1.467.675 »
	4.343.985.857 66

Passif

Capital	25.000.000 »
Billets au porteur en circulation	1.173.191.200 »
Bordereaux à payer	34.693 20
Comptes courants sur place	61.401.352 97
Réescompte du portefeuille au 31 octobre 1924	5.018.241 80
Banque de l'Algérie (son compte avec les succursales)	2.613.404.038 16
Effets envoyés en recouvrement	185.087.146 89
Banque de France	106.131 49
Dividendes à payer	272.077 45
Chèque à payer	1.323.215 90
Recouvrements à effectuer	4.198.954 68
Profits et pertes	15.756.260 94
Caisse des retraites	17.489.156 09
Trésor tunisien	103.871.232 60
Trésor public	80.001.665 16
Réserves :	
Statutaire	8.333.333 33
Immobilière	28.850.083 76
Extraordinaire	20.647.073 24
	4.343.985.857 66

Le total général du bilan au 31 octobre 1923 atteignait 3.693.504.155 fr. 89, c'est donc une différence de 650.481.701 fr. 77 en faveur de l'exercice 1923-24.

L'assemblée générale, après communication du compte rendu et des documents y annexés, approuve les opérations de la *Banque de l'Algérie* durant l'année 1923-1924, ainsi que le compte rendu dont il a été donné lecture.

Toutes les résolutions ont été adoptées à l'unanimité.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	27 nov. 1924	4 déc. 1924
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.680.379.227	3.680.456.886
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.544.700.135	5.544.777.794
Argent	304.432.467	304.650.037
	5.849.132.603	5.849.427.832
Disponibilités à l'étranger	572.542.307	569.295.439
Effets échus hier à recevoir ce jour	2.001.923	2.096.850
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.509.395.284	2.551.589.407
Portefeuille Paris — Effets Etranger	26.984.890	31.259.977
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	»	782.922
Portefeuilles des succursales	2.272.699.856	3.011.423.702
Effets prorogés — Paris	1.175.574	1.175.274
Effets prorogés — Succursales	7.696.997	7.659.870
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	350.074.197	369.454.856
Avances sur titres dans les succurs[les]	2.364.982.700	2.413.221.267
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	22.600.000.000	23.000.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.342.000.000	4.857.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	166.886.141	166.886.141
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.858.344	169.859.093
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	61.756.168	65.054.341
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	3.230.556.790	3.066.175.095
Total	45.353.366.951	46.457.750.260
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	77.647.610
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oc 1917, art. 3	507.959.939	507.922.512
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	747.957.028	773.673.125
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	14.827.708	14.827.708
Billets au porteur en circulation	40.447.011.195	40.700.831.885
Arrérages de valeurs déposées	47.821.751	46.195.452
Billets à ordre et récépissés	402.100	586.670
Compte courant du Trésor	17.659.218	14.894.856
Comptes courants de Paris	1.097.708.615	1.006.936.676
Comptes courants dans les succursales	878.762.446	1.010.926.957
Dividendes à payer	3.417.448	3.293.728
Escompte et intérêts divers	137.662.139	148.513.717
Réescompte du dernier semestre	19.658.890	19.658.890
Divers	1.137.857.665	1.914.827.274
Total	45.353.366.951	46.457.750.260

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	8 déc. 1921	7 déc. 1922	6 déc. 1923	4 déc. 1924
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	36.666.3	36.383.9	37.939.3	40.700.8
Encaisse or	4.141.3	5.524.1	5.534.4	5.539.9	5.544.7
— argent	625.3	279.4	288.6	296.1	304.6
Portefeuille	2.444.2	2.820.6	2.294.8	3.198.1	5.605.9
Avances aux partic.	743.8	2.326.7	2.217.2	2.426.5	2.782.6
— à l'Etat	200.0	24.800.0	23.500.0	23.400.0	23.200.0
Compt. cour. Trésor	382.6	62.5	28.5	15.4	14.8
— partic.	947.6	2.454.3	2.108.5	2.097.6	2.017.8
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0

L'exécution du traité. — Le départ de sir John Bradbury. — Déclarations de M. Parker Gilbert. — La Conférence des ministres des Finances alliés. — Les négociations commerciales franco-allemandes. — On vient d'annoncer que sir John Bradbury, délégué britannique, a donné sa démission de la Commission des Réparations, comme suite aux modifications qui ont été récemment apportées au statut de la C. D. R. Il serait relevé de ses fonctions le 1er janvier prochain.

Le 28 novembre dernier, M. Parker Gilbert, agent général des payements, a fait un rapport à

la C. D. R. sur la marche de ses travaux depuis son entrée en fonctions, et a exposé à la Commission l'état de ses comptes. Un long échange de vues a eu lieu entre M. Gilbert et les membres de la Commission sur les différentes questions pour la solution desquelles une coopération est nécessaire entre la Commission et l'Agent général.

La Commission a, en outre, approuvé un contrat d'après lequel 2.500 tonnes d'azote et 500 tonnes de sulfate d'ammoniaque devront être livrées à la France au titre des réparations en novembre et décembre 1924.

Disons enfin que la conférence des ministres des Finances alliés, qui devait se tenir dans le courant de ce mois pour étudier la répartition des produits de la Ruhr et des premières annuités du plan Dawes, est remise au mois de janvier.

Le Gouvernement britannique élève certaines réserves sur l'accord conclu entre MM. Clémentel et Logan (pour les Etats-Unis) accord en vertu duquel les Américains obtiendraient que non seulement le remboursement de leurs frais d'occupation, mais aussi certaines indemnités fussent prélevées sur les versements du Reich prévus par le plan Dawes.

En ce qui concerne les négociations commerciales franco-allemandes, notons qu'au cours d'une réunion plénière tenue sous la présidence du ministre du Commerce, a été poursuivi l'examen des résultats acquis au sujet de la métallurgie. Les délégués allemands ont fait savoir qu'ils estimaient nécessaire de se rendre en Allemagne afin de soumettre à leurs mandants les accords envisagés.

A la Chambre. — Le budget de 1925. — Les interpellations sur la vie chère. — Poursuivant l'examen du budget des dépenses de 1925, la Chambre a successivement adopté les budgets des départements des Postes, Télégraphes et Téléphones, des Régions libérées, des Pensions, de l'Alsace et de la Lorraine et de l'enseignement technique.

Les interpellations déposées contre la vie chère se sont terminées par un ordre du jour de confiance au Gouvernement adopté à mains levées.

Les finances et la politique. — L'un des plus grands ministres de l'ancienne monarchie, Colbert, rappelait déjà, sous le règne de Louis XIV, que « les Finances constituent la plus importante et la plus essentielle partie des affaires publiques », puisqu'elles assurent « l'existence du pays à l'intérieur, son prestige et sa puissance au dehors ». Cette vérité n'a jamais été plus évidente. Une nation, dont les finances sont en déséquilibre permanent et dont la monnaie légale s'avilit sans cesse, est en effet condamnée à la ruine. Mais l'effort de tous les citoyens est indispensable pour préserver l'Etat de ce danger. Le sentiment de l'intérêt général doit dominer toutes les passions politiques et oblige chacun de nous à remplir ses devoirs de solidarité.

L'assainissement des finances de l'Etat, la stabilité du change et de la monnaie, la solidité du crédit public, sont la condition de notre essor économique et du développement de la richesse nationale. Tout le monde doit le comprendre et agir en conséquence : catholiques ou libres penseurs, hommes de droite ou de gauche, tous sont évidemment intéressés à la prospérité et à la grandeur du pays.

La fortune de l'Etat doit rester à l'abri des querelles des partis. Le succès de l'Emprunt profitera à la communauté tout entière. Ne pas y contribuer par tous les moyens en son pouvoir serait sacrifier ses propres intérêts particuliers à des considérations qui, dans les circonstances actuelles, seraient contraires à l'intérêt général.

Souscrire à l'emprunt, ce n'est nullement accomplir un acte politique : c'est faire preuve d'un patriotisme clairvoyant qui n'est l'apanage d'aucun parti.

Les prix de gros et de détail en octobre 1924. — Les indices des prix de gros qui viennent d'être publiés par la *Statistique Générale de la France*, pour le mois d'octobre dernier, font ressortir une nouvelle augmentation par rapport à ceux du mois précédent :

Indices des prix de gros de la statistique générale de la France
(Base 100 en juillet 1914)

		1924 Fin sept. rectifiés	1924 Fin oct. provisoires
Indice général	(45)	496	507
Denrées alimentaires :			
Ensemble	(20)	440	445
Aliments végétaux	(8)	425	451
Aliments animaux	(8)	441	434
Sucre, café, cacao	(4)	469	456
Matières industrielles :			
Ensemble	(25)	545	562
Minéraux et métaux	(7)	458	484
Textiles	(6)	704	701
Divers	(12)	502	526

Quant aux prix de détail, ils ont été en octobre dernier l'objet d'une légère hausse. En effet, à Paris, l'indice caractérisant les prix de détail pour 13 denrées choisies parmi les produits de première nécessité accuse une augmentation moyenne de 283 % en octobre sur 1924. La proportion correspondante avait été de 274 % en septembre dernier.

Les indices des cours des valeurs mobilières à la Bourse de Paris pendant le mois d'octobre 1924. — Nous reproduisons ci-dessous, d'après le *Bulletin de la Statistique générale de la France*, les indices des cours pratiqués sur les valeurs mobilières, à la Bourse de Paris, pendant le mois d'octobre dernier, comparés avec ceux relevés pendant le mois précédent :

Indices des cours des valeurs à revenu fixe
(la moyenne 1901-1910 = 100)

	Sept. 1924	Oct. 1924
Ensemble (56 valeurs dont 21 anciennes et 35 nouvelles)	59.4	57.0

Indices des cours des valeurs à revenu variable
(la moyenne 1901-1910 = 100)

	Sept. 1924	Oct. 1924
Banques (13 valeurs)	172	171
Houillères du Nord (10 valeurs)	277	290
Métallurgie (10 valeurs)	144	141
Matériaux de construction (6 valeurs)	506	466
Chemins de fer (5 valeurs)	68	64
Navigation (6 valeurs)	238	238
Produits chimiques (12 valeurs)	297	292
Electricité (27 valeurs)	275	285
Ensemble (25 groupes)	270	276

La tension des changes est la seule cause de l'augmentation de l'indice moyen, car pendant tout le mois sous revue, les affaires ont manqué totalement d'activité. D'ailleurs, la hausse de la livre et du dollar a eu une répercussion assez défavorable sur les valeurs à revenu fixe. Parmi les valeurs diverses, notons la fermeté des houillères et des valeurs d'électricité. Au contraire, les titres métallurgiques et des chemins de fer sont plus faibles.

Les opérations des Caisses d'épargne ordinaires. — Du 1er au 30 novembre, les dépôts de fonds des Caisses d'épargne ordinaires à la Caisse des dépôts et Consignations se sont élevés à 21.443.485 francs 21 et les retraits à 45.030.036 fr. 13, soit un excédent de retraits de 23.659.550 fr. 92.

D'autre part, le montant des capitaux employés du 1er au 30 novembre en achats de rentes effectués en Bourse pour le compte des déposants des Caisses d'épargne ordinaires s'élève à 398.389 fr. 51.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 4 au 10 novembre, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

Etat, 25.233.000 francs (+ 5.019.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 46.940.000 francs (+11.280.000 fr.), réseau algérien, 1.317.000 fr. (—104.000 francs); *Nord*, 28.950.000 fr. (+5.120.000 fr.); *Orléans*, 19.964.000 fr. (+2.889.000 fr.) ; *Est*, 24.213.000 fr. (+ 3.746.000 fr.); *Midi*, 11.589.300 fr. (+2.746.200 fr.); *Alsace-Lorraine*, 13.749.000 fr. (+ 1.498.000 francs).

Est-Algérien, 1.256.600 fr. (— 10.600 fr.); *Bône-Guelma*, 590.400 fr. (+ 98.450 fr.); *Réseau oranais*, 461.300 fr. (— 8.300 fr.).

Lois, décrets et arrêtés. — *1er novembre : décret* et *arrêté* fixant les conditions d'émission des bons du Trésor à dix ans. *Décret* fixant, pour l'année 1925, le taux d'intérêt applicable aux versements des assurés de la Caisse nationale des retraites pour la vieillesse. — *2 novembre : Décret* autorisant le département de la Seine à garantir un emprunt. *Arrêté* relatif aux remises allouées aux comptables du Trésor pour le placement des bons décennaux. *Arrêté* nommant le directeur des chemins de fer d'Alsace et Lorraine. — *5 novembre : Décret* portant publication et mise en application à titre provisoire, de l'arrangement commercial entre la France et l'Union économique belgo-luxembourgeoise signé à Paris le 24 octobre 1924. *Arrêté* fixant les conditions d'émission des bons du Trésor à dix ans. *Décret* approuvant la convention passée les 29 juin 1921 et 12 juillet 1923 entre l'Administration des chemins de fer de l'Etat et la Société générale des chemins de fer économiques en vue de modifier le traité du 5 mars 1886 concernant l'exploitation du réseau breton à voie étroite. — *6 novembre : Décret* autorisant l'ouverture de crédits. *Décret* fixant le taux de l'intérêt bonifié aux Caisses d'épargne ordinaires par la Caisse des dépôts et consignations pour 1925. — *9 novembre : Décret* autorisant le département de la Seine à garantir des emprunts. *Décret* fixant le taux de l'intérêt servi par la Caisse nationale d'épargne à ses déposants. — *10 novembre : Décret* portant règlement d'administration publique pour l'application de la loi du 16 avril 1924 sur le forfait en matière d'impôt sur le chiffre d'affaires. — *12 novembre : Décret* déléguant pouvoir au directeur de l'Office des biens et intérêts privés et subsidiairement au directeur du service des liquidations à Strasbourg et au liquidateur général des créances hypothécaires allemandes en Alsace et en Lorraine aux fins d'autoriser la main-levée de certaines hypothèques grevant des immeubles en Alsace et en Lorraine. *Décret* modifiant l'article 78 du règlement du 28 décembre 1878 sur la comptabilité de la Ville de Paris. — *14 novembre : Décret* modifiant le taux d'intérêt d'un emprunt que la Chambre de commerce de Saumur a été autorisée à contracter. — *20 novembre : Décret* autorisant le département de la Seine à garantir un achat d'immeuble. *Décret* autorisant la Chambre de commerce de Roubaix à contracter un emprunt. *Décret* autorisant la Chambre de commerce de Lille à contracter un emprunt. *Circulaire* relative à la participation des Caisses d'épargne ordinaires à l'émission des bons du Trésor à dix ans. — *22 novembre : Loi* concernant l'émission d'un emprunt 7 0/0 aux Etats-Unis. *Décret* nommant M. Pradel de Lamaze, agent de change près la Bourse de Lyon. — *26 novembre : Arrêté* réglant la notification à l'Office des biens et intérêts privés des créances françaises sur des ressortissants allemands en vertu de l'article 297 *h* du traité de Versailles. — *27 novembre : Décret* fixant le taux d'une imposition que le département de Seine-et-Oise a été autorisé à percevoir. — *28 novembre : Arrêté* modifiant l'arrêté du 4 août 1922 relatif au régime fiscal des valeurs étrangères non abonnées. *Décret* fixant les conditions d'organisation et de fonctionnemnent du Conseil supérieur des chemins de fer et du Comité consultatif de l'exploitation technique et commerciale des chemins de fer. *Décret* portant nomination des membres, du président et du secrétaire général du Conseil supérieur des chemins de fer. *Décret* autorisant la Société des Aciéries de Paris et d'Outreau à exécuter des travaux de recherches de minerai de manganèse dans la commune de Roussines (Indre). — *30 novembre : Loi* suivie d'un *décret* portant ouverture, sur l'exercice 1924, de crédits provisoires au titre du budget spécial des dépenses recouvrables en exécution des traités de paix et applicables au mois de décembre 1924. *Décret* modifiant le décret du 14 mars 1922 relatif à l'émission d'emprunts français à l'étranger. *Décret* autorisant la Chambre de commerce de Tourcoing à contracter un emprunt.

ALLEMAGNE

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 23 novembre 1924 ; par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	15 nov. 1924	22 nov. 1924	Comparaison
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	455	455	»
Or à l'étranger	240	240	»
Total	695	695	»
Couverture en devises	232	232	»
Argent et billon	54	53	— 1
Portefeuille d'escompte	2.155	2.171	+ 16
Avances sur gages	17	18	+ 1
Portefeuille-titres	77	77	»
Actifs divers	1.748	1.781	+ 33
Passif			
Capital	90	90	»
Billets en circulation	1.633	1.550	— 83
Exigibilités à vue	750	904	+ 154
Emprunt à la Rentenbank	800	788	— 12
Effets réescomptés	434	431	— 3
Passifs divers	1.272	1.272	»

Statistique relative aux principaux postes du bilan de la Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or En caisse	Or à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	50	1.891	944	»	4 %
30 sept. 1924	442	137	»	22	2.170	55	1.521	671	217	10 %
7 oct.	442	153	»	20	2.176	15	1.519	692	202	10 %
15 —	441	172	204	59	2.154	16	1.397	823	256	10 %
23 —	453	178	210	62	2.174	17	1.313	986	278	10 %
31 —	454	240	231	55	2.340	33	1.781	709	256	10 %
7 nov.	454	240	231	55	2.327	15	1.722	829	258	10 %
15 —	455	240	232	54	2.155	17	1.633	750	434	10 %
22 —	455	240	232	53	2.171	18	1.550	904	431	10 %

La situation. — Il n'y a rien à dire, cette semaine, de la lutte électorale qui continue dans les mêmes conditions de violence que la semaine précédente. Mais il est une constatation curieuse à faire : elle se poursuit avec des arguments économiques et financiers plus qu'avec des arguments politiques. Les discours des leaders de chaque parti paraissent composés par des financiers plus que par des politiciens.

Pour obéir à sa préoccupation dominante, le Gou-

vernement vient de publier simultanément le budget de 1924 et celui de 1925. Pour le premier, il a dû avouer un déficit, mais prudemment ou plutôt habilement, il l'impute au compte des Réparations. Mais il se rattrape avec le budget de 1925 qui accuse triomphalement, au budget ordinaire, un excédent de recettes de 2 1/2 milliards de marks-or.

Pour appuyer l'impression favorable de cette publication, le ministre des Finances s'est laissé interwiever. Il insiste sur les bienfaits pour le Reich de l'exécution du plan Dawes. Enfin, l'Allemagne peut respirer, surtout qu'elle n'a plus à payer les frais d'occupation. C'est une grande détente, dans toute la vie économique allemande, qui peut se réorganiser maintenant.

Le ministre a annoncé une diminution de l'impôt sur le chiffre d'affaires et de l'impôt sur les salaires. Mais on a constaté qu'il a évité de se prononcer sur la « valorisation ». Et les officieux ont expliqué ainsi son silence sur ce point : avant de dédommager les victimes de la guerre, si intéressantes qu'elles soient, on doit se préoccuper de l'essor économique et le favoriser. Et, en effet, toute la politique de l'Allemagne ne tend qu'à un but : s'assurer la puissance économique qui est, aujourd'hui, la seule arme du Reich.

Or, au moment même où paraissait cette interview optimiste du ministre, le *Berliner Börsen Kurier* publiait un article du Dr Heinrichsbauer qui peignait l'avenir économique du Reich sous les couleurs les plus sombres. Il y énumérait longuement tous les obstacles qui s'opposaient sûrement au retour de la prospérité de jadis. Le principal est la fermeture, pour de bien longues années, des meilleurs débouchés commerciaux de l'Allemagne. Non qu'on la boycotte, mais parce que presque tous les pays d'Europe et du monde sont revenus à un protectionnisme outrancier. Or, l'Allemagne est absolument forcée d'exporter pour se procurer au dehors des produits alimentaires et les matières premières qui lui sont indispensables. Et comme son exportation n'est que de 46 % de celle de 1913, au temps où ses charges sont augmentées du poids des Réparations, l'avenir est bien sombre !

Telles sont les conclusions du *Berliner Börsen Kurier*. Mais on est en période électorale et ce journal est de l'opposition réactionnaire.

Le budget allemand. — Avant et en prévision des élections, le Gouvernement du Reich a tenu à publier un projet de budget qui se solde en grand excédent de recettes. Cet excédent de recettes est de 2 1/2 milliards de marks-or. Il est vrai qu'il ne s'agit que du budget ordinaire.

Ses recettes sont évaluées à 5.398 millions de marks-or ; ses dépenses, à 2.558 marks-or.

Il est prévu 300 millions de marks-or pour l'augmentation des appointements des fonctionnaires.

La monnaie allemande. — *La Gazette de Francfort* apprend que le goldmark ou mark-or (10 % du dollar américain) va être remplacé en Allemagne par le reichsmark, ce qui consacrera l'indépendance financière du Reich.

AUTRICHE

Le nouveau Cabinet. — Nous avons annoncé dans notre numéro du 14 novembre la démission du Chancelier Seipel, motivée par une grève des chemins de fer. Mgr Seipel n'ayant pu réussir à constituer un nouveau Gouvernement, comme on le pensait tout d'abord, a désigné M. Ramek comme le plus capable d'occuper le pouvoir dans les circonstances actuelles.

Le cabinet est ainsi composé :

MM. Ramek, *Chancellerie et Intérieur* ; Waber, *Vive-Chancellerie et Justice* ; Mataja, *Affaires étrangères* ; Resch, *Administration sociale* ; Schürff, *Commerce* ; Ahrer, *Finances* ; Vaugoin, *Défense nationale* ; Schneider, *Instruction publique* ; Buchinger, *Agriculture*.

Cette liste ministérielle, qui ne comprend que quatre membres de l'ancien cabinet (MM. Schürff, Vaugoin, Schneider, Buchinger), est le produit d'une entente intervenue, après de longues et difficiles négociations entre les deux partis gouvernementaux, celui des chrétiens sociaux et celui des pangermanistes.

DANEMARK

La production laitière. — D'après les statistiques publiées par la coopérative des laiteries, et reproduites par la « Revue Commerciale Danoise », la production du lait au Danemark a atteint 3.7 millions de tonnes en 1922-1923, soit, pour l'année, une augmentation d'environ 9 %. La quantité normale de lait produit pendant la période d'avant-guerre était d'environ 3.5 millions de tonnes ; ce chiffre est donc aujourd'hui dépassé. Si l'on tient compte toutefois de ce que la production des territoires du Schleswig, qui ont été réunis au Danemark, atteint presque 7 % de la production totale, on voit qu'une petite quantité manque encore pour que soit atteint le chiffre de la production normale d'avant-guerre.

Les statistiques font ressortir à 2.463 tonnes la quantité moyenne de lait par laiterie.

Le lait qui n'est pas entré dans la vente au détail ou n'a pas été employé pour la fabrication des fromages, a été utilisé pour la fabrication du beurre. Pour l'ensemble du territoire danois, 3 1/2 % seulement de la quantité totale du lait produit ont été vendus au détail ou utilisés pour la fabrication des fromages, tandis que la fabrication des beurres absorbe non moins de 96 1/2 % de la production laitière totale.

L'industrie de la pêche en 1923. — D'après les statistiques officielles, le revenu total de l'industrie danoise de la pêche s'est élevé, en 1923, à 34.9 millions de couronnes, contre 26.9 millions pour l'année précédente. En outre, il a été pris et vendu pendant l'année 1 million et quart d'huîtres.

A la fin de l'année dernière, la flotte de pêche comprenait 15.776 bâtiments, dont 5.172 à moteur, représentant une valeur totale de 28 millions de couronnes.

Le revenu des pêcheries des Iles Féroé a atteint 5.9 millions de couronnes.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 26 novembre, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.419.300
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.669.300
	146.419.300
Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	18.743.480
Dépôts divers	112.275.401
Traites à sept jours et diverses	9.323
Solde en excédent	3.183.434
	148.764.638
Garanties en valeurs d'Etat	41.198.443
Autres garanties	82.391.031
Billets en réserve	23.352.975
Or et argent monnayés en réserve	1.822.189
	148.764.638

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem^ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
8 oct. 1924.	128.481	124.484	124.748	118.645	23.747	19.04	4 %
15 — ...	128.484	123.450	127.934	120.805	24.784	19.37	»
22 — ...	128.488	122.906	127.255	119.585	25.332	19.90	»
— ...	128.485	123.592	124.971	117.992	24.642	19.72	»
5 nov.....	128.495	123.847	125.758	119.051	24.397	19.40	»
12 — ...	128.49[illegible]	122.870	121.356	113.720	25.374	20.91	»
19 — ...	128.49[illegible]	122.235	126.041	117.763	26.01[illegible]	20.64	»
26 — ...	128.491	123.066	131.019	123.589	25.17[illegible]	19.21	»

Les relations commerciales anglo-allemandes. — Les négociations qui se poursuivaient à Londres en vue de la conclusion d'un traité commercial entre l'Angleterre et l'Allemagne ont abouti à un projet d'accord qui a été signé le 2 décembre par les représentants des deux pays, dont les délégations ont réussi à trouver un terrain d'entente sur la question de la perception du droit de 26 % sur les exportations allemandes. Cette dernière question devra être toutefois soumise à l'approbation du Comité des transferts.

Les relations anglo-russes. — Les réponses soviétiques aux récentes notes anglaises sont parvenues au Foreign Office le 28 novembre. Le Gouvernement de Moscou y exprime le regret que le Gouvernement britannique n'ait pas cru devoir ratifier le projet de traité conclu avec le Cabinet travailliste et y suggère de soumettre l'incident Zinovieff à un arbitrage.

L'exploitation des chemins de fer. — Les résultats financiers de l'exploitation des chemins de fer britanniques avaient été peu satisfaisants pendant le premier semestre de l'année courante, ainsi qu'on peut s'en rendre compte au moyen du tableau suivant :

Les recettes des chemins de fer britanniques pendant le premier semestre 1924

Groupes	Recettes totales pour le semestre	Diminutions pour le semestre
—	—	—
	(Livres sterling)	
Great Western	14.743.000	902.000
London, Midland and Scottish	37.227.000	2.199.000
London and North Eastern	27.973.000	2.107.000
Southern	10.595.000	362.400

Les résultats d'exploitation des chemins de fer britanniques se sont améliorés pendant le troisième trimestre, durant lequel une partie de la moins-value enregistrée pendant le premier semestre a pu être regagnée.

Voici comment s'établissent les recettes pour les neuf premiers mois de 1924 :

Les recettes des chemins de fer britanniques pendant les neuf premiers mois de 1924

Groupes	Voyageurs	Marchandises	Recettes totales	Dimin pour les 9 premiers mois
—	—	—	—	—
		(Milliers de liv. st.)		
Great Western ...	10.750	13.085	23.835	525
London, Midland and Scottish ...	25.709	33.567	59.276	1.162
London and North Eastern	17.900	26.401	44.301	1.802
Southern	13.402	4.442	17.844	294

En raison de la dépression des affaires, les recettes des marchandises sont en diminution plus ou moins sensible pour chacun des groupes de voies ferrées ; quant aux recettes des voyageurs, elles sont en moins-value pour le Southern, mais en augmentation pour chacun des trois autres groupes.

EGYPTE

Le conflit anglo-égyptien. — Le Gouvernement égyptien s'est décidé finalement à accepter les conditions exigées par l'Angleterre, et auxquelles il avait refusé jusqu'ici de souscrire, notamment le retrait des troupes égyptiennes du Soudan, l'extension de l'irrigation dans la plaine de Gesirah, et l'application de certaines mesures en vue de la protection des étrangers.

Un décret royal a enjoint aux officiers et soldats de l'armée égyptienne de se retirer du Soudan, dont l'évacuation a été terminée le 29 novembre. Au cours de cette évacuation, un acte de mutinerie de la part de deux compagnies de troupes soudanaises a été sévèrement réprimé par les troupes britanniques, qui ont eu elles-mêmes plusieurs tués et blessés.

Au Caire, quatre personnalité politiques ont été arrêtées par les autorités militaires britanniques. Ces arrestations ont failli provoquer une nouvelle crise ministérielle, qui a pu toutefois être évitée, grâce à la remise des prisonniers entre les mains des autorités égyptiennes. Plusieurs ministres ont néanmoins démissionné, comme celui de l'Enseignement et celui des Travaux publics.

A la suite de l'acceptation par le Gouvernement égyptien des demandes anglaises, l'ordre a été donné aux troupes britanniques d'évacuer les douanes d'Alexandrie.

Les étudiants du Caire ont réintégré les universités, et on annonce, en dernière heure, que le calme règne, tant en Egypte qu'au Soudan.

Une pétition, demandant la convocation immédiate de la Chambre et du Sénat, a été présentée au roi Fouad par un certain nombre de membres du Parlement.

ETATS-UNIS

La Commission de consolidation des dettes. — Un projet de loi, aux termes duquel la Commission de consolidation des dettes envers d'Amérique serait prolongée de deux ans, à partir du 9 février 1925, a été déposé à la Chambre des représentants le 1er décembre.

Le même jour, un rapport a été présenté à cette même Commission par le secrétaire du Trésor, M. Mellon, sur ses entretiens avec l'ambassadeur de France au sujet de la consolidation de la dette française.

Les finances publiques. — A l'occasion de la réouverture du Congrès, qui a eu lieu le 1er décembre, le président Coolidge a adressé au Parlement américain un message où il indique que pour l'exercice en cours, pour lequel les recettes sont évaluées à 3.602 millions de dollars, et les dépenses à 3.534 millions, on envisage un excédent de recettes d'environ 68 millions de dollars, tandis que les prévisions budgétaires pour le prochain exercice, soit 3.641 millions de dollars aux recettes, et 3.267 millions aux dépenses, permettent d'escompter un excédent de près de 374 millions de dollars. Le président souligne la diminution des dépenses nécessitées par la défense nationale, dépenses qu'il croit possible de réduire encore. Toutefois, le président Coolidge estime qu'il convient d'attendre le résultat des nouvelles lois votées intéressant les finances publiques avant de songer à un nouvel allègement des impôts.

Le stock monétaire et la circulation. — Le stock monétaire des Etats-Unis était estimé, à la date du 1er novembre 1924, à 8.730.408.665 dollars (4.553.646.822

dollars de monnaies d'or et lingots), dont 1 milliard 319.218.708 dollars détenus par les banques et les agents de la Réserve fédérale, et 4.318.308.412 dollars détenus par le Trésor, y compris une somme de 1.786.812.040 dollars, représentant des espèces d'or et d'argent dont la contre-partie en certificats d'or et d'argent et billets de 1890 du Trésor figure sous d'autres rubriques. La différence, compte tenu de cette dernière somme, donne le montant monétaire en circulation, soit 4.879.693.585 dollars, se répartissant comme suit : monnaies d'or et lingots, 436 millions 159.800 dollars ; certificats-or, 904.861.229 dollars ; monnaies d'argent, 314.894.650 dollars ; certificats-argent, 389.201.251 dollars ; billets de toutes catégories, 2.834.576.655 dollars.

La population continentale des Etats-Unis étant estimée à 113.158.000 habitants au 1er novembre 1924, le montant monétaire en circulation s'établissait à cette même date à 43 doll. 12 par habitant.

Les services transatlantiques. — D'après les renseignements publiés récemment par la Revue de la Chambre de Commerce américaine en France, le nombre et le tonnage des navires engagés en service régulier entre les ports britanniques ou du continent européen, d'une part, et ceux des Etats-Unis et du Canada, de l'autre, à la date du 1er octobre 1924, se répartissaient comme suit, par pavillons :

Pavillon	Nombre de navires	Tonnage net
—	—	—
	(Unités)	(Tonneaux)
Britannique	157	1.658.005
Américain	72	580.530
Allemand	14	172.866
Français	10	151.189
Danois	13	136.821
Belge	7	43.896
Japonais	6	36.906
Norvégien	5	21.406

On remarquera que sur un total de 284 navires, représentant un tonnage global de 2.801.619 tonneaux, la part de l'Angleterre est prépondérante, avec 55 % en nombre et 59 % en tonnage ; puis viennent les Etats-Unis, avec 25 % et 21 % respectivement. L'Allemagne occupe la troisième place, avec 5 % et 6 % respectivement, et la France, la quatrième, avec 3 1/2 % pour le nombre des navires et un peu moins de 5 1/2 % pour le tonnage.

CHINE

Les événements politiques. — Un télégramme de Pékin a annoncé récemment que l'ex-empereur de Chine s'est réfugié le 29 novembre à la légation japonaise. Les légations des puissances étrangères dans la capitale chinoise ont été averties de cet événement, dû à l'initiative de l'ex-empereur, dans la crainte que des troubles ne soient fomentés par le général Feng Yuh Siang, qui se serait plaint de n'avoir pas reçu une situation importante dans le nouveau Gouvernement.

Revue Commerciale

Blé : La production du blé; la situation; les cours. — **Vins** : La situation; les cours. — **Sucres** : La situation; les cours. — **Cafés** : — La situation; les cours. — **Textiles** : La situation; les cours. — **Soies** : La production de la soie artificielle; la situation; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Le Bulletin de statistique de l'Institut international de Rome nous apprend que notre récolte de blé n'a pas été mauvaise cette année ; elle s'est élevée à 76.839.000 quintaux, tandis que l'année dernière (1923) elle n'avait pas dépassé 74.998.000 quintaux.

Malheureusement, la qualité du blé récolté en 1924 a été médiocre ; son poids par hectolitre a diminué là où les circonstances atmosphériques ont été défavorables (Nord et Nord-Est), et, par suite, les rendements en farine sont moins élevés. La quantité de pain tirée de notre production en blé restera donc inférieure à la moyenne habituelle et il nous faudra importer des grains pour assurer la consommation normale.

Cette circonstance fait dépendre le prix du blé indigène de celui du blé étranger. En outre, les disponibilités des pays exportateurs sont plus faibles qu'elles ne l'étaient en 1924. Voici ce que dit encore, à ce propos, le Bulletin de l'Institut de Rome :

« En rapprochant les quantités exportables du 1er août 1924 au 31 juillet 1925, estimées à environ 225 millions de quintaux, des besoins probables des pays importateurs pendant la même période, nous aurions comme conclusion que les disponibilités de froment suffisent à peu près pour couvrir les besoins, mais ne présentent presque aucune marge, contrairement à ce qui est arrivé pendant les dernières campagnes.

Mais il se pourrait aussi qu'à la suite de la hausse des prix la consommation diminuât, à son tour.

Sur le marché de Paris, le courant évolue de 122 à 121 fr. 75.

Farines-fleur. — Un courant normal est constaté sur cet article. Les prix se maintiennent au niveau précédent.

La liquidation se fait à 154. Janvier se négocie autour de 153,75.

Vins. — Les affaires ont été languissantes dans la semaine écoulée. Le commerce ne montre que peu d'empressement aux achats. Les prix sont en baisse.

Dans le Midi, les prix restent stationnaires et plutôt faiblement tenus sur les marchés. Sur celui de Béziers, la cote des vins nouveaux de 8 à 11° est restée sans changement de 57 à 75 fr.; à Montpellier, les prix ont été fixés de 55 à 77 fr.; à Narbonne, les cours des vins logés n'ont pas varié de 7 fr. à 7,25 le degré ; ceux à retirer de suite sont restés cotés de 6,75 à 7 fr. le degré ; à Nîmes, les cours ont été de 50 fr. pour les vins de plaine, à 69 fr. pour les Montagne de choix.

Dans le Bordelais, les transactions sont calmes.

En Bourgogne, le courant est plus actif ; les prix sont plus élevés par suite de la rareté de la marchandise.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, on se ressent de l'apathie générale. Les prix payés, pour les bons vins, ont été les mêmes que ceux pratiqués précédemment, soit de 80 à 83 fr. pour les 8° rouges du Midi, de 87 à 94 fr. pour les 9° et de 100 à 109 fr. pour les 10°. Ces prix pour l'hecto nu et sur gares de Paris. Quelques lots ont bien été traités un peu au-dessous de ces taux, mais en vins très ordinaires.

Alcools. — Les cours sont en légère baisse.

En Bretagne et en Normandie, on offre entre 575 et 600 fr. A Marseille, on cote 600 à 620 fr.; à Paris, le disponible, 545 fr. sur décembre, 545 fr. sur janvier-février, 575 et 600 fr. mars-avril l'hectolitre nu, base 100°.

Sucres. — Devant l'importance des offres, les cours ont reculé, et cela malgré la résistance des marchés étrangers.

Les prix ont évolué autour de 180-180,50 pour le courant, 183 pour le prochain.

Cafés. — La hausse des cours s'est poursuivie.

On parle passablement dans le marché de la récente formation d'un puissant clan haussier ayant l'intention de pousser les cours beaucoup plus haut, basant ses arguments sur les perspectives d'une récolte, en 1925-1926, très sensiblement inférieure à 10 millions de sacs.

Si Europe et les Etats-Unis se voient obligés de continuer leurs achats comme ils l'ont fait en octo-

bre, on pourrait voir, conrairement à toutes les prévisions précédentes, une nouvelle hausse générale dans les prix.

Au Havre, on a coté (50 kilos) : décembre, 477,50 ; janvier, 476,25.

Textiles. — *Coton.* — Sur les marchés français, la tendance a été faible, dans la huitaine.

Le « Comptoir Havrais d'Affaires en Marchandises » écrit :

« On s'attend à ce que le rapport du Bureau, qui doit paraître le 8 décembre prochain, indique une récolte d'au moins 13.500.000 balles et des chiffres d'égrenage importants.

« Ce rapport du 8 décembre sera la dernière estimation officielle sur la récolte. Le marché va donc être privé d'un élément important de fluctuations et l'attention se trouvera exclusivement portée sur les chiffres de la consommation. »

Les cours s'établissent, au Havre, aux environs des niveaux suivants (50 kilos) : décembre, 552 ; janvier, 556.

Laines. — Les cours sont toujours soutenus.

On cote (100 kilos) : décembre, 1.880 ; janvier, 1.860.

Soies. — L'industrie de la soie artificielle, dans le monde, se développe continuellement.

En 1909, sa production s'élevait à 7.500 tonnes, alors que la production de la soie naturelle atteignait 24.500. En 1922, les chiffres étaient respectivement de 35.000 et 32.500 tonnes.

En 1923, la disproportion est encore plus forte. La soie artificielle représente 44.000 tonnes, la soie naturelle 34.000 tonnes.

La répartition entre les différents pays consommateurs est, toujours d'après la même source, la suivante :

	1922	1923
	(En tonnes)	
Etats-Unis	10.700	14.000
Angleterre	6.950	7.000
Allemagne	4.700	6.000
France	3.000	3.500
Belgique	2.800	2.800
Italie	2.500	4.600
Suisse	1.700	1.700
Hollande	1.000	1.200
Autres pays (Autriche, Hongrie, Japon, Pologne, Tchécoslovaquie)	2.150	3.200

Sur tous les marchés du monde, les affaires sont très calmes, mais sans aucune apathie, et les achats sont normaux.

A Lyon, on cote (le kilo) : Grèges Italie extra 13/15, 285 (id.). Syrie, bon deuxième ordre 9/11, 275 (id.). Cévennes, premier ordre 13/15, 275 (id.). Japon, filature 1 1/2 13/15, 268-270 (id.). Grèges, filature Chine petit extra 9/11, 310-315 (id.). Chine petit extra 13/15, 290-295 (id.). Grèges Canton best nº 1 11/14, 275 (id.). Canton best nº 1, 250-255 (id.).

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
Cuivre	64. 6/ 3	c/	63.16/ 3	65. 6/ 3	c/	64.16/ 3
Etain	259. 7/ 8	c/	257. 2/ 6	262. 2/ 6	c/	259.17/ 6
Plomb	39.12/ 6	c/	40.10/ .	37. 2/ 6	c/	37. 8/ 9
Zinc	35.11/ 3	c/	35. 2/ 6	35.10/ .	c/	34.18/ 9
Argent	33. 3/16	c/	33. 3/16	33. 5/16	c/	33. 7/16
Or	89. 6/ .	c/	90. ./ .			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, marchandise qualité « Standard » en trepôt Paris

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée: déc., 14.50 A.-15.20 V. (15.30 V.) ; janv., 14.80 A.-15.25 V. (15.40 V.); 3 de janv., 15 A.-15.60 V. (15.30 A.-15.50 V.); fév., 15.10 A.-15.55 V. (15.50 V.).

PETITES NOUVELLES

Chambre de Commerce Internationale. — On sait que la Chambre de Commerce Internationale a élaboré un règlement de conciliation et d'arbitrage pour la solution rapide et sans frais des litiges entre commerçants des pays différents.

La Cour d'Arbitrage de la Chambre de Commerce Internationale a enregistré, depuis sa fondation, 83 demandes de conciliation et d'arbitrage. Ces demandes émanaient de la France (39), de la Grande-Bretagne (11), des Pays-Bas (6), des Etats-Unis (5), de l'Italie, la Belgique, l'Allemagne, l'Autriche, l'Espagne, la Grèce, l'Irlande, le Luxembourg, la Norvège, la Pologne, le Portugal, la Roumanie, le Siam et la Tchécoslovaquie.

28 affaires ont été réglées par arbitrage, par conciliation ou à l'amiable.

40 affaires n'ont pas eu de résultat.

Enfin, 15 affaires sont en cours.

Il convient de remarquer que presque tous les litiges soumis à la Chambre par les deux parties ont été réglés (28 sur 30).

D'autre part, c'est le Comité National Français qui a transmis le plus grand nombre de demandes ; 38 sur 83 : ces chiffres prouvent l'intérêt que les commerçants français attachent à la procédure d'arbitrage.

Nous rappelons que toutes les demandes d'arbitrage ou de renseignements émanant de commerçants français doivent être adressées au Comité National Français, 36, rue du Mont-Thabor, à Paris (I[er]).

Canal de Suez. — Le Conseil d'administration de la Compagnie du Canal de Suez, dans sa séance du 1[er] décembre, a fixé ainsi qu'il suit le montant des coupons à l'échéance du 1[er] janvier 1925 :

	Brut	Net
Actions de capital	110 fr. »	89 fr. 772
Actions de jouissance	103 fr. 75	84 fr. 992
Parts de fondateur	116 fr. 901	98 fr. 394

Ces coupons sont escomptés depuis le 2 décembre à la caisse centrale de la Compagnie, au taux de l'escompte de la Banque de France.

Le paiement aux étrangers des coupons des valeurs françaises. — Le ministre des Finances vient d'adresser à M. Lehideux, président du Syndicat des Banquiers, une lettre relative à cette question soulevée par l'application du bordereau de coupons. Nous en détachons les indications suivantes :

« En ce qui concerne les emprunts émis en dollars, aucune formalité n'est requise. En ce qui concerne les tranches des emprunts 5 0/0 1915 et 1916, 4 0/0 1917 et 1918, émises sur le marché de Londres, dont les titres portent la mention « British Issue » et dont le service des coupons est assuré par la Banque d'Angleterre, aucune formalité n'est requise. En ce qui concerne les emprunts à long terme, à l'exception des tranches ci-dessus visées, et des émissions à court terme, y compris l'émission en cours, un affidavit doit être produit affidavit qui est gratuit et s'appliquera intégralement à toutes les catégories pour lesquelles il est acquis. En ce qui concerne les bons de la Défense nationale qui sont émis à échéance maximum d'un an, aucune formalité n'est requise.

J'ajoute, en ce qui concerne les autres valeurs mobilières françaises, que l'affidavit est également gratuit, qu'il s'agisse de fonds d'Etat ou d'autres valeurs. L'affidavit est valable tant que le titulaire continuera à résider à l'étranger et reste propriétaire des titres qui y sont énumérés. »

MARCHE FINANCIER

Paris, le 4 décembre 1924.

En dépit du recul des devises appréciées qui a caractérisé les premières séances de la semaine, la Bourse a fait preuve d'une grande résistance. Chose curieuse, c'est principalement dans les groupes d'arbitrage que cette fermeté a prévalu. Il est vrai que les valeurs qui s'y traitent sont bien influencées actuellement par l'extraordinaire fermeté du marché de New-York et la brillante allure des matières premières. D'autre part, en prévision d'un recul des devises, il s'était créé, depuis quelque temps, un fort découvert sur les titres à change et les rachats dont ils sont l'objet maintenant soutiennent la tendance.

La liquidation de fin de mois s'est effectuée sans incidents. Les nombreux dégagements auxquels elle avait donné lieu se sont traduits par une abondance de capitaux et le taux des reports s'est établi au même niveau qu'à fin octobre.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — En sympathie avec la détente des changes, la plupart de nos catégories de *rentes* ont encore accentué, au cours de la période sous revue, leur reprise antérieure. Les *emprunts gagés* paraissent également favorablement orientés et progressent quelque peu.

Parmi les *fonds étrangers*, il convient tout d'abord de noter la vigoureuse reprise des *rentes ottomanes*. Les *emprunts russes*, très affectés au moment de la liquidation, clôturent mieux.

Banques. — Ce compartiment ne varie toujours que dans d'étroites limites et les affaires sont tout à fait réduites.

Les *banques d'émission* sont résistantes et les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* se retrouvent aux environs de leurs cours précédents.

L'action du *Crédit Foncier* a un marché actif ; elle cote 1.400.

Le Conseil d'administration, au cours de ses deux dernières séances, a autorisé pour 27.433.243 francs de prêts nouveaux dont 11.633.200 francs de prêts fonciers.

L'échéance du 1er décembre comporte le paiement du coupon semestriel des *Foncières 1895* et des *Communales 1899, 1912* et *1920* et le remboursement des 1.861 *Foncières 1885* amorties au tirage du 5 novembre.

Ajoutons que l'assemblée générale du *Crédit Mobilier* s'est tenue le 29 novembre dernier, et a fixé le dividende à 32 fr. 50. Prochainement, nous publierons le compte rendu du rapport qui a été soumis à l'approbation des actionnaires.

Transports. — Les actions de nos *chemins de fer* ont été défavorablement influencées par l'annonce de mesures risquant de porter en 1925 le déficit d'exploitation à plus d'un milliard de francs.

Les *valeurs de navigation* conservent toute leur résistance. On dit, en effet, que le tonnage désarmé serait sensiblement moins important.

Notons, enfin, la meilleure tenue du *Suez*.

Valeurs diverses. — Les *valeurs internationales* et surtout les *minières étrangères*, parmi lesquelles signalons le *Rio Tinto* et la *Penarroya*, ont réalisé des progrès. Les *charbonnages* et les *valeurs métallurgiques* ne varient pour ainsi dire pas.

Phosphates et *produits chimiques* délaissés.

Le cours de la matière, en réaction sensible sur tous les différents marchés internationaux, ne semble avoir aucune répercussion sur la tenue des valeurs *sucrières* ; la *Say*, entre autres, clôture très soutenue.

Valeurs d'*électricité* irrégulières.

MARCHÉ EN BANQUE

Les *pétrolifères* sont indécises et souffrent de l'ambiance des titres *galiciens, roumains* et surtout *russes*, ces derniers très attaqués par un syndicat vendeur.

Légère amélioration des *caoutchoutières* en fin de période.

Parmi les titres sud-africains, notons tout d'abord la fermeté de la *De Beers* sur des achats pour compte de Londres. Les *mines d'or* et les *valeurs territoriales* sont résistantes.

Valeurs *industrielles russes* faibles en raison de la liquidation difficile sur cette catégorie.

Les *porphyriques américaines* sont moins animées ; toutefois, faisons exception en ce qui concerne la *Tharsis*, qui donne lieu à des échanges importants.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 4 décembre 1924

PARQUET

3 0/0	50	65
3 0/0 amortissable	60	60
3 1/2 0/0 amortis	81	50
5 0/0	61	35
4 0/0 1917	51	85
4 0/0 1918	51	50
5 0/0 amort. 1920 lib.	70	50
6 0/0 lib.	72	..
Bons Trésor 6 % 1922	478	25
— — 1923	482	50
— — Sept. 1923	457	50
Crédit National 1919	370	..
— — 1920	390	..
— — 1921	430	..
— — 1922	443	..
— — 1922	494	..
— — 1923	391	..
— — Juin 23	395	..
— — Janv. 24	393	50
Eglises dévast. 6 0/0	355	..
Grosse Métall. 6 0/0	370	..
— — nouv.	369	..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	372	..
Obl. Houillères 6 %	365	..
— — 1922	370	..
Ind. Sucrière 6 0/0	361	..
— — 1922	358	..
Industr. Alsac. 6 0/0	354	..
— — 1922	365	..
Métall. sinist. 6 0/0.	355	..
Usines sinist. 6 ½ %	380	..
Obl. Ville 1871	315	..
— — 1898	195	25
— — 1905	296	..
— — 1921	408	..
— Foncières 1879.	431	..
— — 1903.	233	..
— Commun. 1879.	410	50
— — 1891.	190	..
Banque de France	7660	..
— de l'Algérie	5000	..
— Nat. de Crédit.	739	..
— Paris et P.-Bas	1450	..
— Union Paris.	985	..
Comp. Algérienne	1140	..
Compt. d'Escompte.	968	..
Crédit Foncier	1400	..
— Industriel lib.	945	..
— Lyonnais	1551	..
— Mobilier	525	..
Société Générale	772	..
Suez	7735	.
Est	683	..
P.-L.-M.	880	..
Midi	715	..
Nord	999	..
Orléans	785	..
Ouest	515	..
Métropolitain	475	..
Nord-Sud	187	..
Cie Paris. de Distrib.	959	..
Thomson-Houston	483	..
Penarroya	1650	..
Messag. Mart. ord.	180	..
— — prio.	155	..
Omnibus	609	..
Transatlantique ord.	148	..
— — prio.	145	..
Voitures à Paris	880	..
Raff. Say ord.	1830	..
Obl. Est anc.	260	..
Obl. P.L.M. fus. anc.	230	..
— Midi anc.	228	..
— Nord anc.	246	..
— Orléans anc.	2[illegible]6	..
— Ouest anc	236	..
Japon 5 0/0 1907	260	50
— 4 0/0 or 1910.	182	..
Russe 3 0/0 1891-94.	11	50
— 5 0/0 1906	19	50
Turc Unifié	52	75
Banque Ottomane	839	..
Rio-Tinto	3125	..
Azote	776	..
Sucreries d'Egypte	999	..
Aciéries de France	350	..
Decauville	220	..
Fives-Lille	2670	..
Montbard-Aulnoye	203	50
Creusot	1211	..
Soie artificielle	6200	..
— d'Izieux	2600	..
Usines du Rhône	470	..

MARCHE EN BANQUE

Bakou	2190	..
Balia Karaïdin	195	..
Financ. des caoutch.	159	..
Cape Copper	22	50
De Beers ord	1061	..
Lianosoff	701	..
Malacca	164	..
Maltzoff	397	..
Mexican Eagle	87	..
Modderfontein B.	124	..
Rand Mines	247	50
Tharsis	347	..
Utah Copper	1534	..
Verminck	158	50
Royal Dutch	25850	..
Shell Transport	367	..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 58 ./. ; Emprunt 5 % 101 3/8 ; Emprunt français 3 0/0, 14 1/2; Utah, 16 ./.; Rand Mines, 57/6 ./. ; De Beers, 12 3/8 ; Rio Tinto, 36 1/2; Royal Dutch, 30 ./. ; Shell Transport, 4 7/32.

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka, 102 1/4 ; Calumet, 16 3/4 ; Canadian Pacific, 152 ; Louisville Nash, 104 3/4; Southern Pacific, 103 1/2; United Steel com., 116 5/8: Royal Dutch, 47 1/8; Shell Transport, 38 1/2; Argent (américain) 69.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I P. — 16, rue du Croissant, PARIS, — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.
Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Économopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : Un franc — Étranger : 1 fr. 25

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.
Rédacteur en chef : René THÉRY

N° 1710 — 66e volume (24) ‖ Bureaux ; 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) ‖ Vendredi 12 Décembre 1924

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES		Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Circulation fiduciaire	Princip. chapitres — C. courts et dépôts particuliers	Princip. chapitres — Portefeuille escompte	Princip. chapitres — Avances s/ valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France								
1914	18 juillet.. .	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1924	27 novembre.	5.545	304	40.447	1.977	4.818	2.715	6
1924	4 décembre.	5.545	305	40.701	2.018	5.604	2.783	6
1924	11 décembre.	5.545	305	40.568	1.847	4.621	2.933	6
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914	23 juill.......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1924	15 novembre..	869	68	2.041	938	2.694	21	10
1924	22 novembre..	869	67	1.938	1.130	2.714	23	10
1924	29 novembre..	869	52	2.329	880	2.863	23	10
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914	3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924	19 novembre.	3.212	»	3.056	2.677	1.900	»	4
1924	26 novembre.	3.212	»	3.079	2.807	2.060	»	4
1924	3 décembre.	3.212	»	3.095	3.342	1.821	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale								
1924	30 juillet .	262	56	1.119	109	837	96	5
1924	20 novembre.	271	69	7.599	256	1.280	437	5½
1924	27 novembre.	271	69	7.603	293	1.330	395	5½
1924	4 décembre.	271	69	7.619	238	1.301	465	5½
DANEMARK — Banque Nationale								
1914	31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924	30 septembre.	293	30	662	99	318	85	7
1924	31 octobre....	293	31	693	106	350	83	7
1924	29 novembre.	293	32	671	100	324	83	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914	24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924	22 novembre.	2.535	652	4.501	934	1.034	1.349	5
1924	29 novembre.	2.535	656	4.474	930	909	1.358	5
1924	6 décembre.	2.535	653	4.517	927	1.031	1.367	5
GRÈCE — Banque Nationale								
1914	31 juillet. ..	31	»	229	239	46	38	6
1924	15 septembre.	40	»	4.605	2.864	682	153	7½
1924	30 septembre.	40	»	4.654	2.908	739	148	7½
1924	15 octobre....	40	»	4.788	2.829	792	150	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914	12 mai.......	340	20	652	10	185	283	4½
1924	10 novembre.	1.011	24	2.042	45	433	362	5
1924	24 novembre.	1.008	26	1.959	42	402	347	5
1924	1 décembre.	1.061	25	2.024	97	417	402	5
ITALIE — Banque d'Italie								
1914	31 juillet	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924	20 octobre....	890	86	13.660	1.952	3.250	1.909	5½
1924	31 octobre....	890	85	13.967	1.914	3.403	2.442	5½
1924	10 novembre.	890	85	14.052	1.885	3.385	2.393	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège								
1914	31 juillet.. ..	61	2	173	20	109	6	5
1924	30 août.....	206	13	546	187	446	35	7
1924	30 septembre.	206	14	545	176	443	33	7
1924	31 octobre....	206	15	541	158	404	29	7
PORTUGAL — Banque de Portugal								
1914	22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924	29 octobre....	48	15	9.786	343	972	72	9
1924	5 novembre.	48	15	9.961	331	934	78	9
1924	12 novembre.	48	15	9.980	353	928	78	9
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914	18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924	27 septembre.	563	2	18.871	144	6.597	474	6
1924	4 octobre....	563	3	18.847	227	6.616	457	6
1924	11 octobre....	563	3	19.017	314	6.735	462	6
SUÈDE — Banque Royale								
1914	31 juillet ...	146	8	320	109	238	11	5½
1924	30 septembre	345	8	790	189	482	56	5½
1924	31 octobre ..	336	8	751	177	438	51	5½
1924	29 novembre.	335	7	752	187	465	53	5½
SUISSE — Banque Nationale								
1914	23 juillet.	180	19	268	51	94	14	3
1924	7 novembre	505	93	858	133	291	80	4
1924	15 novembre	505	94	835	153	285	75	4
1924	23 novembre	505	94	819	155	278	72	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale								
1914	31 décembre.	1.445	101	80	1.298	55		4½
1924	29 octobre ...	15.219	439	8.833	10.949	2.190		3
1924	5 novembre..	15.193	426	9.084	10.746	2.320		3
1924	12 novembre..	15.240	451	9.146	11.011	2.362		3
1924	19 novembre..	15.254	462	9.118	11.229	2.546		3

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	12 nov. 1924	19 nov. 1924	26 nov. 1924	3 déc. 1924	10 déc. 1924
Londres......	25.22½	25.13	86 95	88 345	87 835	84 78	87 14
New-York....	5.18¼	5.16	18 90	19 09	18 955	18 22	18 57
Argentine....	220 »	»	» »	» »	» »	»	» »
Belgique.....	100 »	99.50	91 45	91 825	91 725	91 325	91 625
Berlin (1).....	123 46	122 13/16	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	14 50	» »	» »	13 50	» »
Canada	5.18¼	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	256 25	259 625	259 50	251 »	259 50
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	47 25	» »	» »
Grèce	100 »	» »	» »	» »	» »	33 375	34 »
Hollande ...	208.30	207.56	754 625	766 125	764 75	737 125	751 25
Hongrie (2)...	» »	» »	26 50	25 50	25 25	» »	26 50
Italie	100 »	99.62	81 75	82 52	82 30	79 15	80 175
Prague.......	105.01	104 3/16	56 45	57 10	56 60	55 15	56 20
Roumanie ...	100 »	» »	10 425	9 775	9 85	8 75	9 625
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	27 75	» »	» »	» »
Suède	138.89	138.25	507 75	513 50	510 75	492 »	500 50
Norvège......	138.89	138.25	278 50	282 »	280 25	270 75	283 50
Danemark ...	138.89	138.25	» »	335 »	331 50	319 25	328 »
Suisse	100 »	100.03	364 125	368 »	366 »	352 625	359 75
Vienne (2) ...	— —	— —	26 875	26 94	26 75	25 75	26 25

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	12 nov. 1924	19 nov. 1924	26 nov. 1924	3 déc. 1924	10 déc. 1924
Londres....	100 liv.	99.72	344 74	350 28	348 25	336 14	345 50
New-York..	» dol.	99.56	364 68	368 30	365 74	351 51	358 26
Argentine.	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	91 45	92 825	91 725	91 325	91 625
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	14 50	» »	» »	13 50	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ..	» pes.	96.55	256 25	259 62	259 50	251 »	259 50
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	47 25	» »	» »
Grèce	» drac	» »	» »	» «	» »	33 375	34 »
Hollande...	» flor.	99.64	362 24	367 76	367 09	353 84	360 62
Hongrie....	» cour	» »	0 03	0 02	0 02	» »	0 03
Italie	» lire	99.62	81 75	82 52	82 30	79 15	80 175
Prague..	» cour	99.22	53 76	54 38	53 90	52 43	53 52
Roumanie..	» lei	» »	10 425	9 775	9 85	8 75	9 625
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	27 75	» »	» »	» »
Suède. ...	» cour	99.46	365 58	369 72	367 74	354 24	359 30
Norvège....	» cour	99.46.	200 52	203 04	201 78	204 94	204 12
Danemark..	» cour	99.46	» »	241 20	238 68	229 86	236 16
Suisse	» fr..	100.05	364 125	368 »	366 »	352 625	359 75
Vienne.....	» cour	99.22	0 03	0 03	0 03	0 02	0 03

Le marché des changes n'a pas présenté, cette semaine, des dispositions très favorables. Toutefois, l'amélioration précédemment acquise a, en majeure partie, subsisté. Si nous prenons le *dollar* comme terme de comparaison, nous constatons qu'il a progressé, d'une semaine à l'autre, de 18,22 à 18,57. Son mouvement de hausse n'a pas été régulier et n'a pas commencé dès la première journée. Le jeudi 4 décembre a, en effet, encore été favorable à notre change. Le chèque sur New-York a fléchi à 18,165 pendant la séance officielle de la Bourse, et, dans la soirée, il est descendu jusqu'à 18,12. Pendant toute cette journée, les places étrangères ont appuyé et accentué le mouvement de hausse.

La tendance ne s'est renversée qu'au cours de la matinée de vendredi. A ce moment, on a noté, sur notre place, des demandes plus pressantes de devises, alors que la contre-partie semblait se réduire. Le dollar, qui avait débuté à 18,12, cours de clôture de la veille, s'est immédiatement élevé à 18,16 pour bondir presque aussitôt à 18,25. Dès lors, il était visible qu'on était en présence d'un réel changement d'orientation du marché. En effet, pendant la séance de la Bourse, la monnaie américaine s'est inscrite, au cours moyen, à 18,33, et, après bourse, le cours de 18,45 a été atteint.

Le lendemain, samedi 6 décembre, la tendance a encore été franchement mauvaise. Sous l'influence, d'une part, d'un développement des achats sur note place, et, d'autre part, des dispositions défavorables des centres étrangers, le dollar a dépassé le taux de 18,55. Le lundi suivant, on a assisté à une légère détente qui a fait rétrograder le cours du change sur New-York à 18,44. La physionomie du marché ne s'est pas sensiblement modiuée le mardi 9, au moins jusqu'à la fin de la séance officielle, durant laquelle le dollar a oscillé aux environs de 18,47. Ce n'est que dans la soirée qu'on a assisté à un nouveau fléchissement de la valeur du franc. En deux heures à peine, la devise américaine a gagné près de 9 centimes, pour terminer, il est vrai, en léger recul, à 18,52. Le mercredi, journée de clôture, elle a conservé sa tendance ferme. Pendant la Bourse, elle a oscillé entre 18,56 et 18,595, clôturant au plus haut.

Par rapport au cours du mercredi précédent, la hausse du dollar fait apparaître une dépréciation du franc légèrement supérieure à 2 %. Elle n'est pas très inquiétante car, comme nous l'avons dit au début de cette chronique, l'amélioration dont notre monnaie avait précédemment bénéficié n'a pas été complètement effacée. Il y a une quinzaine, le change américain se traitait, en effet, à des cours voisins de 19 francs. Néanmoins, ce brusque changement de la tendance a causé une certaine surprise. Si, dans les milieux cambistes, on n'espérait pas une accentuation marquée du mouvement de hausse du franc, on croyait au moins à une période de stabilité relative.

Il semble que les projets d'agitation communiste n'aient pas été étrangers à la baisse du franc. A Paris, des demandes de devises ont certainement été précipitées à la suite de craintes plus ou moins fondées, mais c'est à l'étranger que les informations publiées à ce sujet ont exercé le plus mauvais effet. Sur les places de New-York et de Londres, les spéculateurs qui avaient procédé à de gros achats de francs ont eu quelques appréhensions. Au lieu d'attendre, ils ont préféré liquider leurs opérations en se contentant du bénéfice déjà réalisé. Leurs ventes ont lourdement pesé sur la tenue du franc. Cette action a été aggravée par des achats de titres opérés à Paris par des banquiers anglais. Ceux-ci ont offert, en contre-partie, les devises françaises qu'ils détenaient.

La précipitation des demandes commerciales de devises et les réalisations spéculatives de francs ont certainement été les facteurs déterminants de baisse de notre monnaie. On ne peut encore savoir si la période de faiblesse de notre monnaie est terminée. Toutefois, il ne faut pas perdre de vue qu'aucun fait économique ou financier ne justifie cette tension soudaine des changes. Aussi est-il peu probable qu'elle prenne une grande ampleur si aucun événement nouveau ne vient l'appuyer. On peut espérer, au contraire, une meilleure tenue de notre devise lorsque la nervosité présente du marché se sera calmée.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	11 nov. 1924	18 nov. 1924	25 nov. 1924	2 déc. 1924	9 déc. 1924
Paris	19 30	19 35	5 32	5 24	5 26	5 47	5 40
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4 61	4 63	4 62 1/2	4 64 5/8	4.69 3/4
Berlin	23 82	23 76	»	23 80	23 82	23 81	23 82
Amsterd.	40 195	»	39 90	40 12	40 17	40 38	40 54
Italie	19 20	»	4 33	4 32	4 34	4 35	4 34
Suède	26 80	»	26 84	26 88	26 87	26 96	26 98
Norvège	26 80	»	14 82	14 82	14 82	14 86	15 29
Danemark	26 80	»	17 63	17 58	17 54	17 59	17 77
Prague	20 26	»	2 98	2 98	3 01	3 01	3 03
Espagne	19 29	»	13 65	13 62	13 67	13 78	14 02
Suisse	19 29	»	19 26	19 27	19 32	19 33	19 38
Call money	»	3 0/0	2 1/2 %	2 %	2 1/2 %	3 %	3 1/4 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	11 nov. 1924	18 nov. 1924	25 nov. 1924	2 déc. 1924	9 déc. 1924
Paris	25.22 1/2	25.181	87 425	88 125	87 60	84 625	87 075
New-York	4.86 5/8	4.87 1/4	4 62 1/8	4 61 5/8	4 62 5/8	4 64 11/16	4 70 3/4
Belgique	25.22	» »	95 40	96 20	95 60	92 55	95 075
Espagne	25.22	25.90	34 085	33 95	33 86	33 785	33 71
Hollande	12.109	12.125	11 56	11 505	11 50	11 51	11 62
Italie	25.22	25.268	106 85	106 775	106 725	106 775	108 65
Portugal	53.28	46.19	2 1/4	2 5/16	2 5/16	2 5/16	2 7/16
Prague	24.02	»	155 3/8	154 1/2	153 1/2	154 3/16	155 3/4
Grèce	25.22	»	257 50	259 50	257 50	255 50	257 50
Roumanie	25.22	»	830 »	870 »	905 »	951 »	925 »
Yougo-Slavie	25.22	»	321 »	320 »	320 »	320 »	311 50
Bulgarie	25.22	»	625 »	635 »	635 »	635 »	640 »
Turquie	110 »	»	830 »	837 50	835 »	845 »	845 »
Finlande	25.22	»	183 7/8	183 1/4	183 3/4	184 1/2	186 1/2
Suède	18.15	18.26	17 235	17 175	17 225	17 245	17 45
Norvège	18 15	18.26	31 125	31 235	31 23	31 36	31 115
Danemark	18.15	18.26 1/2	26 20	26 235	26 345	26 46	26 495
Suisse	25.22	25.18	23 99	23 945	23 96	24 03	24 285

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 reichsmarks, le 9 décembre 19.77 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 9 décembre 1924, 332.500 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 9 décembre 1924, 345.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 9 décembre 1924, 24.45 zloty.

Changes sur Londres à

(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	18 novemb. 1924	25 novemb. 1924	2 décemb. 1924	9 décemb. 1924
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	6 1/8	6 »	5 31/32	5 29/32
Valparaiso	24 71	39 80	40 60	40 80	40 80
Câble transfert					
Montréal	» »	4 61 5/8	4.62 1/16	4.65 3/16	4.72 1/8
Bombay	1.3 1/32	1.5 15/16	1.6 3/64	1.6 5/64	1.5 31/32
Calcutta	1.3 31/32	1.5 15/16	1.6 3/64	1.6 5/64	1.5 31/32
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 1/2	2.4 3/4	2.4 5/8	2.4 19/32
Shanghaï	2.5 3/4	3.3 13/16	3.3 11/16	3.3 5/8	3.3 5/16
Buenos-Ayres	47 11/16	44 5/8	44 15/16	44 27/32	44 15/16
Montévidéo	51 3/32	51 »	50 7/8	51 »	50 1/4
Singapour	2.3 15/16	2.4 1/8	2.4 1/8	2.4 1/8	2.4 5/32
Yokohama	2.0 3/8	1.8 1/32	1.8 »	1.7 15/16	1.7 5/8
Manille	» »	2.2 5/16	2.1 13/16	2.1 13/16	2.1 7/16
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+10 1/4	+10 1/4	+10 1/3	+ 11 1/2

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	28 oct. 1924	4 nov. 1924	11 nov. 1924	18 nov. 1924	25 nov. 1924	2 déc. 1924	9 déc. 1924 (2)
Cours de l'or.	92 1	91 1	89 8	90 0	90.0	89.8	88 5
Cours de l'arg.	34 13/16	34 1/2	33 13/16	33 11/16	33 9/16	33 3/8	33 3/16
Es. hors banq.	3 23/32	3 23/32	3 23/32	3 23/32	3 3/4	3 21/32	3 5/8

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 9 décembre 1924 représentent 12.365 fr. 41 par kilogr. fin d'or et 418 fr. 15 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Contradictions inquiétantes

Nous abstenant systématiquement dans ce journal de nous mêler à des querelles politiques dont rien de bon ne peut sortir pour l'avenir économique de la nation, nous pouvons en toute impartialité apprécier les actes du Gouvernement dans les domaines que nous avons à étudier plus particulièrement. Nous nous sommes associés sans réserve aux éloges justifiés adressés à M. Clémentel à l'occasion de son courageux effort d'assainissement financier et de redressement monétaire, et nous avons montré que, si ses conseils sont suivis, le pays franchira sans encombre la difficile période qu'il traverse depuis l'armistice ; nous n'en sommes que plus à l'aise pour jeter un cri d'alarme en voyant se préciser certains projets dont les répercussions, mal envisagées par leurs auteurs, risquent d'être désastreuses.

Tous s'inspirent d'idées sociales généreuses : tous, aussi, négligent de tenir compte de la situation fiscale où nous nous trouvons, et font fi de l'obligation qui s'impose à nous de pratiquer longtemps encore une gestion plus que prudente, parcimonieuse.

Dans un but d'apaisement, on veut relever les traitements des fonctionnaires, majorer les pensions, accorder une série d'avantages aux classes peu fortunées : si ces mesures conduisent à un nouveau déséquilibre budgétaire, elles seront plus nocives qu'utiles, parce qu'elles aggraveront le désordre dont souffre l'immense majorité de nos compatriotes.

Le même dessein idéaliste pousse nos hommes d'Etat à songer au remaniement des conditions d'application de la loi de huit heures dans les chemins de fer et la marine marchande : or, il est économiquement paradoxal de songer à diminuer le temps de travail d'un nombre considérable d'ouvriers au moment même où nous manquons à tel point de main-d'œuvre que nous sommes contraints d'organiser une immigration intensive et où chacun s'ingénie à demander que soient augmentées toutes nos productions.

Mais cette question de la loi de huit heures appelle d'ailleurs d'autres observations : la modification envisagée coûtera plus de 200 millions à nos chemins de fer et rendra inévitable — nous l'établirons plus loin — une troisième majoration des tarifs, à moins que l'on ne se résigne, ce qui serait pire, à couvrir par des emprunts le déficit ainsi rouvert des grands réseaux ; ses conséquences seront plus graves encore pour la marine de commerce.

Celle-ci se voit déjà handicapée par rapport à ses rivales étrangères par notre emplacement géographique, par la nature du fret qui l'alimente, et par les sujétions résultant pour le recrutement de son personnel d'une réglementation archaïque, et est gênée, en outre, par l'injustice dont nous avons été victimes lors de la répartition entre alliés des navires pris à nos anciens ennemis : s'il lui faut, par là-dessus, embarquer sur ses paquebots et cargos des effectifs très supérieurs à ceux dont se contentent ses concurrents et si elle est obligée, sous prétexte d'heures supplémentaires, de les payer infiniment plus cher, elle succombera forcément dans une lutte absolument inégale.

On répond à l'objection que sur les lignes subventionnées le concours pécuniaire de l'Etat corrigera cette infériorité : la remarque n'est juste que pour celles qui bénéficient d'une véritable garantie d'intérêt ; elle ne nous donne du reste pas d'apaisement sérieux, parce qu'on remédiera à un mal certain par un autre tout aussi dangereux, soutenant l'armement au détriment des finances publiques. Quant aux services réellement libres, dont l'importance et l'utilité ne sont pas niables, ils seront tout bonnement menacés de ruine ! Il n'est pas besoin de dire que notre indépendance économique s'en ressentira fâcheusement. D'autres repercussions en découleront, singulièrement redoutables à l'heure où apparaissent quelques signes précurseurs de marasme industriel : les constructions navales, si cruellement ralenties depuis des années, cesseront totalement, et notre métallurgie se verra par là privée de débouchés indispensables à sa marche normale ; nous serons amenés à payer à l'étranger des sommes énormes pour nous procurer un fret que ne nous fourniront plus les entreprises nationales, et notre balance des comptes en sera altérée, etc.

De telles perspectives ne devraient-elles pas inciter le Ministère à peser mûrement la portée d'un geste dont il n'aperçoit sans doute que le caractère moral ? N'est-il pas contradictoire de se consacrer ardemment à notre restauration matérielle et de la compromettre, simultanément, par une hâte excessive à réaliser des réformes devant lesquelles reculent des Etats dont l'économie est beaucoup mieux assise que la nôtre ?

Nous aurons certainement à revenir sur le sujet. Il nous a paru opportun dès aujourd'hui d'appeler l'attention sur son aspect « terre-à-terre », plus positif et plus angoissant que celui sous lequel on a coutume de l'examiner dans les commissions parlementaires.

R. T.

Notes économiques sur la Hongrie

(*Suite*) (1)

L'Industrie (*Suite*)

Parmi les industries que ne jouent qu'un rôle de second plan dans l'activité de la Hongrie, nous relèverons la *métallurgie* et les *constructions mécaniques*, les *industries du bois*, du *cuir*, du *papier* et des *produits chimiques.*

Dès avant la guerre, l'insuffisance de la production du pays en combustible avait limité le développement de la *sidérurgie*. Les deux tiers des usines consacrées à cette fabrication sont restées à la Hongrie depuis les traités de paix, mais elles ne sont plus exploitées normalement par suite de la difficulté d'importer du coke ; leur rendement actuel ne représente que 40 0/0 de celui d'avant-guerre dont la valeur était de 270 millions de couronnes-or et lui est également inférieur comme qualité.

En ce qui concerne les *fers mi-ouvrés*, la Hongrie ancienne en produisait environ 630.000 tonnes, couvrant ainsi entièrement les besoins du pays ; elle n'en produit plus, maintenant, que 40.000 tonnes. La diminution porte principalement sur les tuyaux forgés, les bicyclettes, les jantes laminées pour roues de wagons. Elle provient notamment de la pénurie des aciers : la Hongrie ancienne en fabriquait environ 800.000 tonnes par an ; dans sa situation actuelle, il lui en faudrait 400.000 à 450.000 tonnes, mais la production de cette quantité réclamerait de 320.000 à 350.000 tonnes de fer qu'on ne peut trouver sur le territoire hongrois.

Les *constructions mécaniques* avaient pris, avant 1914, un essor considérable, malgré une très vive concurrence de l'Autriche. Elles étaient principalement concentrées à Budapest et 90 0/0 de leurs usines sont ainsi restées à la Hongrie.

Bien qu'elle ait été affectée par la dépression économique générale, l'arrêt des exportations et l'in-

(1) Voir *Économiste Européen* n° 1707 et 1709.

suffisance des matières premières, cette industrie occupe encore 40.000 à 45.000 ouvriers, d'un rendement d'ailleurs assez médiocre, les prix très élevés des combustibles de forge importés ayant obligé les industriels à réaliser des économies sur les salaires. Dans ces conditions, malgré les efforts des fabricants et des ouvriers, on n'a pu se rapprocher de la production proportionnelle d'autrefois que dans certaines industries spéciales, en particulier dans celle des lampes à incandescence, qui est très active en Hongrie.

Signalons que quelques branches n'ont été créées que depuis la fin des hostilités ou, tout au moins, ne se sont vraiment développées qu'à partir de cette époque : c'est le cas de la fabrication des charrues, ainsi que de celle des autos et des autos-camions. Ces innovations ont été réalisées pour suppléer au manque d'activité qui est résulté de l'impossibilité où l'Etat s'est trouvé, en raison de ses difficultés financières, de soutenir l'industrie nationale par ses commandes.

La Hongrie a perdu, du fait du traité de Trianon, 87 0/0 de ses forêts et 90 0/0 de ses *scieries* il lui reste maintenant une soixantaine de ces établissements, dont la production représente une valeur de 7 millions de couronnes-or, actuellement.

Les établissements spécialisés dans les autres travaux du bois étaient en grande partie situés à Budapest. A la faveur de cette circonstance, 65 0/0 d'entre eux sont restés hongrois et, si la fabrication des meubles en bois courbé des douves de tonneaux ne figure plus sur la carte économique du pays, par contre, celles des parquets et des meubles sont suffisamment développées pour alimenter largement le commerce d'exportation. Quant à la charpente de construction, elle a été assez durement affectée par la crise du bâtiment.

La valeur annuelle de la production hongroise d'articles de bois peut être évaluée à 13 millions de couronnes-or, soit 10 0/0 du chiffre d'avant-guerre.

L'*industrie du cuir* est d'origine fort ancienne dans le pays, où elle a toujours été favorisée par la présence d'un cheptel nombreux. D'abord pratiquée par de petites entreprises locales, elle s'est modernisée depuis. 60 0/0 de ses établissements ont été soustraits à la Hongrie par le traité de paix Néanmoins, grâce à leur capacité de production, les usines qui lui restent encore sont capables de couvrir les besoins du pays. Cette production s'est d'ailleurs trouvée restreinte, au cours des dernières années, en raison du manque de tanin et des difficultés auxquelles les tanneurs se sont trouvés en butte pour se procurer les ingrédients nécessaires au traitement des peaux. Elle n'atteint plus que 50 0/0 de celle d'avant-guerre, laquelle était estimée à 55 millions de couronnes-or.

L'*industrie du papier* a pris son véritable essor depuis 1890 : les fabriques qui existaient alors ont été agrandies et, dès 1906, la fabrication hongroise de papier en articles demi-ouvrés produisait le double de la quantité nécessaire aux besoins du pays; encore les matières premières lui étaient-elles assurées par une production beaucoup plus abondante. En ce qui concerne les produits finis, c'est-à-dire le papier lui-même, la fabrication locale ne suffisait qu'à la moitié des besoins du pays.

Le traité de Trianon a privé la Hongrie de la plus grande partie de ses papeteries. Celles qui sont situées à l'intérieur des nouvelles frontières ne fournissent que 1 0/0 de l'ensemble de la production de 1913 qui était évaluée à 35 millions de couronnes-or. Elles sont situées à Zata, Veszprem et Kis-Kun.

Les *industries chimiques* hongroises ont été fort éprouvées par les circonstances nées de la guerre, car elles étaient généralement situées sur les frontières.

Parmi elles, c'est le raffinage du pétrole qui occupait la première place au point de vue de la valeur de la production. Il était représenté, avant la guerre, par dix raffineries, alimentées — à la faveur d'un régime douanier commun à l'Autriche et à la Hongrie — par les puits de Galicie. Cinq de ces raffineries sont restées hongroises et leur production pourrait satisfaire largement les besoins du pays, si les difficultés d'approvisionnement en matières premières n'étaient venues entraver leur activité. Aussi la Hongrie nouvelle est-elle obligée d'importer de Pologne et de Roumanie d'importantes quantités de pétrole brut. Dans ces conditions, la production des raffineries de pétrole situées dans la Hongrie actuelle, qui représentait 23,8 millions de couronnes-or en 1913, est tombée, depuis la guerre, à 0,50 millions de couronnes-or, environ.

La fabrication de l'acide nitrique, de l'acide sulfurique, du chlorure de sodium, de l'alun, du sulfate de cuivre, était pratiquée avant la guerre par dix fabriques qui, à l'exception du sulfate de cuivre, non seulement satisfaisaient à la consommation intérieure, mais encore exportaient dans des proportions considérables. De ces fabriques, une seule, située à Budapest, est restée à la Hongrie et est insuffisante à faire face aux besoins locaux.

Les engrais chimiques ont été également très éprouvés. Sur dix usines de superphosphates, une seule reste à la Hongrie.

Le pays a en outre été privé de sa seule fabrique d'azotate de chaux.

L'industrie utilisant les os et produisant de la colle tirait ses matières premières des territoires transférés et même de l'étranger ; le démembrement du pays en a donc beaucoup aggravé la situation et les produits de cette industrie ne couvrent plus les besoins locaux, exception faite, toutefois, pour la colle.

Le traité de paix a privé la Hongrie des deux seules fabriques de soude qu'elle possédait.

La potasse est fabriquée par les grandes distilleries de Budapest et de Gyor qui sont restées au pays.

L'unique fabrique de carbure de Dicsoszentmarton a été adjugée à la Roumanie, mais la construction d'une usine de remplacement est envisagée.

Les matières explosives étaient fabriquées dans les usines de Pozsony et de Trencsen, maintenant transférées. Leur production ne couvrait pas les besoins du pays.

Au contraire, les deux entreprises d'industrie du caoutchouc possédées par la Hongrie en 1914 sont restées au pays. Cette industrie pourra prendre un grand développement en Hongrie par la mise en œuvre de méthodes nouvelles. Quant aux matières premières, il faudra les importer de l'étranger.

L'industrie pharmaceutique comportait 11 établissements importants ; ils sont restés à la Hongrie et les conditions du développement de cette industrie restent les mêmes qu'avant la guerre. Quant à la situation des industries des parfums et de la résine, elle donne moins d'espoir, car ces spécialités ont été privées des territoires desquels elles tiraient leurs matières premières. On pouvait évaluer à 35 ou 40 le nombre des fabriques de savon et de résine de l'ancienne Hongrie ; il lui en reste environ 25.

La distillation du bois, représentée jadis par onze exploitations dont l'exportation était de plus de 10 millions de couronnes-or par an, a complètement disparu ; il en est de même de l'industrie de la cellulose, qui occupait 9 grandes fabriques, et de l'industrie des tannins.

Des 38 fabriques d'amidon figurant avant la guerre sur la carte économique du pays, il en reste 8, dont le rendement a beaucoup diminué par suite des mesures restrictives nécessitées par des préoccupations alimentaires. La valeur de ce rendement a fléchi de 4,89 millions de couronnes-or annuellement, avant la guerre, à 0,59 millions.

La Hongrie ancienne possédait 18 fabriques d'huile végétale. Il en reste 14 dans le pays. Même avant la guerre, cette industrie ne satisfaisait

qu'aux 35 0/0 des besoins locaux. Cette situation s'est naturellement aggravée du fait de la guerre d'autant que les résidus de la fabrication des huiles sont utilisés pour la nourriture du bétail et que leur pénurie cause un grave préjudice au cheptel national.

(A suivre.) EDMOND THÉRY.

Le Parlement et nos grandes Compagnies de Chemins de fer

La discussion du *budget des Conventions* à la Chambre a donné à un certain nombre de députés des partis d'extrême-gauche l'occasion de critiquer violemment l'organisation actuelle de nos chemins de fer d'intérêt général, d'attaquer le principe et les modalités d'application des accords de 1921, et de demander, outre leur remaniement prochain, que soit mise à l'étude la *nationalisation* de l'ensemble des réseaux, par rachat ou même, pour quelques-uns, par déchéance pure et simple !

Nos lecteurs, tenus fidèlement au courant des résultats donnés depuis trois ans à peine par les conventions nouvelles, qu'un humoriste a qualifiées, sans conviction il est vrai, de *superscélérates*, souriront certainement de quelques interventions grandiloquentes où la passion politique a remplacé l'énoncé de faits précis, dûment contrôlés. Nous ne pensons cependant pas qu'il soit sage de passer entièrement sous silence cet étrange débat, car un fâcheux état d'esprit s'est manifesté chez plusieurs orateurs, qu'il importe de combattre résolument avant qu'il impressionne les masses populaires mal informées.

Il n'y a évidemment pas lieu de s'arrêter ici aux polémiques engagées à propos de la réintégration des grévistes révoqués en 1920 : l'affaire n'est point d'ordre économique et financier ; au surplus, l'opération, en ce moment même, se poursuit conformément aux tractations intervenues entre le ministre des Travaux publics et les Compagnies, et il serait prématuré de la juger avant son achèvement.

Le reproche de mauvaise exploitation proféré à maintes reprises par les communistes et les socialistes n'est pas davantage à retenir : il est assurément possible de relever nombre d'incidents et d'irrégularités dans le fonctionnement journalier d'organismes aussi complexes que nos chemins de fer ; mais tous les usagers de nos différentes lignes se plaisent à reconnaître la réalité des progrès accomplis depuis l'armistice, en ce qui concerne l'établissement et l'observation des horaires, comme pour ce qui touche au confort du matériel, à la diminution des accidents, etc. ; les étrangers, d'ailleurs, nous rendent à cet égard pleinement justice.

On jugera plus sérieuses les plaintes formulées au sujet de l'insuffisance des moyens d'action du Gouvernement vis-à-vis des Compagnies : exprimées très fermement à l'occasion de la question de la réintégration des révoqués, de l'augmentation des traitements et salaires des cheminots et du respect de la loi de huit heures, elles ont impressionné l'Assemblée au point qu'un amendement de M. Renaudel tendant à réduire de 17 millions 500.000 francs le crédit prévu pour « annuités aux concessionnaires » a été adopté par 285 voix contre 279, et qu'une proposition de résolution invitant le ministre des Travaux publics à étudier immédiatement une modification des conventions de 1921 a paru, sans qu'un vote ait eu à intervenir à son propos, être accueillie sympathiquement par les groupes de gauche.

La première manifestation n'a qu'un caractère platonique : la diminution du crédit a été opérée sous le prétexte que la vérification définitive des comptes auxquels se réfèrent les annuités dont s'agit n'est pas encore terminée ; tout le monde sait que leur liquidation conduira à fort peu de choses près au payement de la somme indiquée dans le projet de budget : des crédits supplémentaires devront, en conséquence, être accordés plus tard pour faire face à des engagements qui ne peuvent pas être éludés ; la décision prise est donc mauvaise techniquement, et il faut n'y voir qu'un geste de défiance à l'égard des Compagnies. La même défiance apparaît dans la suggestion socialiste de préparer une revision des conventions de 1921 : celles-ci commencent à peine à produire leurs effets, et il n'est pas douteux qu'elles ont rendu au pays les plus éminents services en permettant la réorganisation rapide de l'exploitation de nos voies ferrées. Un nouveau bouleversement du régime instauré il y a trois ans aurait des répercussions fâcheuses sur le fonctionnement d'un outil dont la stabilité est indispensable à la vie nationale : nous ne pensons pas qu'il se rencontrerait une majorité se lançant de gaieté de cœur dans une pareille aventure, mais il serait regrettable pour le crédit de nos réseaux, auquel est lié dans une large mesure le crédit de l'État entier, qu'une campagne de dénigrement violent du système actuellement en vigueur s'organisât sans soulever les protestations de tous ceux qui connaissent exactement la situation.

Il n'est d'ailleurs pas juste de prétendre que les Compagnies s'opposent par principe à toutes les volontés du Gouvernement. Elles ont, au contraire, en des circonstances récentes, fait preuve de sentiments évidents de conciliation, et elles s'appliquent à adapter leur attitude aux intérêts supérieurs de la Patrie : si on les subordonnait trop étroitement à l'Administration, on aboutirait — c'est, il est vrai, ce que demandent certains partis politiques — à un renforcement de l'*étatisme ;* l'expérience des années de guerre nous autorise à penser que nos finances et notre économie n'en tireraient aucun bénéfice.

M. Peytral n'a pas caché qu'il estimerait désirable un renforcement du droit de contrôle des pouvoirs publics sur les Compagnies. Mais il a ajouté loyalement, d'une part, qu'il trouve auprès d'elles « de la bonne volonté » et que « lorsque des observations leur sont présentées elles en tiennent compte dans la plupart des cas », d'autre part, que, s'il est partisan de l'exploitation des chemins de fer par l'État, « de là à mettre la main sur tous les chemins de fer, il y a loin, et la question est trop grave pour qu'elle puisse être examinée à l'heure actuelle ». Nous déplorons cependant qu'il ne se soit pas exprimé avec plus de fermeté dans sa réplique, et qu'il n'ait pas dénoncé ainsi qu'il aurait convenu le caractère dangereusement utopique de certaines idées émises au cours du débat : les temps difficiles que nous vivons exigent plus que d'autres la conservation des institutions fondamentales sur lesquelles s'appuie l'existence matérielle du pays, et commandent de s'abstenir sagement d'innovations aléatoires, susceptibles de répercussions financières insoupçonnées. Le ministre aurait été dans son rôle en lançant un appel à la prudence, et nous avouons ne pas comprendre pourquoi des considérations politiques l'ont empêché de s'associer aux paroles profondément sages de M. Le Trocquer. L'auteur des conventions incriminées si injustement a montré d'abord, par quelques chiffres bien connus de nos lecteurs, comment, grâce à elles, le redressement de nos services ferroviaires a été assuré dans des conditions que nul n'osait espérer en 1921 ; puis il a conclu en ces termes, que nous aurions souhaité voir répétés par M. Peytral : « L'un des grands avantages de ces conventions fut de restaurer le crédit des Compagnies, qui a tant de points communs avec celui

de l'Etat ; je me demande si ce n'est pas porter une certaine atteinte au crédit des Compagnies, et par là même au crédit de l'Etat, solidaire du premier, que de parler dès maintenant de la revision des conventions de 1921. »

A la réflexion, ces observations ne manqueront pas de rallier l'unanimité des esprits pondérés, et la manifestation à laquelle s'est livrée la Chambre n'apparaîtra que comme un « geste symbolique », peut-être inopportun. Mais s'il ne faut pas grossir l'incident outre mesure, il importe de le rapprocher d'un autre fait, qui prouve que le Gouvernement actuel ne comprend pas assez la liaison établie entre les finances de nos chemins de fer et les finances de l'Etat.

Envisageant les conséquences qu'entraîneront l'élévation des salaires du personnel et le remaniement des modalités d'application de la loi de huit heures, M. Peytral a été amené à dire que, toutes autres choses égales, nos grands réseaux auraient à supporter de ce chef en 1925 un surcroît de dépenses d'environ un milliard de francs. Avec les tarifs présentement en vigueur, sans cette surcharge, leur équilibre effectif aurait probablement été atteint l'an prochain : pour « boucher ce nouveau trou », le ministre a pensé qu'il sera possible « d'augmenter, dans une mesure restreinte, certains tarifs qui ne l'ont pas été suffisamment », sans procéder toutefois à une majoration générale, le surplus devant être fourni « par des économies imposées aux Compagnies et, aussi, par le jeu normal des émissions de bons décennaux ou d'obligations de chemins de fer ». Nous n'hésitons pas à affirmer que la solution consistant à faire une fois de plus appel à l'emprunt pour combler un déficit d'exploitation serait absolument contraire à une gestion saine. Elle grèverait lourdement l'avenir, et contribuerait à accroître indirectement notre dette publique, déjà excessive.

Mieux éclairé sur la matière, le ministre, sans doute, reviendra sur son opinion primitive. Il est essentiel, aujourd'hui, que toute réforme sociale soit accompagnée des mesures propres à en permettre la réalisation sans retarder l'indispensable redressement budgétaire de la nation.

Cet aspect du problème a été perdu de vue pendant la discussion dont nous présentons ici une analyse succincte ; cela nous semble grave, parce que le retour définitif à une vie publique normale dépend sans conteste de notre prompt assainissement financier.

On admettra avec nous, dès lors, que le débat ouvert sur le « budget des conventions » ne saurait être tenu pour satisfaisant ; nous n'en dramatiserons pas la portée, mais nous formerons le vœu que de pareilles séances ne se renouvellent pas trop fréquemment : le pays n'aurait rien à y gagner !

René THÉRY.

La Dette publique britannique

(*Suite et fin*) (1)

Dans les prévisions budgétaires de 1924-1925, l'intérêt de la dette figure pour 305 millions de livres st., tandis que, conformément à la loi de finance de 1923, un montant de 45 millions de livres st. a été réservé pour le « nouveau fonds d'amortissement. » Ce dernier fonds, datant de 1875, prévoit que tout excédent du montant fixé pour les charges de la dette sur les payements des intérêts et les frais d'administration doit être consacré à l'amortissement de la dette publique. Il y a eu depuis des additions visant des catégories particulières de la dette. Ainsi les emprunts de guerre et de conversion ont des fonds de dépréciation, les obligations de la Victoire et l'emprunt de consolidation sont remboursables par tirages annuels ou par rachats, certaines valeurs peuvent être acceptées en payement des droits de succession ; enfin, la dette vis-à-vis des Etats-Unis comporte un fonds d'amortissement particulier. D'autre part, sous la désignation « ancien fonds d'amortissement », tout excédent budgétaire est utilisé à l'amortissement de la dette. Rappelons ici que la loi de finance de 1923 a prévu, pour le nouveau fonds d'amortissement, un montant de 40 millions de livres st. en 1923-1924, de 45 millions en 1924-1925, et de 50 millions pour chacune des années suivantes, sauf décision contraire du Parlement.

(1) Voir *Economiste Européen* n° 1709.

Voici comment se comparait la dette britannique à la fin des deux derniers exercices :

La Dette britannique au 31 mars des années 1923 et 1924

	31 mars 1923	31 mars 1924
	Millions de liv. st.	
Dette consolidée (consolidés et autre dette d'avant-guerre)	314	314
Annuités amortissables	14	14
Emprunt de guerre 3 1/2 % 1925-1928	63	63
— — 4 1/2 % 1925-1945	13	13
— — 4 0/0 1929-1942 et 5 0/0 1929-1947	2.095	2.166
Funding loan 4 0/0 1960-1990	399	396
Victory bonds 4 0/0	325	314
Emprunt de conversion 3 1/2 0/0	684	666
Obligations nationales de guerre	953	820
Bons de l'Echiquier	150	150
Certificats d'épargne	354	366
Obligations du Trésor	411	457
Bons du Trésor	616	588
Avances pour voies et moyens	194	186
Autre dette (1)	1.157	1.128
Total	7.742	7.641
Autres engagements en capital	70	66
Total général	7.812	7.707

(1) Y compris la dette au Gouvernement américain.

Il convient d'observer ici qu'à la date du 31 mars dernier, les commissaires de la Dette détenaient un montant de 39.765.000 liv. st. de Funding loan 4 % et de Victory bonds, dont l'annulation doit se faire automatiquement lorsque ces titres arrivent à échéance ou qu'ils sont désignés par tirage pour l'amortissement.

Au total, le montant nominal de la dette britannique, non compris les « autres engagements en capital », s'établissait à 7.680.6 millions de liv. st. au 31 mars 1924, dont 6.554.8 millions de liv. st. pour la dette intérieure et 1.125.8 millions pour la dette extérieure, comparativement à 7.772.4 millions de liv. st. au 31 mars 1923, dont 6.616.7 millions pour la dette intérieure, et 1.155.7 millions pour la dette extérieure. La réduction, pour l'année financière 1923-1924, ressort ainsi à 91.8 millions de liv. st. pour la dette intérieure, et 29.9 millions pour la dette extérieure.

En ce qui concerne en particulier la dette flottante, elle a été réduite, pendant la dernière année fiscale, de près de 35 millions et demi de liv. st. Le tableau suivant permet de se rendre

compte de l'importance de la réduction de cette catégorie de dette effectuée depuis 1919 :

La dette flottante britannique, de 1919 à 1924

	Montant de la dette	Diminution pour l'année considérée
	(Livres sterling)	
31 mars 1919	1.338.944.000	55.277.000 (1)
— 1920	1.263.583.000	75.361.000
— 1921	1.243.181.000	20.402.000
— 1922	1.020.915.500	222.265.500
— 1923	809.907.500	211.008.000
— 1924	774.475.500	35.432.000

(1) Période de cinq mois.

La dette extérieure britannique se bornait, au début du présent exercice, à la dette vis-à-vis des Etats-Unis, soit 940 millions et demi de liv. st. au pair, et à certains emprunts contractés en Amérique, pour un montant de 45 millions et demi de liv. st., au pair. L'Angleterre n'a plus aucune des dettes de guerre contractées en Hollande, en Espagne, en Suède, en Norvège et en Suisse ; elle a également remboursé le Japon, le Canada, la République Argentine et l'Uruguay.

En regard de sa dette, l'actif du Gouvernement britannique s'élevait, au 31 mars 1923, à 2.216 millions de livres sterling, dont 2.096 millions de prêts aux Dominions, aux nations alliées, etc..., 19 millions de liv. st. (valeur de Bourse) d'actions du Canal de Suez, etc... Au 31 mars 1924, le montant des créances du Gouvernement britannique sur divers Gouvernements étrangers arrivait à 2.031 millions de liv. st., suivant détail ci-après :

Créances du Gouvernement britannique sur les nations alliées et autres pays étrangers au 31 mars 1924

Prêts de guerre

	Liv. st.		Liv. st.
Russie	722.545.712	Grèce	23.354.507
France	623.278.933	Portugal	21.544.300
Italie	553.300.000	Congo belge ..	3.550.300
Yougoslavie ...	28.481.182	Pologne	95.083
Roumanie	24.778.000		
		Total	2.000.928.017

Prêts de secours

	Liv. st.		Liv. st.
Autriche	10.794.051	Esthonie	251.000
Pologne	4.394.251	Hongrie	116.430
Yougoslavie ...	2.251.637	Arménie	104.441
Roumanie	2.195.822	Lithuanie	16.811
Tchécoslovaquie	473.597	Total	20.598.040

Prêts de reconstruction

	Liv. st.	Liv. st.
Belgique	9.000.000	9.864.000
Arménie	864.000	

Et il conviendrait d'ajouter au chiffre total, soit 2.031.390.057 liv. st., la part qui doit revenir à l'Angleterre des versements à effectuer par l'Allemagne au titre des réparations.

En présentant, vers le début de la présente année fiscale, son projet de budget pour 1924-1925, le Chancelier de l'Echiquier a fait ressortir que depuis la fin de 1919 jusqu'au 31 mars 1924, l'Angleterre a réduit sa dette intérieure de près de 150 millions de liv. st. si l'on compare simplement les valeurs nominales aux deux dates considérées, mais en réalité d'une somme beaucoup plus considérable, si l'on fait état de l'accroissement de valeur nominale résultant de conversions, principalement en 1921-1922, d'anciennes catégories de dettes en nouvelles, émises avec prime, mais portant un intérêt réduit. En tenant compte du résultat de ces conversations, on peut estimer à près de 400 millions de liv. st. la réduction réelle de la dette intérieure depuis décembre 1919. En ce qui concerne la dette flottante — portion la plus inquiétante de la dette intérieure — elle a été réduite de 575 millions de liv. st. Au total, compte tenu des additions à la valeur nominale par suite de conversions, la réduction de la dette, intérieure et extérieure, a dépassé 650 millions de liv. st. depuis décembre 1919, ces chiffres se rapportant à la dette extérieure au pair, et ne comprenant pas les primes sur les obligations de guerre, ni les intérêts accumulés sur les certificats d'épargne non présentés au remboursement. Comme conséquence de ces réductions, les charges annuelles nécessitées par le service des intérêts ont été abaissées de 40 millions de liv. st. — et vraisemblablement elles vont se trouver diminuées encore par les opérations de conversion toutes récentes — sans compter une amélioration du crédit britannique qui ne peut que faciliter dans l'avenir un nouvel allègement du poids de la dette.

Les chiffres qui précèdent permettent de se rendre compte de l'importance des résultats acquis pendant les dernières années par le Gouvernement britannique, qui a réussi à améliorer considérablement une situation financière particulièrement difficile, tout en diminuant sensiblement le fardeau des impôts.

Edmond BOUCHERY.

Crédit Mobilier Français

Le *Crédit Mobilier Français* a tenu son assemblée générale ordinaire le 29 novembre dernier, sous la présidence de M. Luquet, président du Conseil d'administration.

Au cours de l'exercice, et d'après l'autorisation reçue lors de la dernière assemblée générale de procéder au rachat de 5.000 parts de fondateur à un prix ne dépassant pas 415 francs par titre (coupon nº 14 détaché), il a été racheté 5.000 parts bénéficiaires à un prix moyen de 402 fr. 95 par titre. Le coût de ce rachat ressort ainsi dans l'ensemble à 2.014.785 fr. 02, somme à laquelle il convient d'ajouter 13.240 fr. 41 pour droits de transmission, soit au total 2.028.025 fr. 43. Le coût de ce rachat, comme il avait été dit, a été imputé sur le compte solde reporté des exercices antérieurs appartenant aux actionnaires ; ce poste, dont le montant s'élevait à la fin du présent exercice à 2.728.852 fr. 81, a été réduit à 700.827 fr. 38.

Par contre, le pourcentage réservé aux actionnaires dans les bénéfices distribuables après un premier dividende de 5 % passe statutairement de 75 à 80 % : la répartition des bénéfices de l'exercice fait état de cette nouvelle base.

Pour persévérer dans la voie qui mènera le *Crédit Mobilier Français* à la libération de ses dividendes, l'assemblée générale a autorisé le Conseil à procéder, au cours des exercices à venir, et dans la limite des ressources inscrites au compte solde reporté des exercices antérieurs appartenant aux actionnaires, au rachat des 10.000 parts bénéficiaires restantes. En ce qui concerne l'exercice 1924-1925, le prix de rachat reste fixé à 415 francs par titre, frais compris (coupon nº 15 détaché).

Fidèle au soin que le *Crédit Mobilier* a toujours eu de donner tout son concours aux émissions

effectuées, soit directement par l'Etat, soit avec son appui en vue de la restauration nationale, soit enfin avec son accord, il a participé au placement des bons de la Défense nationale et des bons du Crédit National et du Crédit Foncier de France et à celles du Royaume de Belgique et de la République Fédérale d'Autriche.

L'Etablissement a également concouru au placement des obligations de la Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité et de l'Union d'Electricité et à celui des bons de la Compagnie Générale Transatlantique et de la Société des Aciéries et Usines à Tubes de la Sarre.

Il a participé à l'augmentation de capital des Sociétés suivantes : Banque Régionale du Nord, Société Syndicale de Banques, Union Européenne Industrielle et Financière, Union Bank, Banque de Crédit de Prague, Union d'Electricité, Compagnie Générale de Télégraphie Sans Fil, Société des Charbonnages de Trifail, Société Métallurgique Montbard-Aulnoye, Schneider et Cie, Société des Hauts Fourneaux, Forges et Aciéries de Denain et d'Anzin, Société des Usines de Fabrication de Tubes et des Forges de Sosnowice, Société des Automobiles Delaunay-Belleville, Compagnie Générale des Tabacs, Société Anonyme des Tabacs d'Orient et d'Outre-Mer, Comptoir de l'Industrie du Sel, Société Coloniale des Grands Magasins.

Le *Crédit Mobilier* s'est intéressé, comme il est dit ci-dessus, avec les principales banques, à la plupart des grandes émissions et opérations réalisées sur la place de Paris au cours de l'année, en portant plus particulièrement son activité sur certaines d'entre elles.

C'est ainsi qu'il a figuré parmi les fondateurs de la Régie Immobilière de la Ville de Paris constituée en vue de l'édification d'immeubles à loyers modérés si désirés par la population parisienne. Il a aussi été appelé à concourir à la constitution de la Compagnie Française des Pétroles fondée sous l'initiative et sous les auspices du Gouvernement, en vue de la mise en valeur des avantages que la France détient ou obtiendra par suite d'accords internationaux concernant la production du pétrole.

Enfin, il a pris une part active aux études et à la formation en Société de l'Autodrome-Parc National des Sports qui assure à l'industrie de l'automobile, si importante dans la région parisienne, un centre d'expérience du plus haut intérêt pour son développement.

Nous remarquons que le total du bilan au 30 juin 1924 s'élève à 240.602.101 fr. 76 contre 246 millions 145.607 fr. 45 en 1923 : mais, il y a lieu de noter la disparition définitive du compte spécial opérations de change à terme garanties qui figurait encore au bilan l'an dernier pour 8.570.000 francs.

A l'actif : les comptes espèces en caisse et dans les banques, effets en portefeuille et bons de la Défense nationale, qui groupent les disponibilités immédiates, se totalisent par 118.566.093 fr. 80 contre 130.148.985 fr. 61 l'an dernier ; de même les reports, prêts sur titres et avances sur garanties s'élèvent à 14.127.803 fr. 10 contre 16.322.007 fr. 90.

D'autre part, les comptes courants débiteurs sont à 51.532.102 fr. 26 contre 48.481.401 fr. 37 l'an dernier, et le portefeuille-rentes, actions, obligations et les participations financières s'élèvent à 45.406.478 fr. 10 contre 31.592.759 fr. 74.

Au passif : les comptes courants créditeurs et les comptes de dépôts se totalisent par 115.490.092 francs 89 sans changement important.

Le solde du compte de profits et pertes est de 8.026.572 fr. 46 contre 7.318.551 fr. 11, en augmentation de 708.021 fr. 35. La répartition a été faite comme suit :

Répartition	Exercices 1922-23	Exercices 1923-24
	(En francs)	
Réserve légale 5 %	365.927 55	401 328 62
Dividende	6.000.000 »	6 500.000 »
Parts de fondateur	292 893 53	262.524 38
Tantième au Conseil	195.262 36	262.524 38
Report à nouveau	464 467 67	600.195 08
	7.318.551 11	8.026.572 46

En raison de l'augmentation constatée dans les bénéfices de l'exercice, le dividende a été porté à 32 fr. 50 par action contre 30 francs pour l'exercice précédent. Le dividende sera mis en paiement à partir du 1er janvier 1925, sous déduction des impôts.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

A la Chambre. — Le budget de 1925. — L'agitation communiste. — Poursuivant sans interruption l'examen du budget des dépenses pour l'année 1925, la Chambre a successivement adopté ceux du ministère de la Marine, des Beaux-Arts et de la Guerre.

Le 6 décembre dernier, un vif débat a été engagé sur l'agitation communiste. A la suite de déclarations du président du Conseil qui a précisé que le Gouvernement ne saurait admettre aucune agitation, qu'elle vienne d'extrême droite ou d'extrême gauche, la Chambre, par 325 voix contre 26, a adopté un ordre du jour de confiance.

L'impôt sur le revenu. — La Commission des finances de la Chambre a examiné, le 5 décembre dernier, la loi de finances, et a modifié le projet du Gouvernement en ce qui concerne l'impôt sur le revenu.

Le nouveau texte établit une échelle en lents paliers comme en 1919, supprime le double décime, crée un plafond de 50 % (qui ne sera plus que de 44 % quand le rendement de l'impôt sera de 5 milliards) et fait disparaître la déduction de l'impôt général acquitté au titre de l'année précédente.

Le budget de la Ville de Paris pour 1925. — M. Naudin, préfet de la Seine, vient de déposer sur le bureau du Conseil municipal son mémoire sur le budget de 1925.

Dans ce mémoire, le préfet expose que le premier projet établi par son prédécesseur comportait une insuffisance de ressources de 50 millions, mais que, grâce à des compressions de dépenses et à l'augmentation des évaluations de recettes sur des bases certaines, en inscrivant en plus 24 millions au budget supplémentaire, il arrivait à une balance laissant un excédent de recettes de 11 millions 489.785 fr. 97, attribué à une réserve pour les dépenses imprévues.

Toutefois, il faut bien remarquer que ce projet ne tient pas compte de la dépense entraînée par le relèvement des traitements du personnel qui, estime-t-on, doit atteindre 150 millions.

Aussi, pour faire face au déficit qui ne peut manquer d'apparaître, M. Naudin préconise-t-il la perception de 96 centimes additionnels contre 50 appliqués jusqu'à présent et l'augmentation des taxes d'octroi.

La reprise des relations avec la Russie. — L'arrivée de M. Krassine, ambassadeur des Soviets. — M. Krassine, ambassadeur des Soviets, est arrivé à Paris le 4 décembre dernier.

Le président de la République n'a pas encore reçu les lettres de créance du nouvel ambassadeur, mais celui-ci, d'ores et déjà, en a remis copie à M. Herriot, président du Conseil, et lui a affirmé que son Gouvernement n'entendait s'immiscer, sous quelque forme que ce soit, dans la politique intérieure de notre pays.

La clôture de l'Emprunt. — Le nouvel emprunt a été clôturé, comme nous l'avions annoncé précédemment, le 10 décembre dernier. On ne connaîtra les résultats définitifs que dans quelques jours, mais, cependant, nous pouvons d'ores et déjà annoncer que l'opération close a remporté un grand succès et que le montant des souscriptions a largement dépassé le chiffre de 4 milliards prévu par le Gouvernement.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	4 déc. 1924	11 déc. 1924
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.680.456.886	3.680.579.147
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.544.777.794	5.544.900.054
Argent	304.650.037	304.927.530
	5.849.427.832	5.849.827.584
Disponibilités à l'étranger	569.295.439	569.341.513
Effets échus hier à recevoir ce jour	2.096.850	46.850.719
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.551.589.407	2.441.395.038
Portefeuille Paris — Effets Etranger	31.259.977	30.538.709
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	782.922	72.513
Portefeuilles des succursales	3.011.423.702	2.139.973.363
Effets prorogés — Paris	1.175.274	1.175.274
Effets prorogés — Succursales	7.659.870	7.651.969
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	369.454.856	378.874.264
Avances sur titres dans les succursles	2.413.221.267	2.554.388.475
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	23.000.000.000	22.700.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.857.000.000	4.864.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	166.886.141	166.886.141
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.859.093	169.859.788
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	65.054.341	68 067.508
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	3.066.175.095	3.086.370.524
Total	46.457.750.260	45.400.661.575
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	77.647.610
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oc 1917, art.	507.922.512	507.914.611
Excéd. aff. à l'amort. des av à l'Etat	773.673.125	795.264.414
Compte ann. d'int. au compte d'amort	14.827.708	14.827.708
Billets au porteur en circulation	40.700.831.885	40.567.931.265
Arrérages de valeurs déposées	46.195.452	44.789.988
Billets à ordre et récépissés	586.670	418.700
Compte courant du Trésor	14.894.856	26.885.663
Comptes courants de Paris	1.006.936.676	968.620.735
Comptes courants dans les succursales	1.010.926.957	878.026.113
Dividendes à payer	3.293.728	3.200.283
Escompte et intérêts divers	148.513.717	157.377.182
Réescompte du dernier semestre	19.658.890	19.658.890
Divers	1.914.827.274	1.121.085.154
Total	46.457.750.260	45.400.661.575

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	15 déc. 1921	14 déc. 1922	13 déc. 1923	11 déc. 1924
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	36.407.1	36.070.0	37.547.5	40.567.9
Encaisse or	4.141.3	5.524.1	5.534.5	5.540.0	5.544.9
— argent	625.3	279.4	288.8	296.3	304.9
Portefeuille	2.444.2	2.409.1	2.296.4	3.201.7	4.667.6
Avances aux partic.	743.8	2.289.2	2.177.8	2.448.1	2.933.2
— à l'Etat	200.0	24.700.0	23.100.0	23.300.0	22.900.0
Compt. cour. Trésor	382.6	42.3	17.3	24.6	26.9
— partic.	947.6	2 446.2	2.124.2	2.006.6	1.846.6
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	7 0/0

Elévation du taux d'escompte de la Banque de France. — Le Conseil de Régence de la Banque de France, dans sa séance du 11 novembre, a décidé d'élever le taux de l'escompte de 6 % à 7 %.

Au Conseil supérieur des chemins de fer. — Le Conseil supérieur des chemins de fer s'est réuni le 5 décembre dernier, sous la présidence de M. Mahieu. Il s'est exclusivement occupé du projet de décret portant modification à l'application de la loi de huit heures dans les réseaux.

La discussion a porté surtout sur la répartition des heures de service, décomptées actuellement par année, alors que les agents demandent que ces heures de travail soient groupées par mois ou même par période de dix jours.

Le Conseil a adopté la période de trois mois pour la plupart des agents et a maintenu la répartition annuelle pour les agents de la voie.

Le Conseil a ensuite commencé l'examen de la question des heures supplémentaires.

Les opérations du Crédit National en octobre 1924. — Les opérations faites par le Crédit National sur dommages de guerre, pour le compte de l'Etat, ont donné lieu, durant le mois d'octobre, aux paiements ci-dessous :

Paiements sur titres définitifs	Nombre de paiements	Sommes en francs
—	—	—
Principal	55.142	154.729.334 40
Intérêts	17.135	5.246 078 38
	72.277	159.975.412 78
Avances sur indemnités	1.549	39.882.420 32
	73.826	199.857.833 10
En obligations de la Défense nationale	52.430	349.984.430 93
Total général pour le mois d'octobre 1924	126.256	549.842.264 03

Dans sa séance du 4 novembre, le Conseil a autorisé 4.665.000 fr. de prêts nouveaux au commerce et à l'industrie, ce qui porte le montant des prêts consentis à 461.644.191 fr. 05, déduction faite des remboursements.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 11 au 17 novembre, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

Etat, 24.[illegible]38.000 francs (+ 4.182.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 45.420.000 francs (+ 8.820.000 fr.), réseau algérien, 1.339 000 fr. (—148.000 francs); *Nord*, 28.670.000 fr (+3.698.000 fr.); *Orléans* 20.738.000 fr. +2.418.000 fr.) ; *Est*, 23.178.000 fr. (+ 2.592.000 fr.); *Midi*, 10.647.200 fr (+1 633.300 fr.); *Alsace-Lorraine*, 12.814.000 fr. (+ 1 487 000 francs)

Est-Algérien, 1.256.600 fr. (— 101.300 fr.); *Bône-Guelma*, 588.100 fr. (+101.700 fr.); *Réseau oranais*, 449.900 fr. (—36.000 fr.).

Bibliographie. — *La production des richesses* (1). — On a souvent reproché à l'Economie politique de constituer un ordre d'études *statiques*, trop exclusivement consacrées à l'analyse de la répartition et de la circulation des richesses acquises dans un milieu donné, au lieu d'examiner, comme doit le faire une science *dynamique*, les conditions optima de création de biens nouveaux. La critique est assurément injuste, comme ne peuvent manquer de s'en rendre compte les lecteurs fidèles de notre journal.

Si, cependant, il était besoin de la réfuter, le très remarquable ouvrage que vient de publier,

(1) Un fort vol. in 8, édité chez Giard, 16, rue Soufflot, Paris (5e) ; prix broché : 50 francs.

sous le titre précité, M. René Masse, ancien élève de l'Ecole Polytechnique, ingénieur civil des Mines, membre de la Chambre de commerce de Paris, suffirait à la faire tomber définitivement. Ce livre, du plus haut intérêt, précédé d'une belle préface de M. Raphaël-Georges Lévy, est, en effet, un monument considérable où sont traitées, avec une documentation sûre, et d'admirables qualités d'érudition, de bon sens et d'exposition, toutes les questions relatives à la production.

Nous signalerons, notamment, les chapitres concernant l'influence du milieu sur la production des richesses, les matières premières, les forces naturelles, ceux où sont présentés magistralement le problème de la repopulation, aux aspects si complexes, et celui de l'adaptation de la main-d'œuvre aux nécessités du travail moderne, ceux, aussi, qui dégagent les notions de capital et de crédit et montrent comment on ne saurait se passer de ces adjuvants essentiels de l'économie contemporaine, etc.

M. René Masse a apporté une incomparable contribution aux travaux économiques : il mérite d'en être hautement félicité.

INFORMATIONS INTERNATIONALES

La session du Conseil de la Société des Nations. — La nouvelle session du Conseil de la Société des Nations s'est ouverte à Rome le 8 décembre dernier, en présence de plusieurs ministres des Affaires étrangères et diplomates, parmi lesquels nous citerons MM. Briand, Chamberlain, Benès, etc...

A cette occasion, nous ne pouvons manquer de signaler que, lors de son passage à Paris, M. Austen Chamberlain, ministre des Affaires étrangères britannique, a eu une entrevue avec M. Herriot et a examiné avec lui les problèmes extérieurs à l'ordre du jour, parmi lesquels, surtout, l'envoi d'ambassadeurs à Angora, l'évacuation de la zone de Cologne, le protocole de Genève, le conflit anglo-égyptien et la question du Riff.

A Rome, au cours d'une réunion publique, le ministre anglais a précisé que la Grande-Bretagne demandait seulement un délai de trois mois, afin d'examiner en détail les clauses du protocole d'arbitrage et que cette mesure ne préjugeait aucunement de la décision éventuelle de son pays.

M. Briand, au nom de la France, a montré combien il appréciait et comprenait les raisons invoquées et a ajouté qu'il souscrivait pleinement aux desiderata de l'Angleterre.

ALLEMAGNE

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 29 novembre 1924 ; par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	22 nov. 1924	29 nov. 1924	Comparaison
	—	—	—
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	455	456	+ 1
Or à l'étranger	240	240	»
Total	695	696	+ 1
Couverture en devises	232	232	»
Argent et billon	53	50	— 3
Portefeuille d'escompte	2.171	2.290	+ 119
Avances sur gages	18	19	+ 1
Portefeuille-titres	77	78	+ 1
Actifs divers	1.781	1.655	— 126
Passif			
Capital	90	90	»
Billets en circulation	1.550	1.863	+ 313
Exigibilités à vue	904	704	— 200
Emprunt à la Rentenbank	788	685	— 103
Effets réescomptés	431	398	— 33
Passifs divers	1.272	1.257	— 15

Statistique relative aux principaux postes du bilan de la Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or En caisse	Or à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	50	1.891	944	»	4 %
7 oct. 1924	442	153	»	20	2.176	15	1.519	692	202	10 %
15 — ..	441	172	204	59	2.154	16	1.397	823	256	10 %
23 — ..	453	178	210	62	2.174	17	1.313	986	278	10 %
31 — ..	454	240	231	55	2.340	33	1.781	709	256	10 %
7 nov.....	454	240	231	55	2.327	15	1.722	829	258	10 %
15 — ..	455	240	232	54	2.155	17	1.633	750	434	10 %
22 — ..	455	240	232	53	2.171	18	1.550	904	431	10 %
29 — ..	456	240	232	50	2.290	19	1.863	704	398	10 %

La situation. — Les élections allemandes. — On connait déjà l'ensemble des élections allemandes. Tout ce qu'on peut dire en ce moment, c'est que pas un parti n'a obtenu une majorité absolue.

489 députés sont déjà proclamés élus :

Social-démocrates	130 sièges	au lieu de 100
Allemands nationaux	102	— 96
Centristes	68	— 65
Communistes	45	— 62
Populistes	50	— 44
Racistes	14	— 32
Démocrates	32	— 28
Populistes bavarois	19	— 16
Parti économique	17	— 10
Ligue agricole	8	— 6
Parti hanovrien	4	— 5

On voit aussi dans ce tableau quelles ont été les tendances générales des électeurs. Les deux vaincus de la journée sont les partis extrêmes : les ultra-nationalistes et les communistes. Mais ces derniers n'ont pas été écrasés. Les sociaux-démocrates bénéficient d'un gain, mais ne regagnent que la moitié des sièges perdus en mai.

Le seul fait positif est que le chancelier Marx a décidé de remettre la démission du Cabinet d'Empire au président Ebert. Celui-ci chargera sans doute M. Marx de former un nouveau ministère : on voudrait l'élargir vers la gauche en reconstituant une grande coalition avec les socialistes ; mais le pourra-t-on ?

Dimanche aussi ont eu lieu les élections au Landtag prussien. Nous avons encore moins à nous féliciter de celles-ci. Les gains sont allés aux ultra-nationalistes et aux communistes. Les républicains gardent la majorité — mais combien précaire !

En dehors des questions politiques, l'Allemagne entière ne s'occupe que de la question vitale pour elle des traités de commerce. Et voici comment, à ses yeux, la question se pose. Le traité de Versailles l'avait forcée à accorder, jusqu'ici, le traitement de la nation la plus favorisée à tous les alliés. Mais à partir du 10 janvier prochain, elle reviendra au régime des traités de commerce, c'est-à-dire aux accords bilatéraux. Or, la nécessité de satisfaire aux exigences du plan Dawes force l'Allemagne à exporter. Et pour trouver les portes ouvertes chez les autres, il lui faudra ouvrir les siennes. C'est donc la fin de son système actuel de protectionnisme renforcé. Mais passer d'un régime à l'autre demande des études, partant du temps. Aussi, l'Allemagne ne pourra-t-elle, et sans doute ne voudra signer que des traités à court terme. Mais quelle que soit la conclusion, l'incertitude du régime actuel et du régime de demain pèsent lourdement aujourd'hui sur toute l'économie allemande. Elle est réduite à vivre de transitoire et de *modus vivendi* passagers. Et l'esprit de chicane qu'elle apporte dans les négociations n'en facilitera ni n'en hâtera pas le cours.

Le commerce extérieur en octobre 1924. — En octobre dernier, les exportations se sont élevées à 611.847.000 marks-or contre 563.957.000 en septembre ; les importations se sont élevées à 855.606.000 marks-or, contre 623.422.000 marks-or en septembre.

Ainsi, légère augmentation des exportations et très sensible augmentation des importations.

Le déficit commercial en a augmenté. Il était de 59.465.000 marks-or en septembre : il est de 243 millions 759.000 marks-or en octobre.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 3 décembre, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.421.775
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.671.775
	146.421.775
Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	10.399.576
Dépôts divers	133.269.701
Traites à sept jours et diverses	7.600
Solde en excédent	3.222.804
	161.452.681
Garanties en valeurs d'Etat	64.152.363
Autres garanties	72.851.663
Billets en réserve	22.625.710
Or et argent monnayés en réserve	1.822.945
	161.452.681

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem^ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
15 oct. 1924.	128.484	123.450	127.934	120.805	24.784	19.37	4 %
22 — ...	128.488	122.906	127.255	119.585	25.332	19.90	»
29 — ...	128 485	123.592	124 971	117.992	24.642	19.72	»
5 nov....	128.495	123.847	125.758	119.051	24.397	19.40	»
12 — ...	128 494	122.870	121.356	113.720	25.374	20.91	»
19 — ...	128.497	122.235	126.041	117.763	26.012	20.64	»
26 — ...	128.491	123 066	131.019	123.589	25.175	19.21	»
3 déc. ...	128.495	123.796	143.669	137.004	24.449	17.02	»

L'ouverture du Parlement et le programme gouvernemental. — L'ouverture du nouveau Parlement par le roi a eu lieu le 9 décembre avec tout le cérémonial habituel.

Le discours du Trône a indiqué les grandes lignes du programme politique du Gouvernement conservateur, programme qui comporte, dans le domaine de la politique intérieure, certaines mesures législatives pour la sauvegarde des industries britanniques contre la concurrence déloyale, pour l'abolition des discriminations contre les nationaux allemands, conformément aux stipulations du nouveau traité entre les deux pays, pour la mise en application des recommandations de la Commission Royale d'Enquête au sujet des prix des denrées alimentaires, pour la construction d'habitations nouvelles en vue de remédier à la crise du logement, pour le maintien des loyers à des prix raisonnables, pour l'amélioration du régime des pensions, pour l'encouragement à l'industrie de la betterave à sucre, etc... La préférence impériale et l'établissement de la base navale de Singapour, projet qui avait été abandonné par le ministère travailliste, seront, parmi les affaires impériales, les deux plus importantes questions envisagées. Nous signalerons enfin, parmi les principaux problèmes extérieurs, la question d'Egypte, celle des rapports avec la Russie, celle des relations commerciales avec l'Allemagne, le traité anglo-allemand récemment conclu devant être encore ratifié par le Parlement, celle des réparations et le protocole de Genève.

En ce qui concerne la question égyptienne, le discours du Trône déclare que les demandes anglaises acceptées par le Gouvernement égyptien actuel sont destinées à assurer le respect des intérêts qui sont d'une importance vitale pour l'Empire, et que le Gouvernement britannique a spécifiquement réservés à sa discrétion absolue lors de l'abolition du protectorat anglais sur l'Egypte.

Dans la partie consacrée au protocole de Genève, le message indique que le Gouvernement britannique n'a pas encore eu le temps d'étudier, en collaboration avec les Gouvernements des Dominions, cette importante question avec toute l'attention qu'elle comporte, mais que l'examen en a été du moins commencé.

Le message exprime en outre le désir que, malgré l'abandon du projet de traité conclu le 8 août avec la Russie, les relations normales entre les deux pays ne soient pas interrompues. Il rappelle enfin le traité signé avec l'Italie en juillet dernier pour la cession d'une partie du Jubaland.

Le traité de commerce anglo-allemand. — Ainsi que nous l'avons signalé la semaine dernière, un traité de commerce entre l'Angleterre et l'Allemagne a été signé le 2 décembre à Londres entre les représentants des deux pays.

Aux termes de cet accord, dont le texte a été publié le 5 décembre, l'Allemagne obtient la promesse d'abolition des restrictions auxquelles ses nationaux sont encore soumis en Angleterre, l'autorisation pour les gens de mer de nationalité allemande de servir à bord des navires de commerce anglais, la réouverture sur le territoire britannique des succursales des banques allemandes, etc.

De son côté, l'Angleterre bénéficiera en Allemagne du traitement de la nation la plus favorisée, et elle pourra y installer des bureaux d'émigration ; ses banques pourront elles-mêmes ouvrir des succursales sur le territoire allemand, et ses compagnies d'assurances pourront opérer en Allemagne.

L'accord règle également certaines questions délicates relatives au transport des émigrants. Quant à la question du prélèvement de 26 % sur les importations britanniques de provenance allemande, question qui doit faire l'objet d'une entente préalable entre le Gouvernement allemand, l'agent général des Réparations et le Comité des Transferts, le Gouvernement britannique examinera avec un désir sincère d'accord mutuel toute modification proposée, à la condition qu'elle n'implique pas une diminution des paiements à effectuer à la Grande-Bretagne.

Un article stipule que dans le cas où un différend pourrait s'élever en raison de divergences dans l'interprétation du traité, ce différend serait porté devant la Cour permanente de Justice internationale, sauf décision contraire de la part des deux parties contractantes.

Le nouveau traité doit entrer en vigueur le 10 janvier prochain, date d'expiration de la période de cinq années durant laquelle doivent demeurer appliquées les clauses économiques prévues au Traité de Versailles.

Les conditions du travail à la fin de septembre. — Les statistiques officielles du chômage pour le mois de septembre dernier accusent une nouvelle aggravation des conditions du travail, aggravation continue depuis le mois de mai dernier. Le pourcentage des chômeurs, parmi les membres des trade-unions adressant des rapports au ministère du Travail, s'est établi en effet à 8,6 %, con-

tre 7,9 % à la fin d'août, et 11,3 % à la fin de septembre de l'année dernière. Les conditions du travail ont été plus mauvaises pour les charbonnages et les industries du fer et de l'acier ; elles ont été un peu meilleures pour les industries du coton, de la laine, du bâtiment, et de la poterie.

Le tableau suivant permet de comparer les pourcentages des ouvriers sans travail pendant les neuf premiers mois de 1913 et des quatre dernières années :

	1913	1921	1922	1923	1924
	—	—	—	—	—
	%	%	%	%	%
Fin janvier	2.2	6.9	16.8	13.7	8.9
— février	2.0	8.5	16.3	13.1	8.1
— mars	1.9	10.0	16.3	12.3	7.8
— avril	1.7	17.6 (1)	17.0	11.3	7.5
— mai	1.9	22.2 (1)	16.4	11.3	7.0
— juin	1.9	23.1 (1)	15.7	11.1	7.2
— juillet	1.9	16.7	14.6	11.1	7.4
— août	2.0	16.3	14.4	11.4	7.9
— septem. ..	2.3	14.8	14.6	11.3	8.6

(1) Non compris les mineurs grévistes des charbonnages.

Le pourcentage des chômeurs parmi les travailleurs soumis à la loi d'assurance contre le chômage en Grande-Bretagne et dans le nord de l'Irlande arrivait à 10,8 % au 22 septembre, comparativement à 10,6 % au 25 août et 11,7 % en septembre 1923. Le nombre total des ouvriers enregistrés comme sans emploi dans les Bourses du Travail au 30 septembre, en Grande-Bretagne et dans l'Irlande du nord, accusait pour le mois une augmentation de 53.000.

Les expéditions indiennes par la route de Suez. — D'après les renseignements publiés par le Bulletin décadaire de la Compagnie du Canal de Suez, les envois de l'Inde, non compris la Birmanie, par le canal de Suez ont été les suivants pendant les deux dernières années :

	1922	1923
	—	—
	(Milliers de tonnes)	
Côte orientale...............	2 566	2.774
Côte occidentale..............	1.861	2 710
Total pour l'Inde.......	4.427	5 484

La contribution de la côte orientale est donc sensiblement supérieure à celle de la côte occidentale, et surtout elle apparaît moins sujette à fluctuations : en effet, aucun des trafics de Calcutta ou de la région de Madras n'est susceptible de varier autant que celui du blé de Kurrachee.

L'ensemble des marchandises transitant dans la direction sud-nord ayant atteint au Canal, toutes provenances réunies, 13.168.000 tonnes en 1922 et 15.073.000 en 1923, les envois de l'Inde, — Birmanie non comprise —, représentaient 33 % du total en 1922 et 36 % l'année dernière.

Les envois de riz de Birmanie par la route de Suez. — La Birmanie est un grand centre d'exportation du riz. D'après les renseignements publiés par le Bulletin décadaire de la Compagnie du Canal maritime de Suez, les quantités de riz de provenance birmane passées au Canal ont atteint 655.000 tonnes en 1923, comparativement à 629.000 tonnes en 1922. Ce commerce du riz a une saison de passages très caractérisée, la période mars-avril-mai.

En 1923, le riz a constitué 75 % des envois totaux de la Birmanie vers le Canal, soit 655.000 tonnes sur un total de 876.000 tonnes. En dehors du riz, la Birmanie expédie de la benzine, 51.000 tonnes en 1923 contre 59.000 tonnes en 1922 ; du bois, et notamment du teck, 44.000 tonnes contre 30.000 tonnes ; des haricots, 39.000 tonnes contre 20.000 tonnes ; des tourteaux, 24.000 tonnes contre 35.000 tonnes ; des minerais de plomb et autres, 24.000 tonnes contre 33.000 tonnes.

ITALIE

La situation financière. — Le dernier rapport du ministre du Trésor montre que, pendant la période de l'année qui a fini au mois d'août, la Dette intérieure a diminué de 217 millions de lire grâce au retrait de 1.153 millions de bons du Trésor à brève échéance et d'une valeur de 37 millions de bons du Trésor à 3 et 5 années, contre une nouvelle émission de bons du Trésor à 4.75 % pour un montant de 826 millions de lires et quelques autres créations de dettes de moindre importance. Les rentrées pour les mois de juillet et d'août dépassent les prévisions de 84 millions alors que les dépenses sont inférieures de 3.884.546 lires à celles qui avaient été prévues.

Le déficit total pour cette période était de 140 millions contre 354 millions pour la même période de l'année 1923.

Le mouvement de la population. — Du 1er décembre 1921 (date du dernier recensement) au 31 décembre 1923, le mouvement de la population, en Italie, a été le suivant :

	Nés vivants	Mort-nés	Immi-grés	Emi-grés	Populat. à la fin de l'année
	—	—	—	—	—
31 déc. 1921....	91 621	62.436	3.311	4.298	37.171.084
Année 1922...	1 126.036	661 642	22.947	50.938	37.607.487
— 1933...	1.101.278	623 416	24.795	65.803	38.044.341
Total	2.318.935	1.347.494	51.063	121.039	»

L'émigration italienne pendant le premier semestre 1924. — L'émigration italienne reste importante, malgré sa diminution, depuis la guerre.

Dans les six premiers mois de 1924, elle a donné les chiffres suivants :

Emigration continentale..............	147.247
— transocéanique	66.139
Total	213.386
Rapatriés..............................	62.780

La métallurgie italienne en 1923. — En 1923, la production de la fonte a été de 236.253 tonnes, contre 157.599 tonnes en 1922 et 426.755 tonnes en 1913.

La production de l'acier pendant l'année 1923 atteignit un total de 1.141.761 tonnes contre 984.190 tonnes en 1922 et 933.500 tonnes en 1913.

POLOGNE

Le nouvel ambassadeur de France. — M. de Panafieu a remis le 6 décembre au président de la République polonaise les lettres l'accréditant comme ambassadeur de France à Varsovie.

Les prévisions budgétaires pour 1924 et 1925. — Le budget polonais est divisé en trois parties : 1° administration proprement dite ; 2° entreprises de l'Etat ; 3° monopoles. Chacune de ces parties comprend un tableau des recettes et un tableau des dépenses, subdivisés en sections, chapitres, articles et paragraphes. Les tableaux des recettes et des dépenses comportent en outre des colonnes spéciales pour les recettes ou les dépenses ordinaires, ainsi que pour les recettes ou les dépenses extraordinaires.

Une récapitulation générale indique, en montant brut, les dépenses et les recettes d'administration générale, et en montant net, les recettes ou les dépenses des entreprises de l'Etat et des monopoles.

Pour l'année 1924, les dépenses administratives proprement dites étaient prévues à 1.490.985.643

zloty, dont 1.256.433.192 zloty pour les dépenses ordinaires, et 234.552.451 zloty pour les dépenses extraordinaires, et les recettes correspondantes à 1.234.034.085 zloty, dont 859.991.482 zloty de recettes ordinaires et 374.042.603 zloty de recettes extraordinaires.

La gestion des entreprises de l'Etat devait se solder, en 1924, d'après le budget, par un excédent net de 99.664.742 zloty ; au cours de l'année budgétaire, ces entreprises avaient à faire face à des dépenses extraordinaires dont le solde net, déduction faite des recettes de même caractère, devait s'élever à 101.321.650 zloty ; on peut ainsi calculer que, sous réserve des plus-values de recettes probables, le déficit global des entreprises de l'Etat polonais devait atteindre 1.656.908 zloty.

Les prévisions de recettes et dépenses des monopoles permettaient d'envisager, pour 1924, un excédent de recettes de 89.015.000 zloty, dont 15.000 zloty pour la saccharine, 15 millions de zloty pour le sel, 70 millions pour le tabac, et 4 millions pour la loterie.

En résumé, le budget général de l'Etat polonais en 1924 comportait ainsi un déficit global de 169 millions 593.466 zloty qui, espérait-on, pourrait être couvert par les plus-values de recettes sur les prévisions budgétaires. Cependant, dès l'ouverture de la dernière session parlementaire, une demande de crédits supplémentaires de 124 millions de zloty a été présentée par le Gouvernement, qui a déposé en même temps un projet de budget pour 1925.

D'après ce projet, les dépenses globales de l'Etat pour le prochain exercice sont estimées à 1 milliard 981.592.844 zloty, et les recettes à 1.981.884.394 zloty, ce qui fait ressortir un excédent escompté de 291.550 zloty.

Les crédits prévus pour 1925 sont ainsi très sensiblement supérieurs à ceux de 1924. Cette majoration doit être attribuée à l'augmentation des traitements des fonctionnaires, à l'accroissement des dépenses de premier établissement, au renforcement des mesures de police et de protection dans les territoires de l'Est, à l'amortissement plus rapide de la dette, au réajustement des pensions et retraites, à l'augmentation des dépenses pour l'enseignement, à l'intensification des travaux de reconstruction, etc.

Les recettes d'ordre administratif figurent pour près de 1.492 millions de zloty, dont 1.224 millions doivent être fournis par le ministère du Trésor. Le rendement des impôts est prévu pour 714 millions de zloty — au lieu de 650 millions en 1924 — dont 325 millions pour les impôts directs et 389 millions pour les impôts indirects. Il est intéressant d'observer que les rentrées de l'impôt sur l'alcool, qui, dans le budget de 1924, figuraient parmi les impôts indirects, sont portées, dans le budget de 1925, au compte du monopole. Parmi les impôts extraordinaires, on a inscrit, conformément à la loi, la troisième tranche de l'impôt sur la fortune, qui doit fournir 333 millions de zloty.

Le produit escompté des monopoles accuse une amélioration sérieuse, avec près de 357 millions de zloty, au lieu de 89 millions.

Enfin, dans le groupe des entreprises de l'Etat, un revenu net de 4.6 millions de zloty est prévu pour les entreprises industrielles et minières de l'Etat polonais, et de 41 millions de zloty pour les forêts domaniales.

EGYPTE

Le conflit anglo-égyptien. — Le ministre des Affaires étrangères britannique a adressé le 4 décembre au secrétaire général de la Société des Nations une longue note au sujet de la communication au Gouvernement égyptien du protocole de Genève pour le règlement pacifique des différends internationaux.

Cette note fait savoir notamment que l'Angleterre ne saurait admettre que le protocole, s'il est signé par l'Egypte, pût permettre au Gouvernement égyptien de demander l'intervention de la Société des Nations dans le règlement de questions expressément réservées à la discrétion du Gouvernement britannique.

Il résulte des renseignements parvenus d'Egypte que la situation est maintenant normale dans tout le pays. Un décret royal, nommant sir Geffroy Archer gouverneur général du Soudan, a été signé le 4 décembre.

ETATS-UNIS

La question de la dette française. — Un récent communiqué officiel, émanant de la présidence du Conseil, fait savoir que les entretiens qui ont eu lieu, ces jours derniers, entre l'ambassadeur de France à Washington et le secrétaire d'Etat des finances du Gouvernement américain au sujet du règlement de la dette de la France envers l'Amérique ne sauraient présenter, malgré certaines informations contraires, que le caractère de simples échanges de vues officieux.

Les bonifications aux combattants américains. — A la suite du vote récent du « Bonus Bill », le président Coolidge a signé le 6 décembre un projet de loi octroyant une somme de 125 millions de dollars pour le paiement des bonifications aux anciens combattants.

La hausse des loyers. — D'après d'intéressants renseignements fournis récemment par l'*Index* de la « New-York Trust Company », les loyers, aux Etats-Unis, étaient plus élevés en juin 1924 qu'à toute autre époque depuis 1914.

L'augmentation moyenne pour les logements à prix modérés a été de 85 % entre juillet 1914 et juin 1924. Cette augmentation est beaucoup plus forte que celle des dépenses obligatoires s'inscrivant dans tout budget familial. Pendant les sept mois ayant précédé le 15 juin 1924, l'augmentation des loyers a été de 3 % ; elle a été de 9 % de mars 1923 à juin 1924.

Pendant la période décennale 1914-1924, c'est en 1918 que la proportion de la moyenne payée pour le loyer par un budget familial a été la plus faible, avec 12,8 % ; cette proportion arrivait à 20 % en mars dernier.

Entre novembre 1923 et mars 1924, il n'y a pas eu de changements dans les prix des loyers pour 83 villes ; par contre, il y a eu des augmentations pour 69 villes et des diminutions pour 26 localités. C'est dans l'est et le centre-ouest que l'on a observé au cours de ces quatre mois le plus grand nombre des augmentations de loyers moyens. Dans l'est, les loyers ont augmenté dans 31 villes, la hausse s'établissant aux environs de 10 %, et quelquefois moins, pour 25 villes, mais allant de 11 à 20 % pour les 6 autres. La région du sud est la seule des Etats-Unis où, depuis le mois de novembre 1923, il y a eu plus de diminutions que d'augmentations.

La question de l'électrification. — L'*Index* de la New-York Trust company a publié récemment des renseignements intéressants relatifs au développement futur de l'électrification aux Etats-Unis. L'Index envisage la création dans ce pays, dans un avenir plus ou moins rapproché, d'un grand central commandant les usines produisant, ou la force-vapeur, ou la force hydro-électrique, d'où résulteront de sérieuses économies pour la production et la distribution de la force électrique.

En 1923 s'est organisé, avec l'encouragement de M. Hoover, qui en fut nommé président, un Comité réunissant des ingénieurs de tous les Etats et de différents services importants. Ce Comité vient de

publier un rapport ayant trait aux questions techniques, où l'eau et le charbon, créateurs d'énergie électrique, jouent un grand rôle, et ce rapport prévoit ce que sera la situation en l'année 1930.

Ce rapport, qui emploie, pour la première fois, le mot nouveau « superpower », insiste sur le fait que, dans le nord-est, par exemple, le charbon doit être la première source de production, car la force hydraulique, utilisée à son maximum, ne pourrait fournir que 25 % des besoins de la région. Il recommande que tous les centres de production soient reliés les uns aux autres, afin d'empêcher une surproduction ici, une surproduction autre part, et afin d'obtenir des réserves de force où pourront puiser ceux qui désireront l'utiliser.

Cette organisation serait susceptible de faire économiser chaque année une cinquantaine de millions de tonnes, avec, comme autres avantages, une production plus économique de la force, une sécurité contre les interruptions qui causent des ennuis dans le travail et la production, et la constitution de réserves de force pouvant permettre la création de nouveaux centres industriels, l'électrification de moyens de transport, la diminution du travail manuel dans les fermes, les maisons, etc...

L'Index précité prévoit que d'ici peu d'années, les centres de « superpower » seront créés pour le plus grand bénéfice de l'industrie, des chemins de fer et même de l'agriculture.

CHINE

Les événements politiques. — Un récent télégramme de Pékin a annoncé que le maréchal Chang Tso Lin aurait décidé de renoncer à son expédition contre Ou Peï Fou. Il aurait promis, en outre, d'abandonner le poste d'inspecteur général des trois provinces orientales et d'obéir dorénavant aux ordres du Gouvernement central. Il proposerait enfin de ramener toutes ses troupes de Mandchourie.

Le maréchal Chang Tso Lin a déclaré qu'il n'admettait pas l'intervention militaire dans les affaires politiques et qu'il conformerait sa conduite à ce principe ; que la récente guerre civile, qu'il était le premier à déplorer, était due à la rivalité entre les chefs militaires, et que lui-même, en prenant les armes, n'avait eu d'autre but que de sauver le peuple.

Les représentants des puissances ont adressé au Gouvernement chinois une note déclarant que leurs Gouvernements respectifs donneront leur appui au Gouvernement provisoire, à condition que sa composition en soit aprpouvée par la nation et que soient respectés tous les traités et conventions, ainsi que tous les droits et immunités dont jouissent les étrangers en Chine en vertu des accords internationaux.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** : La récolte de 1924 ; la situation ; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : — La situation ; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Le cours des blés reste soutenu, sur nos marchés et dans toutes les places étrangères. Mais la hausse est particulièrement accentuée sur les marchés américains.

Cependant, sur le marché de Paris, les transactions ont été réduites, dans ces derniers jours. Les cours se sont maintenus à 122,75.

Farines-fleur. —Les affaires sont nulles et les cours purement nominaux.

On cote 153 francs le quintal métrique.

Vins. — Le « Journal officiel » a publié les chiffres des déclarations de récolte pour les quatre départements gros producteurs du Midi : 14.075.105 hectos pour l'Hérault, 6.038.256 pour l'Aude, 5.120.386 pour le Gard, et 3.253.877 pour les Pyrénées-Orientales ; au total, pour ces quatre départements, 28.487.624, alors qu'en 1923, cette même région n'avait produit que 25.773.265 hectos.

D'autre part, le « Moniteur Vinicole » publie cette estimation de la récolte de vin pour 1924 : 66.010.355 hectolitres contre 57.429.828 pour 1923.

Pour connaître les disponibilités résultant de la production de 1924, on doit ajouter, à la récolte métropolitaine, celle de l'Algérie et les importations de Tunisie, ce qui donne :

France	66.010.355
Algérie	9.940.000
Tunisie	500.000
Total (hect.)	76.450.355

Enfin, il faut ajouter encore à ce total 10.731.519 hectos constituant le stock commercial à fin octobre.

Sur les marchés du Midi, les cours sont faibles.

A Béziers, on paye de 58 à 75 fr. l'hecto pour les vins de 8 à 11°; à Montpellier, de 55 à 70 fr.; à Narbonne, de 7 fr. à 7 fr. 25 le degré pour les logés, et de 6,50 à 7 fr. pour les retiraisons immédiates ; à Nîmes, de 49 à 67 fr., suivant qualité ; à Perpignan, de 56 à 85 fr. l'hecto pour les 8 à 13°.

Dans le Bordelais, le calme est complet ; par contre, en Bourgogne, on enregistre un assez bon courant de demandes.

On demande, en Touraine, de 7 fr. 25 à 7 fr. 50 le degré pour les vins rouges, et de 8 fr. 50 à 10 fr. pour les blancs. A Bourgueil, on paie 300 fr. la barrique de 220 litres, et ce même prix à Vouvray, mais pour les 250 litres, en bons vins courants.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, on a payé des vins rouges 8° du Midi de 79 à 82 fr., des 9° de 86 à 93 fr., des 10° de 100 à 108 fr. Des vins de Tunisie 11° ont été offerts de 102 à 105 fr. Des vins blancs de diverses provenances, faisant 8°, ont vu les prix de 90 à 95 fr., des 8°5 ceux de 95 à 100 fr.

Alcools. — On a constaté, cette semaine, un tassement des cours, les offres sur le livrable s'étant multipliées, on a coté l'extra-neutre disponible 530 à 560 francs départ usine, les quatre premiers ont été offerts de 550 à 575 francs.

Sucres. — Les affaires sont calmes, plutôt en recul. Les cours se sont tassés continuellement.

A Paris, on cote de 181 à 180.

Cafés. — Cours agités, mais la fermeté a fini par l'emporter, sur les nouvelles arrivées du Brésil.

Au Havre, on cote (50 kilos) : décembre, 450,25 ; janvier, 448,25.

Textiles. — *Coton.* — Sur nos marchés, les transactions sont réduites. D'après le « Bulletin des Halles », c'est à cause des interprétations différentes des statistiques ainsi qu'à l'incertitude où l'on se trouve en ce qui concerne la mesure dans laquelle les acheteurs retardataires de textiles pourront absorber la production qui augmente rapidement. Ni l'apparente prédominance d'optimisme, ni l'appui des négociants n'ont pu entraver un large mouvement de liquidation et la tendance du marché est à la baisse.

Malgré l'importance de la demande, les stocks visibles continuent à augmenter ; le total à la fin de la semaine dernière s'élevait à 4.236.250 balles contre 3.160.852 balles à la même époque de l'année passée. C'est ce facteur, joint à la tendance de plus en plus générale de se ranger à notre estimation de la récolte à 13.300.000 balles, qui entrave effectivement effectivement toute influence favorable.

Au Have, on cote (50 kilos) : décembre, 567 ; janvier, 569.

Laines. — Les cours ont encore haussé. Et l'on termine sur de nouvelles tendances à hausser.

Au Havre, on cote (100 kilos) : décembre, 1.910 ; janvier, 1.890.

Soies. — L'incertitude et l'abstention ont dominé sur ce marché. Les acheteurs, comme les vendeurs se réservent, devant l'instabilité des changes.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait : Grèges : Cévennes extra 9/11, 330 fr.; 1er ordre 11/13, 285. Piémont et Messine extra 11/13, 297,50 ; 1er ordre 12/16, 280. Italie extra 11/13, 295 ; 1er ordre 12/16, 275-280 ; 2e ordre 11/13, 260. Syrie 1er ordre 11/13, 260.

Organsins : Cévennes extra 20/22, 350-365. France 1er ordre 26/30, 315. Piémont et Messine extra 22/24, 345. Italie extra 26/30, 325-330.

Mais on est assez soutenu sur la place de Shanghaï.

On y a coté : Grèges Chine filatures, Zebra extra et I 11/13 (disponible), 290 fr. Condor extra et I 13/15 (disponible), 275. S. F. extra 16/18 (disponible), 275. New World 2e fil 15/17 (disponible), 268. Treaton 1er et 2e fil 13/15 (disponible), 267,50. Gold Swallow extra 15/17 (disponible), 265. Lucky extra et I 13/15 (disponible), 260.

Sur le marché de l'étoffe, mêmes tendances faibles.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
Cuivre...	64. 8/ 9	c/	64. 6/ 3	65. 8/ 9	c/	65 6/ 3
Etain....	256 11/ 3	c/	259. 7/ 8	259.16/ 3	c/	262. 2/ 6
Plomb....	40 2/ 6	c/	39.12/ 6	38. 5/ .	c/	37. 2/ 6
Zinc.....	35.12/ 6	c/	35.11/ 3	35.15 16	c/	35.10/ .
Argent..	33 1/ 6	c/	33. 3/16	33. 3/16	c/	33. 5/16
Or......	88. 8/ .	c/	89. 6/ .			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, marchandise qualité « Standard » entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée: décembre, 15,10 A.-15,40 V. (15,15 A.-15,30 V.) ; janvier, 15,55 V. (15,60 V.) ; 3 de janvier, 15,40 A.-15,70 V.

PETITES NOUVELLES

Institut Colonial Français. — L'Institut Colonial Français, réuni en séance plénière sous la présidence de M. l'Amiral Lacaze, ancien ministre, considérant que le débloquage économique du Laos enlèverait à l'étranger un trafic commercial susceptible de devenir considérable pour l'assurer à la France, et que l'on ne saurait attendre pour ce faire la construction des voies ferrées prévues entre le Mékong et la mer de Chine,

A émis le vœu que le régime des transports fluviaux sur le Mékong soit l'objet de la plus vive sollicitude des pouvoirs publics, tant au point de vue de l'amélioration des conditions de la navigation elle-même que du renouvellement le plus prompt du contrat passé entre le Gouvernement de l'Indochine et la Compagnie fluviale concessionnaire.

Crédit Lyonnais. — Nous sommes heureux d'apprendre que le Conseil d'administration du Crédit Lyonnais a nommé directeur-adjoint au siège central M. de Watteville, précédemment directeur des services de la Bourse audit siège.

M. de Watteville est chargé de suivre spécialement les affaires financières.

Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie. — Cette Société avait créé, en mai 1920, la « Caisse de Prêts Immobiliers du Maroc » pour favoriser la construction d'habitations à bon marché.

Par suite d'une entente intervenue entre le Gouvernement marocain, le Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie et la Banque d'Etat du Maroc, le capital de cette caisse va être porté, avec le concours de la Compagnie Algérienne, à deux millions de francs pour la mise en vigueur de nouvelles formules de crédit hypothécaires réglementées par un Dahir du 29 octobre 1924.

L'ensemble des mesures adoptées donnera à la Caisse la disposition de fonds importants qui permettront, soit la réalisation de prêts hypothécaires dans la forme ordinaire, soit l'émission de cédules hypothécaires suivant une formule nouvelle.

Une contribution du Gouvernement marocain permettra d'abaisser le taux de l'intérêt dans des conditions de nature à favoriser le développement de la colonisation agricole.

Un Comité de direction fonctionnera à Casablanca et le Service d'Inspection du Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie prêtera son concours à la nouvelle institution.

Compagnie des Messageries Maritimes. — A la suite d'informations parues dans plusieurs journaux financiers, la Compagnie des Messageries Maritimes croit devoir préciser que c'est au profit de la Société des Services Contractuels qu'a été émis à New-York un emprunt de 10 millions de dollars. La situation obligataire de la Compagnie des Messageries Maritimes n'est donc en rien affectée par cette opération.

Remboursement des titres nominatifs des grandes Compagnies de Chemins de fer, sortis aux tirages. — En vue de faciliter aux titulaires de certificats nominatifs des formalités auxquelles donnent lieu actuellement les remboursements de titres sortis aux tirages, les grandes Compagnies de Chemins de fer ont décidé de ne plus demander de nouvelle certification de signature lorsque l'intéressé aura fait connaître une fois pour toutes que le montant de tous remboursements des titres inscrits à son nom et venant à lui échoir devra être versé, soit dans une banque (agréée par la Compagnie) qui se chargera de créditer son compte, soit à un compte de chèque postal. Lors des amortissements ultérieurs, le titulaire n'aura plus, suivant l'usage, qu'à déposer une demande de remboursemnt appuyée du certificat et des justifications ordinaires et à rappeler que le règlement doit être effectué par virement.

Pour tous renseignements complémentaires, s'adresser aux Services financiers des grandes Compagnies de Chemins de fer.

Les Villages sanatoriums de haute altitude. — Cette Association, s'inspirant de Seranac Lake, village créé aux Etats-Unis par un médecin d'origine française, réunit en villages un nombre important de petits pavillons où les tuberculeux de la classe moyenne trouvent logement, nourriture et soins au prix de revient. C'est donc dire combien est intéressante l'œuvre qu'elle poursuit et nous ne saurions trop engager ceux de nos lecteurs qui désireraient avoir des renseignements complémentaires à s'adresser au Secrétariat de l'Association des Villages Sanatoriums, 4, rue de Castellane, à Paris.

Association Nationale des Abonnés au Téléphone. — Cette association, qui était présidée, avant la guerre, par le marquis de Montebello et qui n'avait pas été reconstituée depuis la guerre, vient de se réorganiser.

Elle a constitué son bureau comme suit :

Président : M. Emile Schreider, directeur des Echos.

Vice-présidents : MM. Archdeacon et André Giraudeau, directeur général de l'Annuaire de Commerce Didot-Bottin.

Trésorier : M. Levi Alvares.

Secrétaire : M. Pierre Bresard.

Président du Conseil juridique . Me Henri Talamon.

L'Association se propose de grouper tous les abonnés mécontents du service pour obtenir le parfait fonctionnement du téléphone en France. Les adhésions (membre adhérent 10 fr., membre actif 20 fr., membre bienfaiteur 100 fr. par an) sont reçues au siège de l'Association, 10, rue des Petites-Ecuries, Paris (10e).

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 11 décembre 1924.

La Bourse n'a encore offert que peu d'intérêt cette semaine et les transactions restent extrêmement restreintes. Nous recevons cependant d'excellents avis de Londres et surtout de New-York, mais la bonne impression qu'en ont éprouvée les milieux financiers est contrebalancée par l'incertitude dans laquelle ils demeurent, touchant les répercussions possibles de notre situation politique et financière intérieure.

Le mois de décembre est rarement, d'ailleurs, caractérisé par une grande animation boursière. Il est possible, toutefois, que le marché s'anime un peu maintenant que la concurrence de l'emprunt a disparu. Déjà, on a pu constater certains symptômes de réveil au comptant, les très bas cours auxquels sont revenus de bonnes valeurs ayant incité la clientèle à quelques achats avantageux.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — La plupart de nos catégories de *rentes* ont accentué leur reprise. On peut espérer que la clôture du nouvel emprunt ne tardera pas à se faire sentir par une augmentation sensible du volume des achats, malgré tout encore restreint à l'heure actuelle.

Parmi les *fonds étrangers*, il faut tout d'abord noter la fermeté des *rentes ottomanes* dans l'espoir d'une prochaine reprise du service des coupons. Les *rentes russes*, très défavorablement influencées par les nouvelles directives de la politique extérieure britannique exposées dans le discours du Trône, se présentent lourdes et en recul sensible. Les *fonds mexicains* paraissent un peu mieux disposés.

Banques. — Après des velléités de reprise, ce compartiment se retrouve à peu de chose près au même niveau que précédemment.

Les *banques d'émission* sont soutenues et les actions de nos *grands établissements de crédit* ainsi que celles de nos *banques d'affaires* n'ont pas intégralement conservé les progrès qu'elles avaient réalisés initialement. Il faut voir là la répercussion de prises de bénéfices inévitables.

L'action du *Crédit Foncier* est intéressante à 1.370.

Le marché des *obligations foncières et communales* se montre actif ; le cours de ces titres ne peut manquer d'être favorablement influencé par la reprise des rentes françaises.

Transports. — Presque sans exception, les actions de nos *chemins de fer* ont rétrogradé et clôturent toujours offertes.

Les *valeurs de navigation* sont faibles en raison des projets d'application de la loi de huit heures dans notre marine, qui se trouvera ainsi grevée de frais généraux sensiblement plus importants.

Par contre, le *Suez*, en sympathie avec la tension de la livre, est très ferme.

Valeurs diverses. — Cette huitaine encore, l'intérêt s'est concentré sur les valeurs *minières étrangères*, qui, à Londres, font preuve d'une fermeté de bon aloi.

Les *charbonnages* et les *métallurgiques* ne varient pour ainsi dire pas.

Il en est d'ailleurs de même des *phosphates* et des *produits chimiques*.

Le groupe *électrique*, très affecté, a regagné un peu de terrain, étant donné l'intérêt que présentent des cours exagérément bas.

Enfin, les *sucrières* résistent assez facilement, semble-t-il, à la baisse du prix du produit.

MARCHÉ EN BANQUE

L'inactivité à peu près générale a pesé sur les *pétrolifères* qui, malgré tout, résistent bien, exception faite cependant en ce qui concerne les valeurs de *pétroles russes*.

Les *caoutchoutières* bénéficient de la tenue du cours de la matière première et des bons avis du Stock Exchange.

Les valeurs *sud-africaines*, tout d'abord très fermes, ont supporté par la suite des prises de bénéfices.

Les *valeurs de diamant* ont été très bien traitées : on signale d'abondantes demandes sur le marché des pierres, mais il faut observer, toutefois, que la production est en augmentation constante.

Les valeurs *industrielles russes* sont faibles et en recul.

Mentionnons, pour terminer, la vive hausse de la *Czeladz*.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 11 décembre 1924

PARQUET

3 0/0	51 ..
3 0/0 amortissable	61 80
3 1/2 0/0 amortis	82 60
5 0/0	62 60
4 0/0 1917	52 70
4 0/0 1918	52 60
5 0/0 amort. 1920 lib.	70 50
6 0/0 lib.	72 75
Bons Trésor 6 % 1922	476 75
— — 1923	464 75
— — Sept. 1923	451 75
Crédit National 1919	365 ..
— — 1920	384 ..
— — 1921	410 ..
— — 1922	442 ..
— — 1922	491 50
— — 1923	393 ..
— — Juin 23	384 ..
— — Janv. 24	390 ..
Eglises dévast. 6 0/0	350 ..
Grosse Métall. 6 0/0	349 ..
— — nouv.	364 ..
Cail Fives-L.-Th. 6%	374 50
Obl. Houillères 6 %	355 ..
— — 1922	353 ..
Ind. Sucrière 6 0/0	360 ..
— — 1922	350 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	352 ..
— — 1922	356 ..
Métall. sinist. 6 0/0.	349 ..
Usines sinist. 6 ½ %	382 ..
Obl. Ville 1871	314 ..
— — 1898	198 ..
— — 1905	306 ..
— — 1921	408 ..
— Foncières 1879.	434 ..
— — 1903.	235 ..
— Commun. 1879.	415 ..
— — 1891.	190 ..
Banque de France	7600 ..
— de l'Algérie	4980 ..
— Nat. de Crédit.	740 ..
— Paris et P.-Bas	1500 ..
— Union Paris	981 ..
Comp. Algérienne	1125 ..
Compt. d'Escompte.	965 ..
Crédit Foncier	1370 ..
— Industriel lib.	950 ..
— Lyonnais	1550 ..
— Mobilier	527 ..
Société Générale	770 ..
Suez	7940 .
Est	635 ..
P. L.-M.	845 ..
Midi	669 ..
Nord	965 ..
Orléans	740 ..
Ouest	529 ..
Métropolitain	466 ..
Nord-Sud	180 ..
Cie Paris. de Distrib.	960 ..
Thomson-Houston	450 ..
Penarroya	1662 ..
Messag. Mart. ord.	178 ..
— — prio.	155 ..
Omnibus	610 ..
Transatlantique ord.	144 ..
— — prio.	145 ..
Voitures à Paris	870 ..
Raff. Say ord.	1785 ..
Obl. Est anc.	241 ..
Obl. P.L.M. fus. anc.	218 ..
— Midi anc.	231 ..
— Nord anc.	237 ..
— Orléans anc.	221 ..
— Ouest anc.	230 ..
Japon 5 0/0 1907	270 75
— 4 0/0 or 1910.	187 45
Russe 3 0/0 1891-94.	11 50
— 5 0/0 1906	17 20
Turc Unifié	57 70
Banque Ottomane	835 ..
Rio-Tinto	3370 ..
Azote	801 ..
Sucreries d'Egypte	987 ..
Aciéries de France	355 ..
Decauville	230 ..
Fives-Lille	2650 ..
Montbard-Aulnoye	203 50
Creusot	1165 ..
Soie artificielle	6005 ..
— d'Izieux	2495 ..
Usines du Rhône	470 ..

MARCHE EN BANQUE

Bakou	1970 ..
Balia Karaïdin	205 ..
Financ. des caoutch.	162 ..
Cape Copper	22 25
De Beers ord.	1069 ..
Lianosoff	638 ..
Malacca	164 50
Maltzoff	385 ..
Mexican Eagle	85 25
Modderfontein B.	126 50
Rand Mines	248 50
Tharsis	355 ..
Utah Copper	1595 ..
Verminck	157 ..
Royal Dutch	26850 ..
Shell Transport	375 ..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 57 3/4 ; Emprunt 5 % 101 3/8 ; Emprunt français 3 0/0, 15 1/2; Utah, 16 ./.; Rand Mines, 56 10 1/2 ; De Beers, 12 ./. ; Rio Tinto, 38 3/8; Royal Dutch, 30 1/2 ; Shell Transport, 4 1/4.

Marché de New-York (*derniers cours*). — Atchinson Topeka, 102 1/4 ; Calumet, 16 3/4 ; Canadian Pacific, 150 ; Louisville Nash, 104 ./.; Southern Pacific, 101 7/8; United Steel com., 116 5/8; Royal Dutch, 47 1/2; Shell Transport, 38 5/8; Argent (américain) 69.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS *à partir du 1er de chaque mois*
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Econopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : Un franc — Étranger : 1 fr. 25

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY
Rédacteur en chef : René THÉRY

N° 1711 — 66e volume (25) || Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) || Vendredi 19 Décembre 1924

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES — C/courts et dépôts particuliers	PRINCIP. CHAPITRES — Portefeuille escompte	PRINCIP. CHAPITRES — Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 18 juillet..	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1924 4 décembre.	5.545	305	40.701	2.018	5.604	2.783	6
1924 11 décembre.	5.545	305	40.568	1.847	4.621	2.933	6
1924 18 décembre.	5.545	305	40.518	1.970	4.909	2.922	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1924 22 novembre..	869	67	1.938	1.130	2.714	23	10
1924 29 novembre..	869	52	2.329	880	2.863	23	10
1924 6 décembre..	869	59	2.255	1.114	2.713	10	10
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924 26 novembre.	3.212	»	3.079	2.807	2.060	»	4
1924 3 décembre.	3.212	»	3.095	3.342	1.821	»	4
1924 10 décembre..	3.213	»	3.111	3.142	1.819	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale							
1924 30 juillet .	262	56	1.119	109	837	96	5
1924 27 novembre.	271	69	7.603	293	1.330	395	5½
1924 4 décembre.	271	69	7.619	238	1.301	465	5½
1924 11 décembre.	271	69	7.613	338	1.413	359	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924 30 septembre.	293	30	662	99	318	85	7
1924 31 octobre....	293	31	693	106	350	83	7
1924 29 novembre.	293	32	671	100	324	83	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924 29 novembre.	2.535	656	4.474	930	909	1.358	5
1924 6 décembre.	2.535	653	4.517	927	1.031	1.367	5
1924 13 décembre.	2.535	653	4.511	937	1.023	1.352	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet. ..	31	»	229	239	46	38	6
1924 30 septembre.	40	»	4.654	2.908	739	148	7½
1924 15 octobre....	40	»	4.788	2.829	792	150	7½
1924 34 octobre....	40	»	4.754	2.603	834	184	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai.......	340	20	652	10	185	283	4½
1924 24 novembre.	1.008	26	1.959	42	402	347	5
1924 1 décembre.	1.061	25	2.024	97	417	402	5
1924 8 décembre.	1.061	25	1.986	138	430	330	5
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 20 octobre....	890	86	13.660	1.952	3.250	1.909	5½
1924 31 octobre....	890	85	13.967	1.914	3.403	2.442	5½
1924 10 novembre.	890	85	14.052	1.885	3.385	2.393	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924 30 août	206	13	546	187	446	35	7
1924 30 septembre.	206	14	545	176	443	33	7
1924 31 octobre....	206	15	541	158	404	29	7
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924 5 novembre.	48	15	9.961	331	934	78	9
1924 12 novembre.	48	15	9.980	353	928	78	9
1924 19 novembre.	48	15	9.868	386	914	78	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924 27 septembre.	563	2	18.871	144	6.597	474	6
1924 4 octobre....	563	3	18.847	227	6.616	457	6
1924 11 octobre....	563	3	19.017	314	6.735	462	6

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

DATES	Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES — C/courts et dépôts particuliers	PRINCIP. CHAPITRES — Portefeuille escompte	PRINCIP. CHAPITRES — Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5½
1924 30 septembre	345	8	790	189	482	56	5½
1924 31 octobre ..	336	8	751	177	438	51	5½
1924 29 novembre.	335	7	752	187	465	53	5½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet.. .	180	19	268	51	94	14	3
1924 23 novembre	505	94	819	155	278	72	4
1924 29 novembre	505	94	859	123	284	67	4
1924 6 décembre	506	93	838	140	281	65	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4½
1924 5 novembre.	15.193	426	9.084	10.746	2.320		3
1924 12 novembre..	15.240	451	9.146	11.011	2.362		3
1924 19 novembre..	15.254	462	9.118	11.229	2.546		3
1924 26 novembre...	15.231	439	9.237	10.880	2.51		3

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	19 nov. 1924	26 nov. 1924	3 déc. 1924	10 déc. 1924	17 déc. 1924
Londres......	25.22½	25.13½	88 345	87 835	84 78	87 14	87 755
New-York....	5.18½	5.16	19 09	18 955	18 22	18 57	18 72
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	91 825	91 725	91 325	91 625	92 25
Berlin (1).....	123 46	122 [illegible]	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	13 50	» »	» »
Canada	5.18½	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	259 625	259 50	251 »	259 50	262 50
Finlande.....	100 »	» »	» »	47 25	» »	» »	» »
Grèce........	100 »	» »	» »	» »	33 375	34 »	» »
Hollande	208.30	207.56	766 125	764 75	737 125	751 25	754 25
Hongrie (2)...	» »	» »	25 50	25 25	» »	26 50	25 »
Italie	100 »	99.62	82 52	82 30	79 15	80 175	80 625
Prague.......	105.01	104 3/16	57 10	56 60	55 15	56 20	» »
Roumanie ...	100 »	» »	9 775	9 85	8 75	9 625	9 40
Yougo-Slavie.	100 »	» »	27 75	» »	» »	» »	» »
Suède........	138.89	138.25	513 50	510 75	492 »	500 50	504 75
Norvège......	138.89	138.25	282 »	280 25	270 75	283 50	283 50
Danemark ...	138.89	138.25	335 »	331 50	319 25	328 »	329 50
Suisse	100 »	100.03	368 »	366 »	352 625	359 75	362 25
Vienne (2) ...	— —	— —	26 94	26 75	25 75	26 25	26 50

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	19 nov. 1924	26 nov. 1924	3 déc. 1924	10 déc. 1924	17 déc. 1924
Londres....	100 liv.	99.72	350 28	348 25	336 14	345 50	347 94
New-York..	» dol.	99.56	368 30	365 74	351 51	358 26	361 16
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	92 825	91 725	91 325	91 625	92 25
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	» »	» »	13 50	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	259 62	259 50	251 »	259 50	262 50
Finlande...	» mar	» »	» »	47 25	» »	» »	» »
Grèce	» drac	» »	» »	» »	33 375	34 »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	367 76	367 09	353 84	360 62	362 06
Hongrie....	» cour	» »	0 02	0 02	» »	0 03	0 02
Italie	» lire	99.62	82 52	82 30	79 15	80 175	80 625
Prague.....	» cour	99.22	54 38	53 90	52 43	53 52	» »
Roumanie..	» lei	» »	9 775	9 85	8 75	9 625	9 40
Yougo-Slav	» din.	» »	27 75	» »	» »	» »	» »
Suède......	» cour	99.46	369 72	367 74	354 24	359 30	363 42
Norvège....	» cour	99.46	203 04	201 78	204 94	204 12	204 12
Danemark..	» cour	99.46	241 20	238 68	229 86	236 16	237 24
Suisse	» fr..	100.05	368 »	366 »	352 625	359 75	362 25
Vienne.....	» cour	99.22	0 03	0 03	0 02	0 03	0 03

La huitaine écoulée a été moins défavorable au franc que sa devancière ; néanmoins, elle n'a pas été brillante. Nous avons encore eu à déplorer une nouvelle dépréciation de notre devise. Le *dollar* a, en effet, progressé de 18,57, mercredi dernier, à 18,72 le 17 décembre.

Cependant, nous avons eu la satisfaction de constater une modification heureuse de l'aspect du marché des changes. Au lieu d'être, comme pendant l'avant-dernière semaine, sous l'influence intensive de la spéculation étrangère, il a surtout été dominé, ces jours derniers, par le facteur commercial. Les réalisations de francs des places de Londres et de New-York, que nous avions signalées dans notre précédente chronique, ont encore continué sur une grande échelle pendant la journée de jeudi et celle de vendredi ; mais, par la suite, elles se sont ralenties. Les affaires commerciales ont recommencé alors à jouer le rôle prépondérant.

Le *dollar* s'est inscrit, le jeudi 11, aux environs de 18,70 ; il a encore fait preuve d'une grande fermeté le lendemain, se traitant à des cours supérieurs à 18,80. Cette dernière journée a marqué le point culminant de la courbe de dépréciation de notre devise.

Le marché est devenu plus calme à partir du samedi 13. Londres et New-York ont cessé leurs liquidations de francs, et la tendance s'est rapidement modifiée ; le dollar a fléchi immédiatement à 18,695. Sa chute s'est précipitée le lundi et le mardi suivants. Pendant les séances officielles de ces deux jours, il s'est négocié à des cours voisins de 18,60.

Toutefois, le mouvement de hausse du franc ne s'est pas poursuivi pendant un très long laps de temps. En clôture, les changes ont, de nouveau, fait preuve de fermeté. Le dollar qui avait été traité la veille à 18,58 a repris progressivement, pendant la matinée du mercredi 17, à 18,70. En Bourse, il a accentué son avance jusqu'à 18,74, mais il n'a pu se maintenir à ce taux et a rétrogradé aussitôt à 18,73. L'importance des besoins de nos importateurs a été la cause de cette nouvelle appréciation de la devise américaine. A l'approche de la grosse échéance de fin décembre, les demandes se multiplient et si au cours des mois antérieurs les achats de couverture ont été très nombreux, il semble que les engagements sont encore considérables.

Si notre balance commerciale s'est soldée, en novembre, par un excédent d'exportations de près de 18 millions de francs, il est à craindre que les résultats du moins de décembre ne soient pas aussi favorables. Si nous nous reportons aux chiffres de 1923, nous constatons que notre balance a présenté un déficit de 220 millions en novembre et de 750 millions en décembre. Cette année, nous devons nous réjouir de l'amélioration très sensible de notre commerce extérieur. Seulement, il est possible que le mois actuellement en cours, tout en faisant apparaître un notable progrès par rapport au mois correspondant de 1923, se solde néanmoins par une insuffisance de nos exportations.

Logiquement, ce déséquilibre de la situation respective de nos dettes et de nos créances commerciales envers l'étranger ne devrait pas entraîner une forte hausse des changes, car il ne sera que passager. Mais il faut tenir compte de l'état psychologique du marché. Actuellement, certains cambistes se montrent inquiets des tentatives d'agitation communiste. Dans le monde commercial, on manifeste également quelques craintes à ce sujet. Aussi en résulte-t-il une atmosphère troublée qui nuit à notre crédit en incitant à la réserve les capitaux étrangers que, normalement, le loyer élevé de l'argent devrait attirer chez nous.

La *livre sterling* a suivi à peu de chose près les oscillations du dollar. Elle a clôturé à 87,755 contre 87,14 la semaine précédente après s'être inscrite à 87,85. A New-York, sa tenue a été plus calme. Elle s'est maintenue aux environs de doll. 4,69 pendant la dernière huitaine. Il semble que sa période de fermeté soit terminée. Les transferts de fonds qui s'opéraient de New-York vers Londres dans un but spéculatif ont, en effet, cessé. La tenue de la devise anglaise sur le marché américain n'est plus influencée que par l'élément commercial.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	18 nov. 1924	25 nov. 1924	2 déc. 1924	9 déc. 1924	16 déc. 1924
Paris	19 30	19 35	5 24	5 26	5 47	5 40	5 38
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4 63	4 62 1/2	4 64 5/8	4.69 3/4	4 69 1/8
Berlin	23 82	23 76	23 80	23 82	23 81	23 82	23 82
Amsterd.	40 195	»	40 12	40 17	40 38	40 54	40 27
Italie	19 20	»	4 32	4 34	4 35	4 34	4 31
Suède	26 80	»	26 88	26 87	26 96	26 98	26 96
Norvège	26 80	»	14 82	14 82	14 86	15 29	15 15
Danemark	26 80	»	17 58	17 54	17 59	17 77	17 56
Prague	20 26	»	2 98	3 01	3 01	3 03	3 03
Espagne	19 29	»	13 62	13 67	13 78	14 02	14 07
Suisse	19 29	»	19 27	19 32	19 33	19 38	19 36
Call money	»	3 0/0	2 %	2 1/2 %	3 %	3 1/4 %	3 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill. 1914	18 nov. 1924	25 nov. 1924	2 déc. 1924	9 déc. 1924	16 déc. 1924
Paris	25.22 1/2	25.181	88 125	87 60	84 625	87 075	87 125
New-York	4.86 5/8	4.87 1/4	4 61 5/8	4 62 5/8	4 64 11/16	4 70 3/4	4 68 7/8
Belgique	25.22	» »	96 20	95 60	92 55	95 075	94 40
Espagne	25.22	25.90	33 95	33 86	33 785	33 71	33 325
Hollande	12.109	12.125	11 505	11 50	11 51	11 62	11 63
Italie	25.22	25.268	106 775	106 725	106 775	108 65	108 85
Portugal	53.28	46.19	2 5/16	2 5/16	2 5/16	2 7/16	2 7/16
Prague	24.02	»	154 1/2	153 1/2	154 3/16	155 3 4	155 3/16
Grèce	25.22	»	259 50	257 50	255 50	257 50	259 »
Roumanie	25.22	»	870 »	905 »	951 »	925 »	932 50
Yougo-Slavie	25.22	»	320 »	320 »	320 »	311 50	313 »
Bulgarie	25.22	»	635 »	635 »	635 »	640 »	640 »
Turquie	110 »	»	837 50	835 »	845 »	845 »	862 50
Finlande	25.22	»	183 1/4	183 3/4	184 1/2	186 1/2	186 1/2
Suède	18.15	18.26	17 175	17 225	17 245	17 45	17 41
Norvège	18 15	18.26	31 235	31 23	31 36	31 115	31 005
Danemark	18.15	18.26 1/4	26 235	26 345	26 46	26 495	26 79
Suisse	25.22	25.18	23 945	23 96	24 03	24 285	24 225

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 reichsmarks, le 16 décembre 19.70 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 9 décembre 1924, 332.500 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 16 décembre 1924, 345.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 16 décembre 1924, 24.435 zloty.

Changes sur Londres à

(Cours moyens du mardi)

Valeurs à vue	15 juillet 1914	25 novemb. 1924	2 décemb. 1924	9 décemb. 1924	16 décemb. 1924
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	6 »	5 31/32	5 29/32	6 »
Valparaiso	24 71	40 60	40 80	40 80	40 60
Câble transfert					
Montréal	» »	4.62 1/16	4.65 3/16	4.72 1/8	4 71 7/8
Bombay	1.3 1/32	1.6 3 64	1.6 5 64	1.5 31 32	1.6 1 32
Calcutta	1.3 31/32	1.6 3 64	1.6 5 64	1.5 31 32	1.6 1 32
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 3/4	2.4 5/8	2.4 19 32	2.4 5 16
Shanghaï	2.5 3/4	3.3 11/16	3.3 5 8	3.3 5/16	3.2 5/16
Buenos-Ayres	47 11/16	44 15 16	44 27 32	44 15/16	45 »
Montévidéo	51 3/32	50 7/8	51 »	50 1/4	49 3/4
Singapour	2.3 15/16	2.4 1/8	2.4 1/8	2.4 5 32	2.4 3/16
Yokohama	2.0 3/8	1 8 »	1.7 15 16	1.7 5/8	1.7 5/8
Manille	» »	2.1 13/16	2.1 13/16	2.1 7/16	2.1 5/16
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+10 1/4	+10 1/3	+ 11 1/2	+11 1/4

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	4 nov. 1924	11 nov. 1924	18 nov. 1924	25 nov. 1924	2 déc. 1924	9 déc. 1924	16 déc. 1924 (2)
Cours de l'or.	91 1	89 8	90 0	90.0	89.8	88 5	88 9
Cours de l'arg.	34 1/2	33 13/16	33 11/16	33 9/16	33 3/8	33 3/16	32 5/16
Es. hors banq.	3 23 32	3 23 32	3 23 32	3 3/4	3 21 32	3 5 8	3 [illegible]

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 16 décembre 1924 représentent 12.436 fr. 08 par kilogr. fin d'or et 407 fr. 92 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

La Leçon de l'Emprunt

Quand M. Clémentel annonça, au mois d'octobre, qu'il allait procéder à l'émission de *Bons du Trésor* à dix ans, un certain scepticisme se manifesta dans les milieux « compétents » sur les chances de réussite de l'opération. Lorsque, quelques jours plus tard, le ministre fut amené à déclarer qu'il attendait environ 4 milliards de ce nouvel appel au crédit, beaucoup de « spécialistes » haussèrent les épaules et dénoncèrent sans aménité un optimisme qu'ils jugeaient ridicule.

Les milieux compétents et les spécialistes ont eu tort : dès la fin de novembre, nos correspondants nous signalaient la faveur croissante avec laquelle l'épargne accueillait les titres qui lui étaient offerts ; le 10 décembre, jour normal de clôture de la souscription, on savait que le total prévu par l'Administration se trouvait largement dépassé ; lundi dernier 15 courant, enfin, un communiqué officiel a appris que le montant réellement placé s'est élevé à 4.936 millions de francs.

Ce résultat paraîtra d'autant plus brillant qu'il a été obtenu en dépit de circonstances nettement défavorables. Il importe donc de le mettre en lumière et, aussi, d'en dégager divers enseignements qu'il conviendra de retenir en vue de la continuation de notre œuvre d'assainissement financier.

***

Une remarque préliminaire s'impose : à la différence de ses devanciers, l'emprunt qui vient d'être réalisé comportait obligatoirement des versements en espèces, à l'exclusion de tout payement en Bons, obligations ou autres titres déjà cotés ; cette particularité, qui s'expliquait par la destination même des sommes demandées aux prêteurs, inquiétait d'excellents esprits : la plupart de nos entreprises industrielles et commerciales, contraintes par la hausse ininterrompue du prix des matières premières et objets fabriqués à renforcer leurs fonds de roulement, semblaient ne plus posséder de liquidités suffisantes pour participer en masse à la souscription ; on faisait valoir, à l'appui de ces craintes, la stagnation des dépôts dans nos principaux établissements de crédit depuis le commencement du deuxième semestre : bien que, durant l'été et l'automne, les créations de sociétés et augmentations de capitaux aient été fort rares, les comptes courants créditeurs des banques dressant des situations mensuelles n'accusaient, au 31 octobre, aucune avance sensible sur le 30 juin ; on en concluait à l'existence d'une crise des trésoreries privées, peu propice au succès de l'opération envisagée par le Gouvernement.

Il ne faut pas dissimuler, d'autre part, que la Bourse était fâcheusement impressionnée par le recul que les cours de nos valeurs d'Etat avaient subi en quelques semaines. Nous avons mentionné cette baisse dans nos chroniques hebdomadaires. Un tableau récapitulatif, donnant les cotes pratiquées à la dernière séance d'août, de septembre, d'octobre, et à la dernière séance de la semaine ayant précédé le début de l'émission (qui commença le mercredi 12 novembre), permettra de mieux l'apprécier, en montrant que le glissement, ininterrompu, fut surtout rapide en octobre :

Cours de quelques valeurs françaises d'Etat ou garanties par l'Etat fin août, fin septembre, fin octobre, et à la veille de l'emprunt.

	29 août	30 sept.	31 oct.	8 nov.
	—	—	—	—
Rente 3 %	53.50	52.30	50.05 (1)	50.20
— 5 % 1915-16...	67.70	64.25	61.75	59.95 (2)
— 4 % 1917......	58.05	54.90 (3)	51.45	50.30
— 4 % 1918......	56.82 ½	54.75	50.95 (4)	50.15
— 5 % amort. 1920	84.60	80.30	73.75	72.30 (5)
— 6 % 1920......	79.95	78.05	74.25	73.50
Bons Trésor 6 % 1922	498	481	(6) 481	478
— fév. 1923	485.25	484	479	480.50
— sept. 1923	481.25	481	471	468
Cr. National 1919...	420	412	389	380
— 1920.......	430	425	400	380
— 1921.......	485	485	458	423 (7)
— 1re ém. 1922	464	464	450	446
— 2e ém. 1922	492	490.25	495	489
— 1re ém. 1923	449	451	409	397.50
— 2e ém. 1923	459.75	463	400	(7) 391
— 1924	460	460.25	411	(8) 395
Obl. Houillères 6 %	427	419.50	376	(8) 359
— Gr. Métall. 6 %	410	400	365	355
— Sucrières 6 %..	402	396	375	345
— Cail - Fives - Thomson 6 %	418	412	370	368

(1) Coup. 0 fr. 75 dét. en oct. — (2) Coup. 1 fr. 25 dét. en nov. — (3) Coup. 1 fr. dét. en sept. — (4) Coup. 1 fr. dét. en oct. — (5) Coup. 2 fr. 50 dét. en nov. — (6) Coup. 15 fr. dét. en sept. — (7) Coup. 15 dét. en nov. — (8) Coup. 15 fr. dét. en oct.

Des causes d'ordre général avaient incontestablement contribué à cette régression, notamment la réduction du volume des affaires traitées (tenant à la fois au malaise de trésorerie ci-dessus rappelé, à l'incertitude de l'avenir politique et économique du monde entier, à l'évasion clandestine des capitaux effrayés par la perspective d'une aggravation des charges fiscales), et le renchérissement du loyer de l'argent, conséquence de la poussée ascendante du coût de la vie.

Il n'est pas douteux, pourtant, que le groupe des fonds nationaux s'était vu atteint plus durement par la dépression : même des bons remboursables au pair à court terme, et dont la fermeté aurait dû s'accentuer à mesure de l'approche de l'échéance (tels les Bons du Trésor 1922 et 1923 et les Bons du Crédit National 1922) n'avaient pu conserver entièrement leur position. On n'hésitait pas à interpréter ce fait comme le signe d'un ébranlement du crédit de l'Etat, imputable à l'orientation donnée à la politique générale et à la faiblesse de la résistance opposée par le Ministère aux propositions démagogiques des groupes avancés, à l'agitation communiste, etc...

L'allure du marché monétaire n'était pas non plus encourageante dans les premiers jours de novembre. Nous avions, il est vrai, échappé à la poussée saisonnière des changes. Mais on ne s'attachait pas à ce détail comme il eût convenu, et, influencés par l'ambiance, des hommes d'affaires cependant avertis se laissaient hypnotiser par une légère montée des devises appréciées depuis le début de septembre, prélude, pensaient-ils, d'une tension beaucoup plus marquée en novembre et décembre :

Cours hebdomadaires de la livre et du dollar à Paris du début de septembre au 8 novembre

	Livre	Dollar
	—	—
3 septembre	83.285	18.59
10 —	84.10	18.915
17 —	82.575	18.605

	Livre	Dollar
	—	—
24 —	84.015	18.965
1er octobre	84.20	18.85
8 —	85.545	19.18
15 —	86.13	19.16
22 —	85.855	19.055
29 —	85.95	19.085
5 novembre	87.015	19.115
8 —	87.625	19.11

Une certaine désaffection des valeurs françaises au profit des titres d'arbitrage résultait de ces appréhensions, injustifiées — nous l'avons prouvé à maintes reprises —, et l'on en déduisait que nos compatriotes n'absorberaient pas volontiers un nouveau « papier » payable en une monnaie dont la solidité était discutée.

Les événements ont heureusement démenti toutes ces sombres prophéties, auxquelles — on nous rendra cette justice — nous ne nous étions jamais associés.

***

Divers facteurs ont aidé à ce résultat.

Le premier est le maintien de la confiance de l'immense majorité de nos compatriotes dans les destinées du pays : les alarmes des boursiers et des financiers n'ont pas gagné la masse des classes moyennes et paysannes, et celles-ci ont répondu à l'appel de l'Etat avec un empressement égal à celui dont elles avaient témoigné lors des emprunts antérieurs.

Il y a lieu, aussi, de rappeler qu'en dépit d'affirmations fondées sur des exceptions, les qualités traditionnelles d'épargne de la nation subsistent intégralement : si les chefs de maisons n'ont pas pu prendre autant de Bons qu'en 1923 ou 1922, leurs employés et surtout les ruraux, dont les ressources se sont accrues encore dans les dernières années, ont souscrit abondamment.

D'autre part, un appoint extrêmement sérieux nous a été fourni par l'étranger : à l'inverse de ce qui s'était produit bien souvent depuis l'armistice, notre crédit a été jugé plus favorablement en Angleterre et aux Etats-Unis que chez nous-mêmes, et les ordres transmis par les banques anglo-saxonnes ont dépassé largement ceux qu'elles avaient jusqu'ici coutume de recevoir.

Ces tendances se sont révélées dès le début de l'émission. Elles ont été rapidement accentuées par l'éclatante réussite de l'opération faite à New-York avec le concours de MM. Morgan and Cº, et par la volonté qu'a affirmée M. Clémentel d'assurer énergiquement notre redressement budgétaire et monétaire.

L'arrêt de la baisse de nos rentes et la fermeté relative du franc ont également facilité le placement des nouveaux bons en établissant aux yeux de tous l'exagération de la vague de pessimisme qui avait déferlé sur nous en octobre. Une simple comparaison des cours cotés le 12 novembre, le 29 novembre et le 10 décembre sera, à cet égard, très suggestive :

Cours de quelques valeurs françaises d'Etat et garanties par l'Etat au début de l'emprunt, le 29 novembre, et à la clôture de l'emprunt.

	12 nov.	29 nov.	10 déc.
	—	—	—
Rente 3 %	50.65	50.45	51
— 5 % 1915-16	60.45	60.20	62.60
— 4 % 1917	51.40	52	52.70 (1)
— 4 % 1918	51.35	51.20	52.60
— 5 % amort. 1920	71.95	70.50	70.50
— 6 % 1920	74	75	72.80 (2)
Bons Trésor 6 % 1922	478	477.75	479
— fév. 1923	480.75	480	466 (3)
— sept. 1923	470.75	449.50 (4)	456.50
Cr. National 1919	380	377	360
— 1920	394	392	381
— 1921	450	436	415
— 1re ém. 1922	443	442	443
— 2e ém. 1922	490	492.75	490.75
— 1re ém. 1923	396	400	387
— 2e ém. 1923	399	390	387
— 1924	400.50	399	390
Obl. Houillères 6 %	360	371	355
— Gr. Métall. 6 %	365	371	347 (3)
— Sucrières 6 %	350	365	360
— Cail-Fives-Thomson 6 %	368	371	374.50

(1) Coup. de 1 fr. dét. en déc. — (2) Coup. de 3 fr. dét. en déc. — (3) Coup. de 15 fr. dét. en déc. — (4) Coup. de 15 fr. dét. en nov.

Il est de notoriété publique qu'une puissante intervention a agi à partir du 12 novembre sur le marché des rentes ; on n'ignore pas qu'elle n'est parvenue à soutenir les cours qu'au prix d'un effort considérable, et qu'à certaines séances les vendeurs eurent beaucoup de peine à écouler leurs titres, parce que les offres furent canalisées afin de ne point submerger les groupes acheteurs. En dépit de difficultés exceptionnelles, tenant à la situation de place, ce soutien a eu une répercussion utile — le tableau ci-dessus le montre — sur les Bons du Trésor et les obligations gagées par des annuités, qui se sont maintenus au niveau atteint le 12 novembre : seules les obligations du Crédit National ont fléchi, parce qu'elles ont eu à supporter des arbitrages de la part de porteurs désireux de participer au nouvel emprunt.

Le cours du franc, de son côté, a présenté une stabilité relative, sans que, quoiqu'on ait pu prétendre, une manœuvre sérieuse ait été nécessaire pour empêcher artificiellement la tension des devises appréciées :

Cours hebdomadaires de la livre et du dollar à Paris du 12 novembre au 10 décembre 1924

	Livre	Dollar
	—	—
12 novembre	86.95	18.90
19 —	88.345	19.09
26 —	87.835	18.955
5 décembre	84.78	18.22
10 —	87.15	18.555

Si l'on fait abstraction de la baisse passagère des changes qui a suivi la réalisation de l'emprunt Morgan, on constate que les écarts ont été assez limités, avec, à dater du 19 novembre, tendance à la baisse de la livre et, plus encore, du dollar.

Les divers éléments que nous venons d'énumérer — auxquels il est juste d'ajouter l'attrait des Bons offerts, à taux d'intérêt élevé et forte prime de remboursement exempte d'impôt sur le revenu — auraient vraisemblablement produit des effets plus marqués encore, si le développement de l'agitation communiste et l'attitude du Parlement au regard de plusieurs propositions dangereuses pour l'économie nationale (relèvement des traitements de fonctionnaires, extension de la loi de huit heures, réintégration des cheminots, etc.), ainsi que les lenteurs et les indécisions de la Commission des finances au sujet de la fixation définitive de l'équilibre du budget de 1925, n'avaient déterminé une recrudescence d'inquiétude et de mécontentement parmi les « classes possédantes ».

Malgré tout, les motifs d'abstention sont restés moindres, pour le grand public, que les raisons de souscrire : nous avons dit déjà combien M. Clémentel méritait d'en être loué, et comment il y avait lieu d'en féliciter aussi la *Banque de France*, qui l'a secondé admirablement dans son labeur ; nos établissements de crédit et nos grandes ban-

ques d'affaires ont également été à la peine dans une besogne difficile : ils ont mené leur tâche à bien, et doivent pareillement être maintenant à l'honneur.

***

Pour intéressante à enregistrer et satisfaisante qu'elle soit, la réussite de l'opération aujourd'hui terminée ne saurait cependant nous griser.

Une étape vient d'être franchie dans la voie de l'assainissement : il convient de persévérer. Très justement, le ministre des Finances a indiqué qu'il projette à présent une série de consolidations successives : nous aurons ultérieurement à traiter en détail de ce programme, mais il est opportun de préciser tout de suite les conditions indispensables à son accomplissement.

La première est de mettre un terme au malaise moral qui a failli compromettre l'émission du mois écoulé et qui, au moment même où nous écrivons, paraît s'amplifier de façon inquiétante. Le fait que malgré ce malaise on a reccueilli 4.936 millions ne peut pas nous inciter à regarder comme négligeables les symptômes de découragement qui grandissent parmi le personnel et la clientèle de la Bourse : si l'on n'y veille pas, le glissement de nos valeurs d'Etat — et des autres titres français — reprendra de plus belle ; il rendrait plus malaisés et plus onéreux de futurs appels à l'épargne, et compliquerait singulièrement la tâche de M. Clémentel.

Il est encore temps de prévenir ce péril : si chacun était bientôt assuré que le prochain budget sera strictement équilibré et rapidement voté, qu'aucune dépense supplémentaire ne le grévera en cours d'exercice, qu'on renoncera à instituer une fiscalité inquisitoriale insupportable à l'immense majorité des contribuables, et que l'on poursuivra méthodiquement notre redressement monétaire en remboursant scrupuleusement les avances de la Banque de France à l'Etat, l'atmosphère ne tarderait pas à s'éclaircir.

A la faveur de ce revirement, un élargissement du marché des rentes, fâcheusement resserré à l'heure actuelle, pourrait être envisagé, et il deviendrait facile de l'orienter à la hausse. Celle-ci se précipiterait sûrement si un programme complet d'assainissement financier était arrêté, publié et mis à exécution, portant sur une période assez longue et permettant à toutes les catégories de citoyens de savoir enfin l'effort qui leur sera demandé *ne varietur* pendant plusieurs années.

Nous insistons vivement sur la nécessité de rétablir la stabilité fiscale dont nous sommes malheureusement privés depuis trop longtemps : sans elle, l'énervement qui se manifeste chez tous les producteurs et chez tous les intermédiaires s'aggraverait encore, au détriment de l'économie générale.

Une autre condition indispensable est la mise en pratique d'une politique économique raisonnable : nous observons, pour l'instant, les signes avant-coureurs, d'un ralentissement d'activité. Des mesures maladroites risqueraient de provoquer une véritable crise : nous pouvons l'éviter d'autant mieux que la plupart des entreprises privées ne sont pas retombées dans l'erreur de *stockage* qu'elles avaient commise en 1920, mais nous ne réussirions pas à y échapper si, sous prétexte de lois humanitaires et d'apaisement social, on alourdissait les frais d'exploitation de toutes nos industries à l'époque où le salut consiste pour elles en un abaissement des coûts de production.

M. Clémentel et son entourage se rendent très exactement compte de la situation. Si leurs avis sont entendus par tous les ministres et si le Gouvernement est capable de ramener le Parlement à une conception plus juste des besoins économiques du moment, la vague d'anxiété constatée en ce moment refluera, et l'année 1925 débutera sous d'heureux auspices.

Le succès du dernier emprunt nous fortifie dans la pensée que notre redressement peut-être opéré beaucoup plus aisément que ne le supposent trop de pessimistes : il dépend de nos hommes d'Etat de le faciliter en n'oubliant pas les enseignements du mois dernier.

René THÉRY.

Notes économiques sur la Hongrie

(*Suite*) (1)

Le Commerce

Les modifications survenues dans la répartition territoriale de l'Europe centrale depuis la guerre ont eu généralement pour effet d'amener les différents Etats de cette région à s'isoler commercialement de leurs voisins par des tarifs douaniers rigoureux. Pour cette raison, leur activité économique a subi un sérieux ralentissement au cours des dernières années.

La Hongrie n'a pas échappé à cette règle générale et nous allons constater les répercussions de cette situation sur la marche de ses affaires commerciales.

Jusqu'à la fin de la guerre, elle a partagé le régime douanier de l'Autriche. Après l'effondrement de la monarchie dualiste, ce régime devint assez incertain, et l'échange des marchandises entre les Etats successeurs s'effectua en franchise ; toutefois, lorsque plusieurs de ces pays eurent établi des barrières douanières, la Hongrie se décida à suivre la même voie. En octobre 1919, elle revint à l'ancien tarif qui avait été établi par la loi de 1907. Sa frontière douanière suivait alors la ligne de démarcation établie par les alliés, ligne qui devint plus tard la frontière fixée par le Traité de Trianon. En 1920, la loi XXII autorisa le Gouvernement à pratiquer certaines dérogations ; il fit usage de cette autorisation pour abaisser les droits appliqués à certains articles, mais ne procéda à aucune aggravation. Cette même loi ratifia aussi différentes mesures exceptionnelles qui avaient été prises depuis la cessation des hostilités.

Le Traité de Trianon entra en vigueur le 26 juillet 1921 ; il imposa à la Hongrie de conserver encore quelque temps son ancien tarif douanier : l'article 206 contenait en effet l'obligation de ne pas élever les tarifs douaniers au-dessus des tarifs préférentiels de l'ancienne monarchie austro-hongroise pendant un laps de temps qui, pour certaines marchandises importées par les puissances alliées et associées, s'étendait jusqu'au 20 janvier 1924. Observons du reste que la majeure partie des tarifs appliqués en 1921 étaient inférieurs à ceux prévus par le Traité. Ce n'est donc qu'il y a quelques mois que la Hongrie fut dégagée complètement en matière douanière et libre de fixer des tarifs autonomes : encore les articles 200, 201, 202, 203 et 215 du Traité de paix assurent-ils aux puissances alliées et associées le régime de la nation la plus favorisée.

En prévision du retour à la liberté commerciale, le Gouvernement hongrois avait, dès la conclusion de la paix, commencé à élaborer un nouveau régime douanier. L'assemblée nationale l'a discuté au début de cette année et il a été mis en vigueur le 27 juillet dernier.

Les droits d'entrée sont maintenant excessivement élevés : c'est ainsi, par exemple, que l'augmentation, par rapport aux anciens droits, est de 370 % pour les tissus de soie, de 180 % pour les tissus de coton et de 96 % pour les tissus de laine.

---

(1) Voir *Économiste Européen* nº 1707, 1709 et 1710.

Nous citons avec intention ces trois catégories de marchandises, parce qu'elles frappent lourdement l'industrie textile française qui approvisionne en grande partie le marché hongrois. C'est là un point qu'il importera d'étudier tout particulièrement lors des négociations franco-hongroises qui s'engageront prochainement en vue de la conclusion d'un traité de commerce entre les deux pays.

D'après le nouveau régime, les importations sont très strictement limitées ; par contre, l'exportation de presque toutes les marchandises (vivres et matières premières exceptés) est autorisée.

Le tarif douanier est complété par différents traités de commerce qui règlent les relations économiques du pays avec l'étranger. Le premier de ces traités fut conclu dès 1920 avec l'Allemagne ; il est entré en vigueur le 1er janvier 1921 et ne contient aucune clause attribuant au Reich le régime de la nation la plus favorisée. D'autre part, le traité commercial qui avait été conclu en 1906 entre l'Autriche-Hongrie et la Suisse est resté en vigueur. En ce qui concerne l'Autriche, un accord commercial très complet intervint le 8 février 1922, accordant réciproquement le régime de la nation la plus favorisée aux contractants ; il est entré en vigueur le 27 février 1922. Enfin, des négociations entamées à Prague à la fin de la même année aboutirent le 22 novembre 1923 à la conclusion d'un traité de commerce avec la Tchéco-Slovaquie; ce traité comprend également la clause de la nation la plus favorisée pour les tarifs douaniers ; il n'a du reste pas été encore ratifié et n'a donc pu entrer en vigueur jusqu'à présent.

Signalons encore la conclusion d'autres conventions avec la Lettonie, l'Esthonie, la Bulgarie et la Pologne. Plusieurs de ces conventions n'ont d'ailleurs eu qu'un caractère temporaire.

Observons en terminant cet aperçu du régime douanier de la Hongrie que les frontières du pays ne sont pas propres, par suite de leur configuration, à un contrôle douanier efficace et qu'elles se prêtent facilement à la contrebande.

***

Avant la guerre, dans la Hongrie ancienne, 390.000 personnes s'occupaient de commerce, ce qui représentait 1 1/2 % de la population totale et environ 3,3 % de la population laborieuse ; dans la Hongrie actuelle, ce nombre est proportionnellement plus élevé puisqu'il représente 4,6 % de la population totale ; cette augmentation résulte du fait que le plus grand nombre des entreprises commerciales est précisément localisé sur le territoire qui est demeuré hongrois.

Mais ce n'est que l'apparence d'une prospérité illusoire : si le nombre du personnel a augmenté en effet, celui des transactions est en sensible diminution, le Traité de Trianon ayant enlevé à la Hongrie beaucoup de villes qui avaient une importance commerciale et sept Chambres de commerce seulement, sur vingt, étant demeurées hongroises.

Avant d'exposer les changement que le commerce extérieur a subis du fait de la guerre, décrivons rapidement les étapes qu'il avait franchies pendant les 25 années qui l'ont précédée.

En 1890, le commerce extérieur de la Hongrie représentait en tout 2.031 millions de couronnes-or ; en 1900, ce chiffre s'était élevé à 2.438 millions de couronnes-or ; en 1912, à 4.175 millions. Il avait donc augmenté, en 22 ans, de plus de 100 pour 100. Pendant la dizaine d'années qui a précédé la guerre, le bilan du commerce extérieur fut plutôt passif. Depuis la guerre, cette situation fâcheuse s'est encore aggravée : le passif s'établissait en 1922 à 214 millions de couronnes-or et en 1923 à 82 millions.

L'amélioration accusée par les chiffres de 1923 s'est accentuée cette année, si nous en jugeons par les chiffres publiés par le Bureau de Statistiques Hongrois pour le premier trimestre de 1924 et que l'*Agence Danubienne* vient de nous communiquer. Pour cette période, le chiffre des exportations s'élève à 107,2 millions de couronnes-or et celui des importations à 133.3 millions de couronnes-or. Les chiffres correspondants pour l'année 1923 étaient de 67.9 et de 137.8 millions. Les exportations ont donc augmenté de 39.3 millions, tandis que les importations ont diminué de 4.5 millions de couronnes-or. Aussi, le déficit du premier trimestre de 1923, qui s'élevait à 69.9 millions de couronnes-, est-il réduit cette année à 26.1 millions de couronnes.

Ce beau résultat est dû en partie à ce que les exportations des récoltes de 1923, qui avaient été tres satisfaisantes, se sont prolongées pendant le premier trimestre de 1924, ainsi qu'on en jugera par le tableau suivant :

Exportations de produits agricoles

	1923	1924	Valeur en 1924
	—	—	—
	(Quintaux)		(Couronnes)
Froment	1.121	173.609	3.819.400
Seigle.........	1.267	265.483	5.186.400
Sucre.........	23.065	263.461	13.877.800
Vin...........	26.241	81.304	1.855.100

Parmi les autres articles, qui ont donné lieu aux exportations les plus importantes, nous citerons : la viande fraîche et conservée (4.249.500 couronnes), le bétail (7.362.000 couronnes), la volaille (4.381.000 couronnes), les légumes (1.490.500 couronnes), la soie artificielle (1.152.000 couronnes), les machines et appareils électriques (8.040.100 couronnes) et les tissus de coton (2.423.000 couronnes).

Aux importations, nous relevons en tête de la liste la houille, le bois non travaillé, les métaux bruts. La diminution de la valeur des importations est dûe à la réduction des quantités de tissus de coton : il n'en a été importé que 16.670 quintaux pendant le premier trimestre 1924, contre 28.596 quintaux pendant la même période de 1923. La houille a également diminué à 2.539.016 quintaux, contre 3.004.272 quintaux ; en outre, les importations de métaux brutes ont fléchi de 5.164.049 quintaux à 4.847.774 quintaux.

***

On peut conclure des chiffres qui précèdent, que le commerce hongrois exerce actuellement une activité trop grande pour les besoins du pays. Comme l'observe M. Joseph Vagö, dans un mémoire rédigé par différents groupements nationaux, le grand commerce hongrois, concentré surtout à Budapest, s'était formé pour un territoire douanier qui comprenait, compte tenu de l'Autriche, 50 millions d'habitants ; il donnait lieu à un trafic extérieur de plus de 150 millions de quintaux. Or, sa capacité actuelle est restée proportionnellement beaucoup plus forte que ne l'exigent les besoins de la Hongrie, dont le territoire douanier actuel ne réclame plus qu'un trafic de 20 millions de quintaux environ. Il en résulte qu'il a dû se transformer pour devenir un commerce de transit et servir en quelque sorte d'intermédiaire entre les différents pays de l'Europe centrale.

Il est vrai que Budapest, situé au bord du Danube, et se trouvant au point central de différents réseaux de chemins de fer, est, par sa situation privilégiée, essentiellement destiné au commerce de transit. « Le mouvement fluvial du Danube, écrit M. Vagö, ainsi que plusieurs voies ferrées étrangères, ne pourront pas se passer de notre capitale. Budapest ne manque pas d'entrepôts que nous ayons l'intention d'agrandir et de compléter par la création d'un port franc. Au point de vue de

la connaissance des langues étrangères, de la probité, de l'ingéniosité, de la faculté de s'adapter aux habitudes des marchés internationaux, nos maisons de commerce sont capables de répondre même aux exigences les plus difficiles. Sous le rapport des tribunaux de commerce et des lois commerciales, nous sommes à même de rivaliser avec n'importe quel pays d'Europe. Il faut faire remarquer que jusqu'ici nos efforts de transit n'ont pas réussi, bien que nous ayons déjà rempli la condition la plus indispensable, en autorisant la création d'entrepôts de réexpéditions. »

Nous ajouterons que pour donner l'impulsion nécessaire à ce commerce de transit, qui paraît destiné à assurer à la Hongrie une réelle prospérité, il faudrait : 1° que les maisons de commerce des Etats occidentaux établissent dans le pays des entrepôts de consignation, ou du moins qu'elles confient des marchandises en commission à des maisons de commerce hongroises ; 2° qu'une réglementation douanière moins étroite permette aux commerçants hongrois de fréquenter les marchés des Etats voisins et d'y prendre des commandes ; 3° qu'on améliore les transports dont l'organisation actuelle est une source de difficultés pour le trafic.

(A suivre.) EDMOND THÉRY.

Le Pétrole russe

Aussi paradoxal que cela puisse paraître, la Russie, présentement, ne peut plus fournir à l'étranger du blé par la simple raison qu'elle doit en acheter elle-même pour ne pas succomber à la famine qui sévit dans le pays. Parmi tous les autres produits et matières premières, seuls le naphte et ses sous-produits intéressent surtout la France. Encore le naphte n'est-il guère standardisé, et ses qualités sont variables tandis que son transport n'est point assuré.

Il faudrait donc, afin de se rendre compte de ce qu'il y aurait à faire pour en tirer parti, étudier la question sous ses différents aspects. Quelques renseignements statistiques permettront dès maintenant aux lecteurs de l'*Economiste Européen* d'apprécier la situation.

Voici d'abord un tableau de la production du naphte dans son ensemble à Bakou, Grazny et dans l'Emba (au nord de la mer Caspienne) :

Production de pétrole brut
en millions de pouds (1 poud = 16 kilog.)

Avant les communistes		Après l'avènement des communistes	
1912	569.3	1918	233.0
1913	561.8	1919	269.0
1914	550.3	1920	229.0
1915	568 8	1921	246.4
1916	602.1	1922	296.5
1917	532.0	1923	331.8
		1924	365.0

Ces chiffres peuvent s'exprimer de la manière suivante :

Production de pétrole pendant la période 1918-1923 comparativement à la période 1912-1917

Années	Proportion par rapport à la production de : 1912	1913	1914	1915	1916	1917
	%	%	%	%	%	%
1918	41.9	41.6	42.3	40.9	38.7	48.8
1919	47.2	47.8	48.8	47.8	44.7	50.5
1920	40.2	40.7	41.6	40.3	38.0	43.0
1921	42.9	44 0	44.7	42.9	40.9	46.3
1922	52.1	52.7	53.9	52.1	49.2	55.7
1923	58.2	59 0	60 2	58.3	55.1	62.4

En 1918, tout de suite après l'avènement des bolcheviques au pouvoir, la production tomba d'environ 61 %, et c'est seulement à partir de 1923 qu'elle remonta sensiblement, atteignant environ la moitié de la production de 1916.

L'exportation des produits du naphte à l'étranger est illustrée par le tableau ci-dessous :

Exportations du naphte à l'étranger, en 1913, 1921, 1922 *et* 1923
(En millions de pouds)

	1913	1921	1922	1923
En Perse	1.61	»	0.905	1.158
Dans les autres pays étrangers	55.8	1.91	10.75	21.01
Total	57.41	1.91	11.655	22.163

On voit ainsi que l'exportation actuelle ne présente qu'environ 12,5 % de ce qu'elle était en 1913. Cependant, en raison de la faiblesse de l'extraction, les stocks ont fléchi :

Quantités de naphte se trouvant stockées dans toutes les réserves soviétiques
(En millions de pouds)

1921	1922	1923	1924
330.83	287.04	230.09	200.0 (au 1er déc.)

Malgré cette circonstance, et bien que les épisodes du soulèvement de Géorgie aient récemment contribué à diminuer quelque peu la production de Bakou et Grozny et, surtout, à rendre de plus en plus difficile son écoulement, le programme arrêté pour 1924-1925 par la *Azneff* (organe exploitant les puits de Bakou) s'élève à 299.723.000 pouds de naphte, au lieu de 269 millions en 1923-24. Il est prévu que les besoins de l'extraction en absorberont 26.579.000 pouds, et que les usines de transformation donneront du surplus 70 millions de pouds d'huile et 120 millions de pouds de pétrole. Les nouveaux forages envisagés pour l'exercice portent sur 36.304 sagènes (1 sagène valant 3 archines, et 1 archine valant 1 mètre 25). A Grozny, le plan de campagne de 1924-25 admet une production de 103 millions de pouds. Le prix de revient du naphte pour l'année nouvelle est fixé à 27 kopecks 25 par jour (1).

Si même ces hypothèses sont confirmées, le problème de la vente et, plus encore, du transport du naphte des lieux de production vers les centres de consommation sera très malaisé à résoudre. A la date du 8 septembre dernier, on avait réussi à exporter, depuis le 1er janvier 1924, 224.000 pouds de mazout et 39.000 pouds de pétrole de Bakou vers Constantinople, et le syndicat du naphte prétendait avoir vendu au total à l'étranger 2.829.000 pouds de produits du naphte. L'agent du syndicat à Londres a, d'autre part, fait à la *Standard Oil*, une offre ferme de 75.000 pouds. Ces chiffres sont peu importants. Leur faiblesse s'explique par l'insuffisance des moyens de communication : quand le Volga est pris par les glaces, il devient impossible d'exporter le naphte de Grozny par Petrovsk et la mer Caspienne ; d'autre part, l'absence de flotte appropriée sur la mer Noire et le fait qu'une seule pipe-line relie à Batoum (sur cette mer) le centre de Bakou gêne considérablement l'exploitation des gisements russes.

Cette pénurie des moyens de transports deviendra plus fâcheuse encore si les espérances fondées sur une invention nouvelle ne sont pas déçus. Quelques renseignements nous sont parvenus au sujet de cette invention, qui nous paraissent devoir être relatés ici.

On sait que des essais concluants avaient été tentés pour produire synthétiquement l'essence à

(1) La *Vie Économique*, n° 288.

partir du méthane : on avait obtenu par traitement du lignite du gaz à l'eau, d'où l'on avait produit le méthane ; celui-ci avait été transformé en acétylène et ce dernier corps en essence. Le procédé était intéressant, mais coûteux. Or, on a découvert à Grozny des sources de méthane naturel, et une usine vient d'être créée pour l'exploiter (1). Les premiers jours, on a tiré du gaz, quotidiennement, 300 pouds (4.800 kilos) de benzine pure, donnant, par mélange, 1.500 pouds (24.000 kilos) de benzine commerciale. Des perspectives sérieuses en résultent pour l'exportation : il est clair que la solution du problème des transports n'en deviendra que plus urgente.

On parle bien de créer une autre pipe-line, reliant Grozny à un port de la Mer Noire, et une foule de projets sont agités.

Mais leur exécution se heurte à l'âpre rivalité qui sépare Bakou et Grozny. D'un autre côté, la pénurie de capitaux empêche de mener à bien toute entreprise d'envergure.

Une organisation complète est donc à mettre sur pied pour arriver à livrer le naphte russe sur les marchés européens : MM. Krassine et Serebzowsky espèrent la réaliser avec le concours de l'épargne française.

MARTCHENKO,
Membre perpétuel
de la Société de Géographie russe.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

L'exécution du Traité. — Un office de prestations en nature. — La conférence financière alliée. — Les négociations commerciales franco-allemandes. — La Commission des finances de la Chambre a adopté un article de la loi de Finances proposant la création d'un Office de prestation en nature que nous recevrons de l'Allemagne et dont le montant viendra en déduction de sa dette. Cet Office deviendrait ainsi un important rouage d'exécution du plan Dawes.

Les négociations commerciales franco-allemandes se poursuivent sans interruption, mais il faut bien reconnaître que la discussion est très laborieuse et est souvent interrompue par le départ des experts allemands qui ne veulent pas prendre de décision sans en référer à leurs commettants.

En outre, au cours d'une récente conférence, l'ambassadeur allemand et M. Seydoux, se sont mis d'accord pour régler les détails d'exécution du nouveau régime nécessité par l'échéance du 10 janvier, date à laquelle les produits d'Alsace-Lorraine et de la Sarre cesseront d'entrer en franchise en Allemagne, et notamment les questions de transit et le régime des marchandises qui pourraient être livrées avec un certain retard.

Il est officiellement confirmé que la Conférence des ministres des Finances alliés qui discutera la question des Réparations et probablement le problème des dettes interalliées, se tiendra à Paris le 6 janvier prochain.

La reprise des relations avec la Russie. — L'ambassadeur soviétique à l'Elysée. — Le président de la République a reçu le 12 décembre dernier en audience officielle Son Excellence M. Krassine, qui lui a remis les lettres l'accréditant en qualité d'ambassadeur extraordinaire et plénipotentiaire de l'Union des Républiques socialistes soviétiques à Paris.

En remettant ses lettres de créance, M. Krassine a prononcé une allocution dont nous extrayons le passage suivant :

« L'échange de déclarations entre nos deux Gouvernements a consacré leur décision d'établir, entre eux et entre nos deux peuples, des rapports réguliers politiques et économiques. Je tiens à vous assurer, Monsieur le Président, que le but de ma mission sera celui de raffermir les relations de sincère amitié si heureusement rétablies entre nos peuples et de développer et consolider, entre eux, une intense collaboration économique correspondant à leurs intérêts communs. »

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	11 déc. 1924	18 déc. 1924
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.680.579.147	3.680.688.751
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.544.900.054	5.545.009.658
Argent	304.927.530	305.427.880
	5.849.827.584	5.850.437.540
Disponibilités à l'étranger	569.341.513	570.042.698
Effets échus hier à recevoir ce jour	46.850.719	2.059.488
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.441.395.038	2.461.217.948
Portefeuille Paris — Effets Etranger	30.538.709	25.765.396
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	72.513	64.055
Portefeuilles des succursales	2.139.973.363	2.412.972.794
Effets prorogés — Paris	1.175.274	1.175.274
Effets prorogés — Succursales	7.651.969	7.601.936
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	378.874.264	368.910.845
Avances sur titres dans les succursles	2.554.388.475	2.552.793.139
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	22.700.000.000	22.400.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.364.000.000	4.807.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	166.886.141	166.886.141
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.859.788	169.860.868
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	68 067.508	71.067.906
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	3.086.370.524	3.259.496.022
Total	45 400.661.575	45.512.740.242
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	77.647.610
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oc 1917, art. 3	507.914.611	507.864.578
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	795.264.414	812.188.506
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	14.827.708	14.827.708
Billets au porteur en circulation	40.567.931.265	40.518.419.720
Arrérages de valeurs déposées	44.789.988	60.999.0[illegible]
Billets à ordre et récépissés	418.760	436.966
Compte courant du Trésor	26.885.663	16.513.099
Comptes courants de Paris	968.620.735	1.121.455.748
Comptes courants dans les succursales	878.026.113	848.736.271
Dividendes à payer	3.200.283	3.086.913
Escompte et intérêts divers	157.377.182	166.334.129
Réescompte du dernier semestre	19.658.890	19.658.890
Divers	1.121.085.154	1.127.557.874
Total	45.400.661.575	45.512.740.242

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	22 déc. 1921	24 déc. 1922	20 déc. 1923	18 déc. 1924
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	36.246.2	36.049.5	37.629.9	40.518.4
Encaisse or	4.141.3	5.524.1	5.534.6	5.540.3	5.545.0
— argent	625.3	279.5	288.9	296.4	305.4
Portefeuille	2.444.2	2.303.8	2.147.5	3.285.2	4.910.9
Avances aux partic.	743.8	2.289.6	2.150.3	2.416.3	2.921.7
— à l'Etat	200.0	24.700.0	23.600.0	23.300.0	22.600.0
Compt. cour. Trésor	382.6	13.1	15.2	26.3	16.5
— partic.	947.6	2.574.0	2.130.0	2.124.5	1.970.2
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	7 0/0

Inauguration du monument aux morts de la Banque de France. — Dimanche dernier à eu lieu, dans la cour d'honneur de la Banque de France, l'inauguration du monument aux Morts.

(1) La *Vie Économique*, n° 270.

A cette occasion, M. Clémentel, dans un discours, a glorifié les morts et les vivants de notre grand établissement de crédit qui a soutenu pendant les hostilités, et aussi depuis l'armistice, avec un dévouement inlassable l'effort financier de la guerre et de l'après-guerre.

Après lui, MM. Robineau, gouverneur, et le baron de Neuflize, doyen du Conseil de Régence, ont évoqué la mémoire des 700 morts.

Les résultats de l'Emprunt. — M. Clémentel, ministre des Finances, a réuni le 15 décembre dernier les représentants de la Banque de France, des établissements de crédit, des banques, le syndic des agents de change et les présidents des chambres de notaires.

Il leur a exprimé les remerciements du Gouvernement pour le concours qu'ils ont apporté à la réalisation de l'émission des Bons du Trésor.

Le ministre a félicité le service de la propagande, et en particulier le commissaire général de l'emprunt, M. J. Chevalier, du succès de l'opération.

Le résultat global de la souscription connu atteint, en effet, à ce jour, 4 milliards 936 millions, montant susceptible d'être encore relevé à raison de souscriptions de la dernière heure dont la centralisation comptable est en cours.

D'autre part, M. Clémentel a tenu à déclarer qu'il envisageait pour l'année prochaine une vaste opération de consolidation et que, dans ce but, les porteurs de titres à court terme pourraient choisir en trois sortes de titres : valeurs à lots avec un faible intérêt, valeurs avec un intérêt élevé mais soumis à l'impôt, enfin valeurs avec un taux légèrement plus réduit que le précédent, mais exonéré de tous impôts présents et futurs.

Le rendement des impôts en novembre 1924. — Le rendement des *impôts indirects et des monopoles* a atteint, en novembre dernier, 1.559.054.000 fr., en augmentation de 238.988.000 francs comparativement à novembre 1923 et en plus-value de 144.159.500 francs sur les évaluations budgétaires.

Les recouvrements opérés au titre de la taxe sur le *chiffre d'affaires* s'élèvent à 369.195.000 francs. Ce chiffre, quoique inférieur de 59 millions au produit d'octobre, est en excédent de 58.131.000 francs sur les évaluations budgétaires et de 79.729.000 fr. sur les recouvrements du mois correspondant de 1923.

Les recettes encaissées par l'administration de l'enregistrement forment un total de 473.396.000 fr.; chiffre qui présente une plus-value de 67.519.000 francs sur les évaluations et qui surpasse d'autre part de 108.205.000 francs les recouvrements de novembre 1923.

Les perceptions effectuées par le *service des douanes* s'élèvent à 173.779.000 francs. Cette somme présente, par rapport aux évaluations et aux recouvrements de novembre 1923, des diminutions se chiffrant respectivement à 20 % et 9 % et affectant principalement les droits à l'importation.

Quant aux encaissements réalisés par l'*administration des contributions indirectes*, ils atteignent la somme de 542.438.000 francs, en augmentation de 68.938.000 francs sur les recouvrements de novembre 1923 et de 62.276.000 francs par rapport aux évaluations.

Les recouvrements opérés pendant le mois de novembre dernier au titre du *budget général* (abstraction faite par conséquent des recettes de l'administration des postes, rattachées au budget annexe) se sont élevés à la somme globale de 2 milliards 472.994.900 francs (au lieu de 3.047 millions en octobre, de 2.015 millions 1/2 en septembre, de 1.788 millions 1/2 en août, de 2.529 millions 1/2 en juillet, et de 2.122 millions en juin).

Dans ce total, les *ressources exceptionnelles*, les *recettes d'ordre* et les *produits divers* entrent pour 96.450.500 francs, dont 57.123.000 francs pour la *contribution extraordinaire sur les bénéfices de guerre.*

Les recettes *normales et permanentes* ont ainsi atteint le chiffre de 2.376.544.400 francs (au lieu de 2.947 millions en octobre, de 1.920 millions 1/2 en septembre, de 1.690 millions en août, de 2.421 millions en juillet, et de 2.001 millions 1/2 en juin).

Pour les onze premiers mois de l'année, on constate, par rapport à la période correspondante de 1923, un accroissement de 4.893.692.400 francs.

Le total de 2.376.544.400 francs, qui représente les recettes normales et permanentes encaissées par le Trésor en novembre 1924, se décompose ainsi :

1° Produit des impôts directs perçus pour le compte de l'Etat : 762.110.800 francs, en augmentation de 258.504.400 francs sur novembre 1923 ;

2° Revenus du domaine : 55.379.600 francs, en augmentation de 14.923.500 fr. sur novembre 1923 .

3° Montant des impôts et revenus indirects et des monopoles : 1.559.054.000 francs, en augmentation de 238.988.000 francs sur novembre 1923.

Les encaissements réalisés en novembre 1924 par l'*administration des postes* (qui ne figurent pas dans les recettes du budget) forment un total de 129.957.000 fr., supérieur de 15.416.500 fr. aux évaluations et de 24.372.000 fr. aux recouvrements du mois correspondant de 1923.

Le commerce extérieur de la France pendant les onze premiers mois de 1924. — L'Administration des Douanes vient de publier les chiffres de notre commerce extérieur pendant les onze premiers mois de l'année en cours. Voici comment ces chiffres se comparent avec ceux de la période correspondante de 1923 :

IMPORTATIONS	11 premiers mois 1923	11 premiers mois 1924	Différences pour 1924
	(En milliers de francs)		
Objets d'alimentation	6.663.211	8.146.614	+1.483.403
Matières nécessaires à l'industrie	18.202.614	23.327.001	+5.124.387
Objets fabriqués	3.888.587	4.540.505	+ 651.938
Totaux	28.754.392	36.014.120	+7.259.728
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	2.886.110	3.570.350	+ 684.240
Matières nécessaires à l'industrie	8.290.935	9.430.261	+1.139.326
Objets fabriqués	14.661.805	22.646.193	+7.984.388
Colis postaux	1.452.495	1.765.266	+ 312.771
Totaux	27.291.345	37.412.070	+10120.725

D'après les chiffres ci-dessus, la valeur de nos échanges extérieurs reste, pour les onze premiers mois de l'année en cours, en progression considérable par rapport à la période correspondante de 1923, et l'augmentation continue de porter sur toutes les grandes catégories de marchandises tant importées qu'exportées. Elle est de 7.259.728.000 fr., ou de 25 % pour les entrées, et de 10.120.725.000 fr., soit de 37 1/2 % pour les sorties. De même que dans les statistiques précédentes, il y a lieu de signaler l'accroissement particulièrement considérable des exportations d'objets fabriqués, accroissement qui se chiffre, par rapport aux onze premiers mois de 1923, à 7.984 millions 1/2 de francs, soit 55 %. Comme on le verra plus loin, ces plus-values ne sont dues qu'en partie à la hausse des prix qui s'est produite d'une année à l'autre ; elles reflètent en outre un développement remarquable des échanges commerciaux de la France avec l'étranger et les colonies.

La balance visible de notre commerce extérieur accuse, pour les onze premiers mois de la présente année, un excédent de *sorties* s'élevant à 1.397.958.000 francs. Pendant la période corres-

pondante de l'année dernière, un excédent d'*importations* de 1.463.047 francs avait été constaté. La différence en notre faveur, enregistrée d'une année à l'autre, atteint donc 2.861 millions de francs en chiffre rond.

Voici, d'autre part, le poids des marchandises importées et exportées pendant les onze premiers mois de l'année en cours, ainsi que la comparaison avec la période de 1923 :

	11 premiers mois		Différences
IMPORTATIONS	1923	1924	pour 1924
—	—	—	—
		(En tonnes)	
Objets d'alimentation.	5.104.805	5.221.913	+ 117.108
Matières nécessaires à l'industrie..........	43.238.546	45 220.204	+1.981 658
Objets fabriqués......	1.341.369	1.318.201	— 23.168
Totaux..........	49.684.720	51.760.318	+2.075.598
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	1.195.643	1.469.600	+ 273.957
Matières nécessaires à l'industrie..........	18.139.789	22.089 016	+3.949.227
Objets fabriqués.....	2.718 839	3.282.502	+ 563.663
Colis postaux.........	28.036	32.277	+ 4.241
Totaux.........	22.082.297	26.873.385	+4.791.089

Ces chiffres montrent qu'à l'importation l'accroissement des quantités, noté par rapport aux onze premiers mois de 1923, ne porte que sur les matières premières, où il atteint 1.981.658 tonnes, soit 4 1/2 % à peine, et sur les denrées alimentaires, où il est de 117.108 tonnes, ou d'un peu plus de 2 %. Quant aux importations d'objets fabriqués, elles ont diminué, d'une année à l'autre, de 23.168 tonnes.

L'augmentation des quantités est proportionnellement beaucoup plus importante pour les exportations, où elle porte, au surplus, sur toutes les catégories de marchandises. Elle atteint 273.957 tonnes, ou 23 % pour les produits alimentaires ; 3.949.227 tonnes, soit près de 22 % pour les matières premières, et 563.663 tonnes, ou 21 %, pour les objets manufacturés.

L'emprunt municipal des Habitations à bon marché et l'emprunt départemental des Grands travaux de la Banlieue. — Le Conseil municipal de Paris et le Conseil général du département de la Seine viennent respectivement d'autoriser deux emprunts : le premier, de 125 millions, dit des habitations à bon marché, et le second, de 100 millions, destiné à l'aménagement de la banlieue parisienne.

Ces deux emprunts qui vont venir tout de suite après la clôture de l'emprunt de l'Etat sont assurés, eux aussi, d'un grand succès. Leur nécessité se faisait absolument sentir.

L'emprunt des habitations à bon marché a en vue de permettre la construction, l'acquisition ou l'assainissement de ces habitations. Son programme comprend notamment la construction de plus de 5.270 logements. Il apparaît donc comme étant de la plus grande actualité, surtout en raison de la crise persistante des loyers. Son montant ne sera que de 125 millions et son programme sera étendu lorsque les circonstances financières le permettront jusqu'à la somme de 300 millions, ainsi que l'a autorisé la loi du 27 août 1924.

Le deuxième emprunt du département de la Seine est relatif à l'aménagement de la banlieue et à la participation du département aux grands travaux de la Ville de Paris. L'Assemblée départementale avait d'abord estimé qu'une somme de 300 millions était nécessaire pour réaliser ce vaste programme, mais le Sénat l'a réduite à 180 millions : l'émission en vue en réalisera une première fraction de 100 millions de francs.

Ces deux emprunts sont émis actuellement ; ils sont du même type : obligations à long terme de 500 francs nominal, émis à 389 francs, rapportant 6 1/2 %, net de tous impôts présents et futurs sur le revenu et sur la prime de remboursement.

Au Conseil supérieur des Chemins de fer. — Le Conseil supérieur des chemins de fer s'est réuni le 17 décembre pour délibérer sur les mesures proposées par les réseaux pour assurer l'équilibre absolu des recettes et des dépenses en 1925.

Après avoir entendu le rapport de la commission spéciale nommée à cet effet par le président, à la suite d'une discussion approfondie, à laquelle ont pris part un grand nombre de membres du Conseil appartenant à toutes les catégories, le Conseil supérieur a donné son approbation à l'application, à partir du 1er janvier prochain et jusqu'au 31 décembre 1925, du réajustement général des tarifs de base des marchandises qui entraînerait une majoration de 7,4 % des tarifs actuels.

Cette majoration ne serait applicable qu'aux tarifs de marchandises et aux frais accessoires, à l'exception des tarifs intéressant les marchandises périssables et les denrées taxées au tarif G. V. 3-103.

La production des combustibles minéraux pendant le mois d'octobre 1924. — La statistique de la production, par arrondissement minéralogique, des combustibles minéraux pendant le mois d'octobre 1924, s'établit ainsi :

Extraction des mines
(Déchets inutilisables non compris)

Arrondissements minéralogiques avec indication des principaux bassins	Houille	Lignite	Total
—	—	—	—
		(En tonnes)	
Arras (Pas-de-Calais)....	1.755.355	»	1.755.355
Douai (Nord)...........	630.930	»	630 930
Strasbourg (Moselle).....	464 111	»	464.111
Saint Etienne (Loire)....	368.845	»	368.845
Lyon (Blanzy-La Mure).	264.112	520	264 632
Alais (Alais, Graissessac)	198.184	2.331	200.515
Toulouse (Carmaux, Aubin)..................	179.890	264	180.154
Clermont-Ferrand (Saint-Eloy, Brassac).........	133.200	246	133.446
Marseille (Fuveau)......	1.581	81.667	83.248
Nancy (Ronchamp)......	11.336	»	11.336
Bordeaux (Ahun).......	4.177	1.067	5.244
Nantes (Vouvant. Le Maine)................	5.700	»	5.700
Totaux..........	4.017.421	86.095	4.103.516
Septembre 1924..........	3.755.499	81.879	3.837.378

Productions annexes

	Coke	Agglomérés	Total
	—	—	—
		(En tonnes)	
Arras (Pas-de-Calais)....	98.187	40 361	138.548
Douai (Nord)...........	69.646	129.111	198.757
Strasbourg (Moselle).....	10 908	»	10 908
Saint-Etienne (Loire)....	37.204	18.261	55.465
Lyon (Blanzy-La Mure)..	»	16.965	16.965
Alais (Alais, Graissessac)	»	66.779	66.779
Toulouse (Carmaux, Aubin)..................	12.244	8.035	20.279
Clermont-Ferrand (Saint-Eloy, Brassac)...... ...	»	9 109	9.109
Marseille (Fuveau)......	»	1.352	1.352
Nancy (Ronchamp)......	2.505	»	2.505
Bordeaux (Ahun).........	»	3.407	3.407
Nantes (Vouvant, Le Maine)................	»	229	229
Totaux..........	230.694	293.609	524.303
Septembre 1924..........	223.810	289 217	513.027

L'effectif inscrit du personnel ouvrier des mines a été pour le mois d'octobre 1924 de 300.777, dont 212.766 pour le fond et 88.011 pour le jour.

La production sidérurgique en octobre 1924. — D'après les statistiques du *Comité des Forges*, le nombre des hauts fourneaux à feu à la date du 1er novembre 1924, s'élevait à 135, soit 1 de moins qu'un mois auparavant.

La production de la fonte en octobre dernier se répartit de la façon suivante :

	Tonnes
Fonte d'affinage	37.796
— de moulage	126.827
— Bessemer	3.950
— Thomas	472.864
Fontes spéciales	18.489
Total	659.906

Ce chiffre présente une augmentation de 18.473 tonnes comparé avec celui de la production du mois précédent.

La production de l'acier accuse, par rapport à septembre dernier, un progrès de 10.795 tonnes ; elle s'est élevée, en octobre 1924, à 609.122 tonnes, dont 594.037 tonnes de lingots et 15.085 tonnes de moulage.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 18 au 28 novembre, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

Etat, 25.161.000 francs (+ 5.383.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 45.820.000 francs (+ 9.470.000 fr.), réseau algérien, 1.291.000 fr. (—162.000 francs); *Nord*, 28.830.000 fr. (+5.310.000 fr.); *Orléans*, 21.509.000 fr. (+2.432.000 fr.) ; *Est*, 23.617.000 fr. (+ 3.460.000 fr.); *Midi*, 11.119.000 fr. (+2.173 700 fr.); *Alsace-Lorraine*, 13.723.000 fr. (+ 1 223.000 francs)

Est-Algérien, 1.282.100 fr. (+ 20.300 fr.); *Bône-Guelma*, 608.000 fr. (+107.100 fr.); *Reseau oranais*, 447.400 fr. (— 88.000 fr.).

INFORMATIONS INTERNATIONALES

La session du Conseil de la Société des Nations. — La session du Conseil de la Société des Nations s'est clôturée le 12 décembre dernier.

Cette courte session marque une étape nouvelle du rapprochement entre l'Angleterre et les puissances continentales, et spécialement entre la politique britannique et la politique française. Elle aura eu deux résultats importants : l'ajournement de l'évacuation de Cologne jusqu'à la date, encore assez éloignée, où fonctionnera dans cette zône le contrôle de la Société des Nations, et le maintien, au programme de la session de mars, de la discussion sur le protocole de Genève dont on pouvait redouter l'abandon définitif.

Ajoutons que le Conseil de la S. D. N. a décidé de tenir sa prochaine session à Madrid.

ALLEMAGNE

La situation. — Comme il était à prévoir, au lendemain des élections allemandes, le Cabinet Marx est démissionnaire. Il s'est rendu compte, au bout de huit jours, comme à la première heure, qu'il ne pouvait trouver une majorité stable sans le concours de la droite, et plutôt que de se résigner faire appel aux nationalistes, il s'est retiré.

Vers qui s'orientera le président Ebert ?

Verra-t-on, comme au temps de M. Cuno, la droite gouverner le Reich ? On sait ce que cela signifierait : les leaders du parti nationaliste viennent de publier bruyamment leur programme qui comporte la revision du traité de Versailles, le sabotage complet du plan Dawes et le refus définitif de l'Allemagne d'entrer dans la Société des Nations. L'outrance même de ces prétentions écartera leurs auteurs du pouvoir. Pour en montrer le danger, M. Ebert a eu l'ingénieuse idée de mander, à Berlin, les ambassadeurs du Reich dans les capitales de l'Entente : ils éclaireront les cercles politiques sur l'effet désastreux que ferait en Europe, l'accession de la droite au pouvoir.

Les prévisions — mais ce ne sont que des prévisions — sont qu'on n'arrivera pas à cette extrémité. Toutes les combinaisons et coalitions ayant été reconnues impossibles, on aboutira fatalement à un replâtrage du Cabinet Marx, avec un léger glissement vers la gauche. C'est le pronostic le plus vraisemblable.

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 6 décembre 1924 : par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	29 nov. 1924	6 déc. 1924	Comparaison
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	456	461	+ 5
Or à l'étranger	240	235	— 5
Total	696	696	»
Couverture en devises	232	232	»
Argent et billon	50	47	— 3
Portefeuille d'escompte	2.290	2.170	— 120
Avances sur gages	19	8	— 11
Portefeuille-titres	78	78	»
Actifs divers	1.655	1.757	+ 102
Passif			
Capital	90	90	»
Billets en circulation	1.863	1.804	— 59
Exigibilités à vue	704	971	+ 267
Emprunt à la Rentenbank	685	614	— 71
Effets réescomptés	398	449	+ 51
Passifs divers	1.257	1.075	— 182

Statistique relative aux principaux postes du bilan de la Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or En caisse	Or à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	50	1.891	944	»	4 %
15 oct. 1924	441	172	204	59	2.154	16	1.397	823	256	10 %
23 — ..	453	178	210	62	2.174	17	1.313	986	278	10 %
31 — ..	454	240	231	55	2.340	33	1.781	709	250	10 %
7 nov.....	454	240	231	55	2.327	15	1.722	829	258	10 %
15 — ..	455	240	232	54	2.155	17	1.633	750	434	10 %
22 — ..	455	240	232	53	2.171	18	1.550	904	431	10 %
29 — ..	456	240	232	50	2.290	19	1.863	704	398	10 %
6 déc.....	461	235	232	47	2.170	8	1.804	971	449	10 %

L'essor nouveau du « Norddeutscher Lloyd ». — Le « Norddeutscher Lloyd » vient de publier son bilan, en marks-or. Il a volontairement réduit son capital social à 32 millions de marks-or et toutes se actions de préférence à 1 million de marks-or, cela, dit le rapport, pour mettre le capital en rapport avec la flotte et son exploitation. Les 33 navires sont évalués à 70.330.000 marks-or, pour un tonnage de 323.000 tonnes (en 1913, son tonnage s'élevait à 706.000 tonnes évaluées à 147 millions de marks-or).

Avant peu, la flotte du Norddeutscher Lloyd sera égale à la moitié de celle d'avant-guerre. Et, par une nouvelle émission d'actions, le capital sera porté à 66 millions de marks-or ce qui représentera, aussi, la moitié de celui d'avant-guerre.

D'une manière générale, il y a reprise, en Allemagne, de l'activité des chantiers maritimes.

GRANDE-BRETAGNE

Le nouvel ambassadeur de France à Londres. — M. de Saint-Aulaire a quitté Londres le 13 décembre. La presse britannique lui a consacré des articles élogieux, dans lesquels elle se plaît à reconnaître la loyauté des efforts déployés par ce diplomate pendant des années difficiles.

Son successeur, M. de Fleuriau, a regagné son poste le 14 décembre. Le nouvel ambassadeur de France en Angleterre, qui était précédemment mi-

nistre à Pékin, a été pendant vingt-deux ans le collaborateur de M. Paul Cambon. On compte sur sa grande expérience pour mener à bien la tâche parfois difficile de concilier les sentiments cordiaux qui unissent la France et la Grande-Bretagne avec les intérêts respectifs des deux pays.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 10 décembre, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.433.260
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.683.260
	146.433.260
Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	10.039.431
Dépôts divers	125.696.953
Traites à sept jours et diverses	9.921
Solde en excédent	3.292.075
	153.591.380
Garanties en valeurs d'Etat	57.042.363
Autres garanties	72.740.166
Billets en réserve	21.988 085
Or et argent monnayés en réserve	1.820.766
	153 591.380

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem^ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
22 oct. 1924.	128.488	122.906	127.255	119.585	25.332	19.90	4 %
29 — ...	128 485	123.592	124 971	117.982	24.642	19.72	»
5 nov.....	128 495	123.847	125.758	119.051	24.397	19.40	»
12 — ...	128 494	122.870	121.356	113.720	25.374	20.91	»
19 — ...	128 497	122.235	126.041	117.763	26 012	20.64	»
26 — ...	128.491	123 066	131.019	123 589	25.175	19.21	»
3 déc. ...	128.495	123.796	143.669	137.004	24.449	17.02	»
10 — ...	128.504	124.445	135.736	129.783	23.809	17.54	»

Le débat sur l'adresse. — Au cours du débat sur l'adresse en réponse au discours du Trône, la question des dettes interalliées a été soulevée le 10 décembre à la Chambre des Communes. Le Chancelier de l'Echiquier, M. Winston Churchill, a rappelé à ce sujet qu'une importante réunion des ministres des Finances des nations alliées devait avoir lieu à Paris en janvier prochain. Le Chancelier a ajouté que le Gouvernement britannique cherchait à se garantir contre les conséquences d'un manquement allemand, et qu'il considérait comme essentiel que les paiements faits aux Etats-Unis par les débiteurs européens de l'Angleterre soient accompagnés de paiements proportionnels effectués simultanément à la Grande-Bretagne.

D'autre part, M. Austen Chamberlain, rentré de Rome à Londres aussitôt après la clôture, le 13 décembre, des travaux du Conseil de la Société des Nations, a fait à la Chambre des Communes, le 15 décembre, des déclarations sur la politique extérieure du cabinet. Le ministre britannique des Affaires étrangères a signalé que les entretiens de Paris et de Rome avaient permis l'établissement de relations pleines de franchise et de confiance ; il a défendu ensuite l'attitude du Gouvernement britannique au sujet du Soudan et de l'Egypte, à la suite de l'assassinat du sirdar ; puis, en ce qui concerne les relations avec la Russie, il a exprimé l'opinion que le moment n'était pas opportun pour reprendre les négociations avec le Gouvernement des Soviets.

Après un discours de M. Mac Donald, qui parla successivement de l'Egypte, de la Russie et des dettes interalliées, et l'intervention de plusieurs membres du Parlement, un amendement travailliste, blâmant le Gouvernement pour son attitude vis-à-vis de l'Egypte et de la Russie, a été repoussé par 363 voix contre 132.

La question de l'immigration. — Un député travailliste a déposé à la Chambre des Communes, le 12 décembre, une motion demandant l'abrogation de la loi de 1919, qui interdit l'accès de la Grande-Bretagne aux étrangers se rendant en territoire britannique dans le but d'y chercher du travail. Cette motion a été repoussée par 176 voix contre 37, après une intervention du ministre de l'Intérieur.

Le commerce extérieur en novembre. — D'après les statistiques publiées par le Board of Trade, les importations du Royaume-Uni se sont élevées, en novembre dernier, à 118.740.228 liv. st., en augmentation de 17.143.237 liv. st., sur le chiffre correspondant de novembre 1923 ; les exportations à 68.150.816 liv. st., en plus-value de 2.382.661 liv. st., et les réexportations à 12.326.985 liv. st., en accroissement de 2.155.875 liv. st. Les importations nettes s'établissent ainsi à 106.413.243 liv. st., en excédent de 38.262.427 liv. st. sur les exportations domestiques. En novembre 1923, l'excédent des importations nettes sur les exportations avait été de 25.657.726 liv. st.

Pour les onze premiers mois de l'année courante, les importations ont atteint 1.148.330.554 liv. st., contre 988.488.166 liv. st. pendant la même période de l'année dernière, les exportations 726 millions 056.715 liv. st., contre 703.213.467 liv. st., et les réexportations 128.096.798 liv. st. contre 108 millions 175.962 liv. st.

Quant au mouvement de la navigation, le tonnage des navires chargés entrés dans les ports britanniques pendant les onze premiers mois de l'année en cours a été de 50.401.747 tonneaux, et celui des navires sortis de 60.060.525 tonneaux, contre respectivement 46.380.166 tonneaux et 65 millions 179.264 tonneaux pendant la même période de 1923.

POLOGNE

L'œuvre de restauration financière. — Une loi, relative à la restauration du Trésor de l'Etat et à la réforme de la valeur monétaire, a accordé au Gouvernement polonais, le 11 janvier 1924, de pleins pouvoirs en vue de lui permettre de réaliser son œuvre de restauration financière.

La durée d'application de cette loi avait été fixée à six mois. Après expiration de ce délai, une nouvelle loi sur la restauration du Trésor de l'Etat et sur l'amélioration de l'économie nationale a été votée par le Parlement le 31 juillet 1924 pour permettre au Gouvernement polonais de poursuivre sa tâche.

Aux termes de cette nouvelle loi, des décrets, signés par le Président de la République, conformément aux décisions du Conseil des ministres, pourront régler, jusqu'au 31 décembre 1924, de nombreuses questions, et parmi elles, celles concernant notamment les économies à apporter dans l'organisation de l'Etat, l'attribution au Trésor de l'Etat des sources de revenus indispensables au maintien de l'équilibre des budgets futurs, et des ressources destinées à couvrir les dépenses extraordinaires, les économies dans les établissements autonomes et autres organisations d'utilité publique, les mesures destinées à accroître la circula-

tion monétaire et à faciliter le crédit, la fixation de la valeur et des moyens de paiement de certains engagements, la suppression des dispositions relatives au prêt sur marchandises et l'unification des prescriptions relatives au prêt à intérêt dans les différentes parties de la Pologne, la limitation du nombre des jours fériés, la fixation du droit de propriété des immeubles dont le titre est sujet à controverse pour des raisons d'interprétation des traités de Versailles et de Saint-Germain, etc.

Les grèves en 1923. — D'après les renseignements que vient de publier notre confrère « La Pologne », on a constaté en 1923, sur l'ensemble du territoire polonais, 1.263 grèves, ayant affecté 7.451 établissements, le nombre des grévistes ayant atteint 849.051, et celui des journées de chômage 6 millions 378.680. Ces chiffres accusent une augmentation sensible sur ceux de 1922 et de 1921 ; mais il convient de tenir compte du fait que les résultats de 1923 concernent également la Haute-Silésie, qui a été réunie à la Pologne vers le milieu de 1922.

C'est l'industrie textile qui a été le plus touchée en 1923 par le mouvement gréviste, avec 146 grèves, 1.930 établissements affectés, 299.516 grévistes et 2.170.970 journées de chômage. Puis viennent : l'industrie minière avec 76 grèves, 498 établissements, 119.517 grévistes et 883.253 journées de chômage ; les établissements publics et communaux, avec 15 grèves dans 26 entreprises, 17.176 grévistes et 364.888 journées de chômage ; les voies de communication, postes et télégraphes, avec 16 grèves, 48.725 grévistes, 349.478 journées de chômage ; les industries métallurgiques, 77 grèves, 189 établissements, 23.359 grévistes et 212.758 journées de chômage ; les industries du bois, 225 grèves, 597 établissements, 27.954 grévistes et 206.033 journées de chômage ; puis les industries du vêtement, celles du bâtiment, celles des machines, les industries minérales, celles de l'alimentation, les industries chimiques, celles de la tannerie, du papier, le commerce, les établissements de crédit et les assurances, l'agriculture, etc.

La plus grande partie des grèves polonaises ont été déterminées en 1923 par une question de salaires : 1.068 grèves ont été provoquées par ce motif, ayant englobé 771.210 ouvriers ; sur ce nombre, 878 grèves, intéressant 498.502 ouvriers, se sont terminées par un succès, total ou partiel.

La prohibition de sortie des métaux précieux. — Un décret en date du 27 août 1924 prohibe la sortie de l'or et de l'argent sous toutes les formes.

Néanmoins, toute personne est autorisée à exporter, mais une seule fois, de la monnaie d'argent, représentant au maximum une valeur nominale de 100 zlotys. En outre, les personnes franchissant la frontière polonaise pourront emporter avec elles les objets fabriqués en or ou en argent nécessaires à leurs besoins, un arrêté du ministère du Trésor devant donner ultérieurement toutes précisions sur ce point. Des dérogations aux prescriptions précitées pourront être accordées éventuellement.

L'or et l'argent importés de l'étranger pourront être exportés sous toutes leurs formes, aux conditions fixées par arrêté ministériel.

Le décret du 27 août 1924, qui annule toutes dispositions contraires, et notamment la loi du 15 juillet 1920 sur la prohibition d'exportation des métaux précieux, énonce enfin les pénalités applicables aux délinquants.

SUISSE

Le nouveau président de la Confédération. — L'Assemblée fédérale, réunie à Berne le 11 décembre dernier, a élu président de la Confédération helvétique, M. Jean Musy, et comme vice-président, M. Haeberlin.

L'industrie horlogère suisse. — Le *Journal Suisse d'Horlogerie et de Bijouterie* a publié récemment un tableau comparatif des exportations suisses d'articles d'horlogerie, de 1885 à 1923, inclusivement. Nous reproduisons, ci-après, cet intéressant document :

Années	Nombre de pièces de montres — Or	Argent	Métal	Mouvements finis
	(En milliers de pièces)			
1885	442	1.731	561	184
1890	613	2.468	1.347	280
1895	581	2.535	1.600	290
1900	860	3.306	2.642	499
1905	912	2.823	4.377	983
1910	943	2.682	5.845	874
1913	1.116	3.423	7.874	1.137
1914	635	2.176	5.842	1.190
1915	557	2.677	9.029	1.258
1916	934	3.700	10.528	2.251
1917	604	3.486	9.428	2.618
1918	336	2.678	7.367	2.357
1919	380	2.865	7.196	3.389
1920	413	1.603	5.670	3.341
1921	255	1.052	3.092	1.906
1922	272	932	3.376	2.350
1923	297	953	4.814	3.653

Voici, d'autre part, comment se compare, d'année en année, la valeur des articles exportés pendant la même période :

Années	Valeur des pièces exportées — Or	Argent	Métal	Mouvem. finis	Totale
	(En millions de francs)				
1885	29	35	7	2	73
1890	37	45	14	3	99
1895	32	34	15	2	83
1900	43	41	22	3	109
1905	49	34	28	6	117
1910	54	32	32	7	125
1913	61	40	41	10	152
1914	34	25	30	9	98
1915	25	30	47	11	113
1916	44	45	60	22	171
1917	37	48	63	30	178
1918	23	42	53	33	151
1919	34	56	62	55	207
1920	43	38	54	70	205
1921	22	20	26	42	110
1922	20	15	25	50	110
1923	22	16	31	62	131

Comme on le constate, la progression de la valeur des exportations qui n'avait subi qu'un fléchissement passager au début de la guerre, est maintenant profondément affectée par la crise économique.

ETATS-UNIS

Les réparations allemandes. — Le Traité de Versailles n'ayant pas été ratifié par le Gouvernement américain, un accord particulier avait été conclu entre M. Eliot Wadsworth, représentant des Etats-Unis, et le Gouvernement allemand, accord par lequel l'Allemagne s'engageait à consentir des paiements séparés au Gouvernement de Washington.

Le montant des réparations matérielles dues par l'Allemagne aux Etats-Unis avait été évalué à 1 milliard de dollars, ou 4.200 millions de marks-or. Ce chiffre a été réduit récemment par le Gouvernement américain à 300 millions de dollars, soit 1.260 millions de marks-or, le chiffre des dépenses

d'occupation américaine en Rhénanie demeurant fixé à 1.072 millions de marks-or.

Un accord franco-américain récent a reconnu aux Etats-Unis le droit de récupérer sur le produit du plan Dawes le montant de 300 millions de dollars de leurs dommages de guerre.

Par contre, le Gouvernement britannique a adressé à Washington une note protestant contre la participation de l'Amérique au paiement des dommages de guerre par l'Allemagne. La réponse américaine à cette note britannique s'élève contre les objections de Londres, et affirme une fois de plus que les Etats-Unis ont des droits égaux à ceux de leurs alliés.

On croit toutefois que ce différend anglo-américain au sujet du paiement des dommages de guerre sur le compte des réparations pourra être prochainement réglé d'une façon amicale. Les milieux officiels américains escomptent la possibilité d'un arrangement sur la base d'un paiement annuel à l'Amérique ne dépassant pas les marges envisagées par l'accord Wadsworth, tant pour les frais d'occupation que pour les dommages de guerre ; la durée de ces paiements, prévue par cet accord pour dix ans, serait vraisemblablement prolongée.

Crédits budgétaires pour constructions navales. — Un crédit de 111 millions de dollars, destiné au ministère de la Marine, a été voté le 11 décembre par le Sénat américain. Ce crédit doit être utilisé à la construction de huit croiseurs et à la modernisation de six autres unités de guerre.

Les immigrants. — Dans son rapport annuel, la Commission américaine de l'Immigration signale que depuis l'entrée en vigueur de la loi sur les immigrants, il s'est produit un accroissement permanent de la population étrangère résidant aux Etats-Unis. Le nombre des immigrants admis a augmenté de 309.556 et 522.918 pendant les années fiscales 1922 et 1923 respectivement à 706.896 pendant la dernière année.

Les principaux pays ayant bénéficié d'une augmentation sont : l'Irlande, de 10.579 à 17.111 ; l'Allemagne, de 17.931 à 75.091 ; les pays scandinaves, de 14.625 à 35.577 ; les possessions britanniques nord-américaines, de 46.810 à 200.690 ; le Mexique, de 19.551 à 89.336. Par contre, le nombre des immigrants en provenance de l'Angleterre, de l'Ecosse et du Pays de Galles, a fléchi de 25.153 à 19.490.

Le commerce extérieur pendant les neuf premiers mois de 1924. — D'après les chiffres publiés par le Bureau de statistique de Washington, voici comment s'établit le mouvement du commerce extérieur américain pendant les neuf premiers mois de 1924, comparativement aux chiffres correspondants des trois années précédentes et de 1913 :

9 premiers mois des années	Importat.	Exportat.	Excédent des exportations
	(En milliers de dollars)		
1913	1.327.385	1.733.422	406.037
1921	1.8 2.696	3.551.410	1.678.714
1922	2.251.049	2.736.732	485.683
1923	2.904.137	2.940.145	36.008
1924	2.667.893	3.124.146	456 253

Quant au mouvement des métaux précieux, il a été le suivant pour les neuf premiers mois des trois dernières années :

9 premiers mois des années	Or		Argent	
	Import.	Export.	Import.	Export.
	(En milliers de dollars)			
1922	209.556	13.143	53.163	46.026
1923	220.522	25.878	54.083	46.649
1924	269.782	11.159	55.604	79.745

On remarquera que l'excédent très important des importations d'or qui avait été enregistré pendant les neuf premiers mois de 1922 et 1923 a été accru encore pendant la même période de l'année courante, tandis que pour l'argent l'excédent des importations des trois premiers trimestres des deux années précédentes a fait place à un excédent des exportations.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** : La situation; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : — La situation ; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — La fin de la semaine marque une avance des cours par rapport à la fin de la semaine précédente. Mais la clôture se fait néanmoins sur de la lourdeur.

Le courant est à 126,25 ; janvier est à 127.

Farines-fleur. — Le cours se maintient à 153 francs.

Vins. — Le commerce, bien approvisionné, ne montre aucune hâte à acheter. Les transactions sont donc fort restreintes dans toutes nos places.

Les prix sont faiblement tenus.

A Béziers, on a coté les vins rouges de 8 à 11° de 55 à 72 fr.; à Montpellier, ceux de 8 à 12° l'ont été de 55 à 76 fr.; à Narbonne, les vins de 8 à 12° ont été notés de 55 à 76 fr.; à Nîmes, les vins ont été payés de 49 à 65 fr.; à Perpignan, on a vu les cours de 55 à 76 fr. les 8 à 12°.

Le calme plat est constaté dans le Bordelais et en Bourgogne on n'a enregistré qu'un tout petit courant d'affaires.

En Algérie, les bons vins sont bien tenus, mais pour les qualités inférieures les cours ont fléchi.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, les affaires sont sans aucun entrain. On paye les vins rouges du Midi 8° de 79 à 81 fr.; de 85 à 92 fr. pour des 9°, et de 100 à 107 fr. pour des 10°.

Alcools. — Les cours ont fléchi, surtout ceux du disponible.

En Bourse, à Paris, on cote de 510 à 530 fr., janvier vaut 530, février 540 et mars-avril 560, l'hectolitre nu, base 100° ; cependant ces cours sont purement nominaux, car il ne se fait rien.

Sucres. — On constate un peu plus d'empressement aux affaires. Cependant, comme le stock disponible, à Paris, a augmenté sensiblement, dans les derniers jours, les prix sont toujours en tendance faible. La baisse s'est encore accentuée en clôture.

En fin de semaine, les stocks en entrepôt à Paris sont de 800.853 quintaux, contre 394.922 l'année dernière à pareille époque. Nous nous approchons du chiffre approximatif de 1.000.000 de quintaux à fin décembre, que nous avons cru pouvoir avancer au début de la campagne. Il y a actuellement 50.000 sacs en circulation, et nous ne sommes qu'à la mi-décembre. La consommation, par suite de la demande décevante, ne songe pas à stocker : les acheteurs ne demandent qu'à reporter, sur des époques plus éloignées, les sucres qu'ils s'étaient assurés pour la fin de l'année.

Sur notre marché, les cours du courant s'établissent à 170 ; janvier, 176.

Cafés. — En fin de semaine, la fermeté des cours s'est accentuée et l'on termine sur de la hausse, malgré les nouvelles meilleures de la température, au Brésil.

Au Havre, malgré la rareté des ventes, les prix s'établissent ainsi : courant, 468,75 ; janvier, 469,75.

Textiles. — *Coton.* — Dans une lettre de Liverpool. MM. Alexander Eccles et Cᵒ disent qu'il leur est signalé des Etats-Unis la continuation d'une demande active à des prix élevés, principalement pour les meilleurs classements. Ils constatent que Manchester est calme, mais, en ce qui concerne les affaires avec la

Chine, elles sont surtout entravées par les délais de livraison.

Pour ce qui est de la marche future de l'article, c'est maintenant une question d'approvisionnement et de demande, et comme nous pensons que la demande continuera d'être bonne, nous sommes en faveur d'achats sur des reculs, et nous sommes également d'opinion que les prix pour les termes rapprochés dépasseront quelque peu ceux des positions plus éloignées. A cette époque de l'année, la demande se ralentit habituellement, mais cette anné-çi il s'agit de savoir si les détenteurs dans le Sud n'ont pas déjà vendu leur coton dans une proportion telle qu'ils puissent tenir ce qui reste à vendre, dans le cas où ils considéreraient que les prix qui leur sont offerts ne sont pas assez élevés.

Au Havre, on cote (50 kilos) : 575 pour le courant ; janvier, à 574.

Laines. — La situation de notre marché n'a pas subi de changement. Si le chiffre des transactions marque une diminution sensible, il faut en chercher la cause dans l'appauvrissement naturel du stock à cette époque de l'année. Les cours sont demeurés très fermes et orientés vers la hausse. La note générale est toujours optimiste, mais il ne serait pas surprenant de voir un léger fléchissement causé par le ralentissement des affaires à la veille des inventaires annuels.

Au Havre, on a coté (100 kilos) : courant, 1.910 ; janvier, 1.890.

Soies. — La tendance reste à l'inactivité et à la faiblesse des cours. Et c'est, sans aucun doute, pour des raisons étrangères aux marchés eux-mêmes, pour des causes tout extérieures.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait :

Grèges : Cévennes extra 12/16, 285-290 fr. Piémont et Messine extra 11/13, 295-300 ; 1er ordre 11/13, 285. Italie extra 11/13, 290-295 ; 1er ordre 10/12, 277,50 ; 2e ordre 12/16, 260.

Organsins : Cévennes extra 22/24, 337,50. Piémont et Messine extra 19/21, 345-355. Italie extra 22/24, 335.

Sur toutes nos autres places, les affaires sont des plus restreintes.

Shanghaï est très calme. On a coté :

Grèges Chine filatures : Dah lun 1er fil 9/11 (disponible), 325 fr. Double Eagle extra et I 11/13 (disponible), 295. Sun stork extra 13/15 (disponible), 290. Sphinx extra 11/13 (disponible), 285. Pasteur extra 11/13 (disponible), 280. Gold pagoda extra et I 13/15 (disponible), 270. Y. C. T. extra 16/18 (disponible), 265-267. Horse Camel 1er fil 13/15 (disponible), 265.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
	—			—		
Cuivre...	65.13/ 9	c/	64. 8/ 9	66.16/ 3	c/	65 8/ 9
Etain...	260 12 6	c/	256 11/ 3	264. 2 6	c/	259 16/ 3
Plomb...	42.12/ 6	c/	40. 2/ 6	39. 5/ .	c/	38. 5/ .
Zinc.....	37. 7/ 6	c/	35.12 6	36 18/ 9	c/	35 15/16
Argent..	32 5/16	c/	33 1/ 6	32. 3/ 8	c/	33. 3/16
Or......	88 10/ .	c/	88. 8/ .			

Caoutchoucs.— Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée: déc., 15,30 A.; janv., 15,30 A.-15,50 V.; 3 de janv., 15,40 A.-15,50 V.; fév., 15,45 A.-15,65.

PETITES NOUVELLES

Légion d'honneur. — Nous avons relevé avec une vive satisfaction, dans les dernières promotions dans l'ordre de la Légion d'honneur, le nom de M. Albert Buisson, directeur général du cabinet du ministre des Finances, promu commandeur.

M. Albert Buisson a joué un grand rôle, tant au moment de la Conférence de Londres qu'au cours des négociations relatives à l'emprunt Morgan. La haute distinction dont il est l'objet est la juste récompense des services que nous devons à son activité éclairée.

Au Ministère des Finances. — M. de Mouy, directeur du mouvement des fonds, est appelé à la direction des douanes. Il est remplacé par M. Moret, trésorier-payeur général d'Eure-et-Loir.

Compagnie des Agents de change. — La Compagnie des Agents de change de Paris, dans son assemblée générale du 16 décembre courant, a élu, pour composer la Chambre syndicale durant l'exercice 1925 : M. Jacob, syndic, et : MM. Hayaux du Tilly, Proust, Leuba, Sargenton, Mayer, Jehn, Le Guay et Eonnet, adjoints au syndic.

MM. Mulaton et Cocteau, adjoints sortants, n'étaient pas rééligibles aux termes du règlement, et M. Delahaye ne se représentait pas.

Banque Nationale Française du Commerce Extérieur. — Nous sommes heureux d'apprendre la nomination de M. Frédéric Bloch-Lainé à la direction générale de cette Société. M. Bloch-Lainé, qui exerçait en ces dernier temps les fonctions de directeur de la Banque Transatlantique, est ancien inspecteur des finances et a accompli à ce titre diverses missions financières à l'étranger. Il était, pendant les dernières années de la guerre, délégué financier du Gouvernement français aux Etats-Unis.

Banque Nationale de Crédit. — Dans sa séance du 10 décembre, le Conseil d'administration a décidé la mise en distribution d'un acompte de dividende de 22 fr. 50 qui sera payé le 12 janvier prochain, sous déduction des impôts.

Office National du Commerce Extérieur. — M. Hignette, attaché commercial de France en Suisse, devant faire un séjour à Paris, dans les premiers jours de février, prie les commerçants et industriels qui désireraient le rencontrer à l'Office National du Commerce Extérieur de bien vouloir lui écrire d'avance à Berne, Sulgenrain II, en lui indiquant, afin de leur éviter toute perte de temps, les points sur lesquels ils désirent se renseigner. M. Hignette leur répondra en leur fixant les heures et jours de rendez-vous.

M. Hignette se rendra d'autre part à Lyon, Saint-Claude, Morez, Grenoble, Marseille, Vienne entre fin janvier et première quinzaine de février. Il serait reconnaissant aux commerçants et industriels de ces régions de vouloir bien agir comme il a été indiqué ci-dessus, s'ils n'y voient pas d'inconvénients.

Le rendement des mines d'or en novembre 1924. — Le Crédit Mobilier Français a reçu de la Chambre des mines du Transvaal un télégramme lui annonçant que le rendement du mois de novembre a été de 783.142 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 19.171 onces pour les mines des autres districts, soit un total de 802.313 onces d'or fin, contre 827.583 onces pour le mois d'octobre 1924, qui se décomposaient comme suit : 807.419 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 20.164 onces d'or fin pour les mines des autres districts.

D'autre part, le nombre des indigènes employés par les membres de l'Association pour le recrutement de la main-d'œuvre au Witwatersrand et par les entrepreneurs a été de : 177.733 dans les mines d'or, 15.183 dans les mines de charbon, 2.769 dans les mines de diamant, soit, au total, 195.685.

MARCHE FINANCIER

Paris, 18 décembre 1924.

La semaine s'est ouverte en Bourse dans des dispositions très médiocres : l'élévation du taux des reports pour la liquidation du 15 au Parquet a produit une fâcheuse impression et entraîné lundi de nombreuses offres qui, tombant dans le vide, ou presque, le marché ne traitant actuellement qu'un minimum d'affaires, ont provoqué de gros reculs de cours sur les valeurs locales. Les titres d'arbitrage, par contre, ont à peine marqué une hésitation passagère et sont restés soutenus, tant en raison de la tension des devises que par suite de bons achats pour compte étranger.

Après cette secousse, les autres séances n'ont présenté que peu d'intérêt : le marché cherche à retrouver progressivement son équilibre, tout en résistant de son mieux aux efforts des baissiers pour exploiter la situation. Il n'y parviendra sans doute complètement qu'après les fêtes, qui vont encore restreindre, s'il est possible, son activité.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Le succès remporté par le dernier emprunt dont on vient de connaître la première estimation officielle du résultat a généralement été bien accueilli sur notre place et a contribué pour une large part à la résistance qui prédomine sur les différentes catégories de *rentes*.

Parmi les *fonds étrangers*, il convient de noter la vive reprise du *Turc Unifié*, car on dit qu'un nouvel emprunt serait réalisé prochainement avec l'assurance de la reprise du service des coupons, et cela en livres sterling. Les *rentes russes* sont toujours très faibles et complètement délaissées.

Banques. — Très affecté par l'ambiance particulièrement défavorable qui a suivi la liquidation de quinzaine, ce compartiment clôture un peu plus soutenu ; toutefois, les cotations sont encore sensiblement inférieures à celles de la période précédente.

Les *banques d'émission* ont peut-être un peu mieux résisté, par contre, les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* s'inscrivent à des cours exagérément bas.

L'action du *Crédit Foncier* est résistante à 1.340.

Les opérations sociales sont toujours actives. Dans ses deux dernières séances, le Conseil d'administration a autorisé pour 38.582.666 francs de prêts nouveaux, dont 21.587.800 francs de prêts fonciers.

L'échéance du 1er janvier comporte le paiement de l'acompte du dividende des actions et des coupons semestriels des *foncières 1883* et des *communales 1892*.

Transports. — La tenue des actions de nos *chemins de fer* est toujours très hésitante et souvent lourde. Elles ont d'ailleurs été très affectées par le recul général de la cote.

Les *valeurs de navigation* ne sont pas plus brillantes, et on peut craindre que cette situation ne se prolonge encore.

Valeurs diverses. — Grâce aux avis favorables qui parviennent de Londres et de New-York, les valeurs *minières étrangères* ont été les premières à bénéficier d'un revirement parfois assez sensible.

Néanmoins, il faut bien reconnaître que les *charbonnages* et les *métallurgiques* se présentent aussi sensiblement mieux orientées.

On note également une bonne résistance des *sucrières* et des *produits chimiques*.

Au contraire, les *phosphates* restent faibles.

MARCHÉ EN BANQUE

Les *pétrolifères* sont généralement soutenues, exception faite, toutefois, en ce qui concerne la *Mexican Eagle* en réaction sur un communiqué officiel assez peu favorable.

Les *caoutchoucs* poursuivent sans arrêt leur recul, malgré la bonne tenue du cours de la matière.

Parmi les *valeurs sud-africaines*, les *mines d'or* conservent à peu de chose près leurs cours antérieurs et la *De Beers* est résistante. Enfin, les *territoriales* consolident facilement leur avance.

Les valeurs *industrielles russes* s'effondrent et atteignent des cours record de baisse ; néanmoins on remarque une meilleure résistance en clôture.

« Hors cote », la part *Vedy* est intéressante à son cours actuel, car l'augmentation de capital envisagée ne peut manquer de la faire bénéficier d'un dividende plus important, étant donné le nombre assez restreint des titres de cette valeur.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 18 décembre 1924

PARQUET			Nord	959	..
3 0/0	50	05	Orléans	730	..
3 0/0 amortissable	60	75	Ouest	520	..
3 1/2 0/0 amortis	82	60	Métropolitain	435	..
5 0/0	62	05	Nord-Sud	176	..
4 0/0 1917	52	..	Cie Paris. de Distrib.	870	..
4 0/0 1918	52	60	Thomson-Houston	442	..
5 0/0 amort. 1920 lib.	70	30	Penarroya	1620	..
6 0/0 lib.	72	10	Messag. Mart. ord.	170	..
Bons Trésor 6 % 1922	481	25	— — prio.	157	..
— — 1923	468	..	Omnibus	600	..
— — Sept. 1923	458	..	Transatlantique ord.	136	..
Crédit National 1919	350	25	— — prio.	134	..
— — 1920	361	..	Voitures à Paris	775	..
— — 1921	407	..	Raff. Say ord.	1775	..
— — 1922	442	50	Obl. Est anc.	225	..
— — 1922	494	50	Obl. P.L.M. fus. anc.	219	..
— — 1923	373	..	— Midi anc.	215	50
— — Juin 23	370	50	— Nord anc.	228	..
— — Janv. 24	372	..	— Orléans anc.	214	..
Eglises dévast. 6 0/0	339	..	— Ouest anc.	226	..
Grosse Métall. 6 0/0	342	..	Japon 5 0/0 1907	270	50
— — nouv.	358	..	— 4 0/0 or 1910	180	..
Cail-Fives-L.-Th. 6 %	3[illegible]0	..	Russe 3 0/0 1891-94	10	60
Obl. Houillères 6 %	352	..	— 5 0/0 1906	17	..
— — 1922	354	..	Turc Unifié	59	15
Ind. Sucrière 6 0/0	342	..	Banque Ottomane	828	..
— — 1922	348	..	Rio-Tinto	3480	..
Industr. Alsac. 6 0/0	344	..	Azote	785	..
— — 1922	360	..	Sucreries d'Egypte	995	..
Métall. sinist. 6 0/0	345	..	Aciéries de France	327	..
Usines sinist. 6 ½ %	365	..	Decauville	226	..
Obl. Ville 1871	310	25	Fives-Lille	2495	..
— — 1898	190	..	Montbard-Aulnoye	203	50
— — 1905	299	..	Creusot	1050	..
— — 1921	398	..	Soie artificielle	6050	..
— Foncières 1879	434	..	— d'Izieux	2240	..
— — 1903	230	..	Usines du Rhône	425	..
— Commun. 1879	406	..			
— — 1891	181	50	**MARCHE EN BANQUE**		
Banque de France	7430	..	Bakou	1845	..
— de l'Algérie	4900	..	Balia Karaïdin	195	..
— Nat. de Crédit	735	..	Financ. des caoutch.	151	50
— Paris et P.-Bas	1425	..	Cape Copper	22	..
— Union Paris	920	..	De Beers ord.	1075	..
Comp. Algérienne	1128	..	Lianosoff	558	..
Compt. d'Escompte	948	..	Malacca	154	..
Crédit Foncier	1340	..	Maltzoff	309	..
— Industriel lib.	950	..	Mexican Eagle	75	..
— Lyonnais	1490	..	Modderfontein B.	126	..
— Mobilier	512	..	Rand Mines	252	..
Société Générale	760	..	Tharsis	348	..
Suez	7890	.	Utah Copper	1590	..
Est	624	..	Verminck	141	50
P.-L.-M.	818	..	Royal Dutch	27050	..
Midi	656	..	Shell Transport	373	..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 57 3/8 ; Emprunt 5 % 101 1/4 ; Emprunt français 3 0/0, 15 1/2 ; Utah, 16 ./. ; Rand Mines, 56 10 1/2 ; De Beers, 12 3/16 ; Rio Tinto, 39 ./. ; Royal Dutch, 30 3/4 ; Shell Transport, 4 7/32.

Marché de New-York (*derniers cours*). — Atchinson Topeka, 119 ./. ; Calumet, 16 3/4 ; Canadian Pacific, 150 1/2 ; Louisville Nash, 107 ./. ; Southern Pacific, 104 1/4 ; United Steel com., 117 7/8 ; Royal Dutch, 47 3/4 ; Shell Transport, 38 1/2 ; Argent (américain) 67 5/8.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : Un franc — Étranger : 1 fr. 25

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY** *Rédacteur en chef :* **René THÉRY**

N° 1712 — 66e volume (26) ‖ Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) ‖ Vendredi 26 Décembre 1924

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1924 11 décembre.	5.545	305	40.568	1.847	4.621	2.933	6
1924 18 décembre.	5.545	305	40.518	1.970	4.909	2.922	7
1924 26 décembre.	5.545	306	40.604	1.959	5.249	2.930	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1924 29 novembre..	869	52	1.329	1.880	2.863	23	10
1924 6 décembre..	869	59	2.255	114	2.713	10	10
1924 15 décembre..	870	60	2.154	1.415	2.596	21	10
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924 3 décembre.	3.212	»	3.095	3.342	1.821	»	4
1924 10 décembre.	3.213	»	3.111	3.142	1.819	»	4
1924 17 décembre..	3.213	»	3.138	2.719	1.620	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale							
1924 30 juillet....	262	56	1.119	109	837	96	5
1924 4 décembre.	271	69	7.619	238	1.301	465	5½
1924 11 décembre.	271	69	7.613	338	1.413	359	5½
1924 18 décembre.	271	69	7.530	376	1.453	281	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924 30 septembre.	293	30	662	99	318	85	7
1924 31 octobre....	293	31	693	106	350	83	7
1924 29 novembre.	293	32	671	100	324	83	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924 6 décembre.	2.535	653	4.517	927	1.031	1.367	5
1924 13 décembre.	2.535	653	4.511	937	1.023	1.352	5
1924 20 décembre.	2.535	655	4.495	927	1.021	1.352	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924 30 septembre.	40	»	4.654	2.908	739	148	7½
1924 15 octobre....	40	»	4.788	2.829	792	150	7½
1924 31 octobre....	40	»	4.754	2.603	834	184	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai.......	340	20	652	10	185	283	4½
1924 1 novembre.	1.061	25	2.024	97	417	402	5
1924 8 décembre.	1.061	25	1.986	138	430	330	5
1924 15 décembre.	1.060	27	1.964	152	471	338	5
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 31 octobre....	890	85	13.967	1.914	3.403	2.442	5½
1924 10 novembre.	890	85	14.052	1.885	3.385	2.393	5½
1924 20 novembre.	890	84	13.690	1.805	3.481	2.195	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924 30 août	206	13	546	187	446	35	7
1924 30 septembre.	206	14	545	176	443	33	7
1924 31 octobre....	206	15	541	158	404	29	7
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924 12 novembre.	48	15	9.980	353	928	78	9
1924 19 novembre.	48	15	9.868	386	914	78	9
1924 26 novembre.	48	15	9.775	405	914	78	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924 27 septembre.	563	2	18.871	144	6.597	474	6
1924 4 octobre....	563	3	18.847	227	6.616	457	6
1924 11 octobre....	563	3	19.017	314	6.735	462	6

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

DATES	Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet ...	146	8	320	109	238	11	5½
1924 30 septembre	345	8	790	189	482	56	5½
1924 31 octobre...	336	8	751	177	438	51	5½
1924 29 novembre.	335	7	752	187	465	53	5½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet	180	19	268	51	94	14	3
1924 29 novembre	505	94	859	123	284	67	4
1924 6 décembre	506	93	838	140	281	65	4
1924 15 décembre	506	93	821	162	283	60	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre.	1.445	101	80	1.298	55		4½
1924 12 novembre.	15.240	451	9.146	11.011	2.362		3
1924 19 novembre..	15.254	462	9.118	11.229	2.546		3
1924 26 novembre..	15.231	439	9.237	10.880	2.512		3
1924 4 décembre..	15.140	450	9.245	11.413	3.018		3

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	26 nov. 1924	3 déc. 1924	10 déc. 1924	17 déc. 1924	24 déc. 1924
Londres......	25.22½	25.13½	87 835	84 78	87 14	87 755	87 275
New-York....	5.18½	5.16	18 955	18 22	18 57	18 72	18 58
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	91 725	91 325	91 625	92 25	92 45
Berlin (1).....	123.46	122 13/16	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie......	100 »	» »	» »	13 50	» »	» »	» »
Canada	5.18½	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne.....	100 »	96.55	259 50	251 »	259 50	262 50	258 625
Finlande.....	100 »	» »	47 25	» »	» »	» »	47 »
Grèce........	100 »	» »	» »	33 375	34 »	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	764 75	737 125	751 25	754 25	750 625
Hongrie (2)...	» »	» »	25 25	» »	26 50	25 »	» »
Italie	100 »	99.62	82 30	79 15	80 175	80 625	79 325
Prague.	105.01	104 3/16	56 60	55 15	56 20	» »	56 30
Roumanie ...	100 »	» »	9 85	8 75	9 625	9 40	9 475
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Suède........	138.89	138.25	510 75	492 »	500 50	504 75	501 25
Norvège......	138.89	138.25	280 25	270 75	283 50	283 50	279 50
Danemark ...	138.89	138.25	331 50	319 25	328 »	329 50	327 25
Suisse	100 »	100.03	366 »	352 625	359 75	362 25	360 875
Vienne (2)...	— —	— —	26 75	25 75	26 25	26 50	29 19

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	26 nov. 1924	3 déc. 1924	10 déc. 1924	17 déc. 1924	24 déc. 1924
Londres....	100 liv.	99.72	348 25	336 14	345 50	347 94	346 03
New-York..	» dol.	99.56	365 74	351 51	358 26	361 16	358 51
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	91 725	91 325	91 625	92 25	92 45
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	» »	13 50	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	259 50	251 »	259 50	262 50	258 625
Finlande...	» mar	» »	47 25	» »	» »	» »	47 »
Grèce	» drac	» »	» »	33 375	34 »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	367 09	353 84	360 62	362 06	360 32
Hongrie....	» cour	» »	0 02	» »	0 03	0 02	» »
Italie	» lire	99.62	82 30	79 15	80 175	80 625	79 325
Prague.....	» cour	99.22	53 90	52 43	53 52	» »	53 62
Roumanie..	» lei	» »	9 85	8 75	9 625	9 40	9 475
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Suède......	» cour	99.46	367 74	354 24	359 30	363 42	360 90
Norvège....	» cour	99.46	201 78	204 94	204 12	204 12	201 24
Danemark..	» cour	99.46	238 68	229 86	236 16	237 24	235 62
Suisse	» fr...	100.05	366 »	352 625	359 75	362 25	360 875
Vienne.....	» cour	99.22	0 03	0 02	0 03	0 03	0 03

Nous avions vu que, pendant l'avant-dernière huitaine, le marché des changes avait été caractérisé par un développement notable des affaires purement commerciales concomittant à une restriction de l'activité spéculative. L'accroissement du volume des transactions avait nui à la bonne tenue de notre monnaie qui avait enregistré une légère dépréciation. On pouvait croire qu'à l'approche de l'échéance de fin d'année les demandes de devises se multiplieraient encore.

Il n'en a rien été. C'est toujours le facteur commercial qui a joué le rôle prépondérant, seulement les demandes de devises de nos importateurs ont été moins pressantes.

La réduction de nos besoins de devises a eu un effet bienfaisant sur la cote des changes. Nous avions souffert précédemment d'un déséquilibre de l'offre et de la demande dû à l'abondance des achats. La diminution de ceux-ci a eu pour conséquence de donner à notre marché un meilleur équilibre et de permettre une légère appréciation du franc. Le *dollar*, qui s'était négocié, le mercredi 17 décembre, à 18,72, a fléchi, en clôture, à 18,58 après s'être inscrit à 18, 54 le samedi 20.

Cette amélioration de la valeur de notre monnaie n'est pas très importante mais, dans les circonstances où elle se produit, elle prend une signification particulière. Elle dissipe, en effet, toutes les inquiétudes qui avaient pu se manifester au sujet de l'échéance de décembre. La réduction du volume des transactions prouve que nos besoins de monnaies appréciées, pour la fin du présent mois, sont dès maintenant, en majeure partie, couverts. S'il restait encore de nombreux achats de devises à effectuer, il n'est pas douteux que les commerçants français auraient mis à profit les cours plus avantageux de ces derniers jours pour se les procurer.

La détente des changes a été presque uniquement l'œuvre de notre place. Les centres étrangers se sont abstenus de toute intervention sur le marché du franc. Londres, cependant, nous a été, par moments, favorable, mais son action a été très modérée.

Toutefois, il est possible que la tenue de notre monnaie ait été favorablement influencée, dans une certaine mesure, par les divers emprunts projetés aux Etats-Unis. D'après des informations officieuses, des négociations ayant pour objet l'émission d'un emprunt de 25 millions de dollars pour le compte de la Ville de Paris seraient actuellement en cours. De son côté, la Compagnie du Métropolitain de Paris serait également désireuse de se procurer une somme semblable sur le marché de New-York. Ces émissions, s'ajoutant à celles qui ont été récemment réalisées par des sociétés industrielles, finissent par accroître notablement nos ressources de change.

La *livre sterling*, obéissant à la tendance générale du marché, a fléchi aussi. Elle a cloturé à 87.275 contre 87.775 la semaine précédente et après s'être inscrite à 87.30 le samedi 20 décembre. Sa baisse a été proportionnellement plus faible que celle du dollar car, aux Etats-Unis, elle a bénéficié, pendant la dernière huitaine, d'une légère hausse, passant de D. 4.69 à D. 4.71.

Les autres devises ont terminé également à des cours plus bas que ceux de mercredi dernier. La *peseta* espagnole a rétrogradé de 262.50 à 258.625, le *florin hollandais* de 754.25 à 750.625, la *couronne suédoise* de 504.75 à 501.25, la *couronne norvégienne* de 283.50 à 279.50, la*couronne danoise* de 329.50 à 327.25 et e *franc suisse* de 362.25 à 360.875.

Parmi les monnaies dépréciées par rapport au franc, il faut signaler le recul de la *lire italienne*, déprimée par les grosses importations de blé que notre sœur latine doit effectuer à la suite de sa récolte déficitaire, de 80.625 à 79.325. La *couronne tchéco-slovaque* a faibli de 56.90 à 56.30 et la *couronne autrichienne* de 26.50 à 26.19.

Faisant exception, le *franc belge* a progressé de 92.25 à 92.45. Sa tenue a été favorisée par le brillant succès obtenu par le récent emprunt de la Belgique aux Etats-Unis. Ce succès témoigne du crédit dont jouit la Belgique aux Etats-Unis. Le *leu roumain* s'est également mieux tenu, haussant de 9.40 à 9.475.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	25 nov. 1924	2 déc. 1924	9 déc. 1924	16 déc. 1924	23 déc. 1924
Paris	19 30	19 35	5 26	5 47	5 40	5 38	5 38
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4 62 1/2	4 64 5/8	4.69 3/4	4 69 1/8	4 69 1/4
Berlin	23 82	23 76	23 82	23 81	23 82	23 82	23 82
Amsterd.	40 195	»	40 17	40 38	40 54	40 27	40 32
Italie	19 20	»	4 34	4 35	4 34	4 31	4 28
Suède	26 80	»	26 87	26 96	26 98	26 96	26 97
Norvège	26 80	»	14 82	14 86	15 29	15 15	15 05
Danemark.	26 80	»	17 54	17 59	17 77	17 56	17 64
Prague	20 26	»	3 01	3 01	3 03	3 03	3 03
Espagne	19 29	»	13 67	13 78	14 02	14 07	13 90
Suisse	19 29	»	19 32	19 33	19 38	19 36	19 38
Call money	»	3 0/0	2 1/2 %	3 %	3 1/4 %	3 %	3 1/2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	25 nov. 1924	2 déc. 1924	9 déc. 1924	16 déc. 1924	23 déc. 1924
Paris	25.22 1/2	25.181	87 60	84 625	87 075	87 125	87 45
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 62 5/8	4 64 11/16	4 70 3/4	4 68 7/8	4 70 7/16
Belgique	25.22	» »	95 60	92 55	95 075	94 40	94 55
Espagne	25.22	25.90	33 86	33 785	33 71	33 325	33 805
Hollande	12.109	12.125	11 50	11 51	11 62	11 63	11 65
Italie	25.22	25.268	106 725	106 775	108 65	108 85	109 775
Portugal	53.28	46.19	2 5/16	2 5/16	2 7/16	2 7/16	2 3/8
Prague	24.02	»	153 1/2	154 3/16	155 3/4	155 3/16	155 3/8
Grèce	25.22	»	257 50	255 50	257 50	259 »	257 1/2
Roumanie	25.22	»	905 »	951 »	925 »	932 50	917 1/2
Yougo-Slavie	25.22	»	320 »	320 »	311 50	313 »	314 1/2
Bulgarie	25.22	»	635 »	635 »	640 »	640 »	645 »
Turquie	110 »	»	835 »	845 »	845 »	862 50	875 »
Finlande	25.22	»	183 3/4	184 1/2	186 1/2	186 1/2	186 7/8
Suède	18.15	18.26	17 225	17 245	17 45	17 41	17 45
Norvège	18.15	18.26	31 23	31 36	31 115	31 005	31 27
Danemark	18.15	18.26 1/4	26 345	26 46	26 495	26 79	26 725
Suisse	25.22	25.18	23 96	24 03	24 285	24 225	24 275

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 reichsmarks, le 23 décembre 19.76 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 23 décembre 1924, 332.500 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 23 décembre 1924, 345.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 23 décembre 1924, 24.50 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	2 décemb. 1924	9 décemb. 1924	16 décemb. 1924	23 décemb. 1924
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 31/32	5 29/32	6 »	5 7/8
Valparaiso	24 71	40 80	40 80	40 60	40 20
Câble transfert					
Montréal	» »	4.65 3/16	4.72 1/8	4 71 7/8	4.71 11/16
Bombay	1.3 1/32	1.6 5/64	1.5 31/32	1.6 1/32	1.6 11/16
Calcutta	1.3 31/32	1.6 5/64	1.5 31/32	1.6 1/32	1.6 11/64
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 5/8	2.4 19/32	2.4 5/16	2.4 9/32
Shanghaï	2.5 3/4	3.3 5/8	3.3 5/16	3.2 5/16	3.2 5/16
Buenos-Ayres	47 11/16	44 27/32	44 15/16	45 »	45 15/32
Montévidéo	51 3/32	51 »	50 1/4	49 3/4	50 »
Singapour	2.3 15/16	2.4 1/8	2.4 5/32	2.4 3/16	2.4 11/64
Yokohama	2.0 3/8	1.7 15/16	1.7 5/8	1.7 5/8	1.7 5/8
Manille	» »	2.1 13/16	2.1 7/16	2.1 5/16	2.1 1/4
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+10 1/3	+ 11 1/2	+11 1/4	+12 3/4

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	11 nov. 1924	18 nov. 1924	25 nov. 1924	2 déc. 1924	9 déc. 1924	16 déc. 1924	23 déc. 1924 (2)
Cours de l'or.	89 8	90 0	90,0	89.8	88 5	88 9	88 6
Cours de l'arg.	33 13/16	33 11/16	33 9/16	33 3/8	33 3/16	32 5/16	32 3/16
Es. hors banq.	3 23/32	3 23/32	3 3/4	3 21/32	3 5/8	3 ../..	3 27/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 23 décembre 1924 représentent 12.437 fr. 63 par kilogr. fin d'or et 407 fr. 54 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Le Malaise boursier

Paralysée pendant toute la durée de la souscription au dernier emprunt d'Etat, la Bourse des valeurs de Paris n'a pas retrouvé son activité normale après la clôture de cette opération : bien au contraire, les signes de faiblesse manifestés en novembre et dans les premiers jours de décembre, se sont précisés, des ordres de vente arrivés dans tous les groupes ont rencontré difficilement une contre-partie, et un recul à peu près général de la cote s'est produit, prenant tantôt l'aspect d'un effritement progressif, tantôt celui d'un chute rapide, presque d'une débâcle.

La liquidation du 15 a pu néanmoins s'effectuer sans encombre, mais les conditions des reports ont été beaucoup plus onéreuses qu'à l'ordinaire, et, malgré d'importants dégagements de positions réalisés depuis, on a le sentiment que, si aucun revirement n'a lieu dans la prochaine huitaine, l'échéance de fin d'année apparaîtra assez laborieuse au parquet comme en coulisse : un véritable « krach » ne semble pas à redouter, parce que le volume total des affaires a été restreint et que la spéculation s'est montrée extrêmement réservée, mais une gène sérieuse pourra être constatée, qui risquera d'entraîner une nouvelle tension du loyer de l'argent.

Ce marasme prolongé est fâcheux à tous égards : 1° On a maintes fois observé qu'une suite de « mauvaises Bourses » provoque un ralentissement immédiat de l'ensemble de l'activité économique du pays, en incitant les consommateurs de toutes classes à restreindre momentanément leurs dépenses ; en ce moment même, on nous signale que le commerce de luxe et la nouveauté en subissent la répercussion et ne profitent pas, ainsi qu'en 1923 et 1922 du « boom » de la période des étrennes ; la clientèle des constructeurs d'automobiles témoigne aussi d'un empressement moindre à passer des commandes, les salles de spectacles se remplissent plus malaisément, etc... ; 2° Si la crise persistait, les nombreuses entreprises qui ont besoin d'augmenter leurs liquidités par émissions d'actions ou d'obligations auraient infiniment de peine à placer leurs titres dans le public ; la plupart seraient contraintes de recourir à des crédits en banque, qu'on ne leur consentirait pas volontiers à une époque où les demandes de capitaux se multiplient tandis que les disponibilités ont tendance à diminuer ; 3° Les opérations envisagées par le Trésor pour consolider la dette flottante, pour continuer la restauration des régions dévastées et poursuivre l'assainissement financier et monétaire seraient compromises ; 4° Le rendement des impôts fléchirait.

La situation présente mérite donc de retenir l'attention des économistes et du Gouvernement. Quelles en sont les causes, et, y est-il possible d'y remédier ?

***

Des considérations techniques ont été invoquées pour expliquer l'état actuel du marché.

On a soutenu, non sans raison, que la manœuvre de soutien de nos rentes, développée, comme chacun sait, du début de novembre à la mi-décembre, a nui a la tenue de la cote, d'une part parce que les entraves volontaires mises à la négociation de nos fonds nationaux ont causé une impression désagréable aux porteurs qui avaient à se procurer des ressources et les ont amenés, par nécessité, à se défaire d'autres valeurs, ensuite, parce qu'une action à la baisse a pesé sur les compartiments vers lesquels on supposait que la faveur de la clientèle pourrait aller au détriment des titres d'Etat. Il est certain que toute restriction à la liberté des transactions mobilières offre des inconvénients de la sorte ; cependant, si l'on avait abandonné nos rentes à elles-mêmes, et si la dépréciation qu'elles avaient subie en octobre s'était encore aggravée, un péril plus grand nous eût menacés : le « glissement » aurait vite dégénéré en effondrement, déterminant une réelle panique, qui eût « cassé » l'émission des Bons et, finalement, réagi durement même sur les actions réputées « inattaquables ».

Il a été noté, aussi, que l'annonce faite par M. Clémentel dès l'achèvement de l'emprunt qu'une seconde opération, plus importante, était envisagée pour le courant de février avait détourné les capitalistes de revenir franchement à leur besogne coutumière : à quoi bon, a-t-on dit, entreprendre une campagne active si l'on a l'assurance qu'avant quelques semaines s'ouvrira une nouvelle ère de « paralysie » forcée ? La remarque est incontestablement juste. Nous objecterons, toutefois, que le programme exposé par le ministre aurait dû être accueilli avec satisfaction par l'opinion éclairée, car il s'inspire de conceptions absolument rationnelles et, s'il est exécuté, aidera pour le bien de tous à atténuer les embarras de notre Trésorerie. Il est évident, par ailleurs, que la date indiquée au cours d'une interview n'est qu'approximative, et que les émissions projetées ne seront résolues que dans la mesure où les circonstances se révéleront propices : l'inquiétude née de leur simple perspective peut donc être jugée excessive.

On a insinué, enfin, que, parmi les professionnels, beaucoup, désireux de travailler coûte que coûte, ont pris délibérément position à la baisse, considérant comme impossible tout jeu à la hausse : nous ne pensons point que de tels agissements aient été aussi fréquents qu'il a été affirmé ; il en a existé cependant, mais nous estimons qu'ils ont été la conséquence de la situation du moment et non leur cause : avec une atmosphère différente, les mêmes donneurs d'ordres auraient adopté une attitude exactement inverse.

A côté de ces motifs purement techniques, d'excellents esprits ont cru découvrir dans l'état de notre économie générale des raisons de la faiblesse de la Bourse.

Ils ont remarqué que la hausse des prix de toutes choses, en rendant nécessaire pour les commerçants et industriels l'accroissement de leurs investissements dans leurs propres affaires, les empêche aujourd'hui de consacrer aux opérations boursières autant d'argent que précédemment. Permettant, en outre, sous forme de prêts variés, un emploi rémunérateur des ressources des capitalistes, cette crise des trésoreries privées raréfie de toute manière les fonds habituellement laissés sur le marché des valeurs mobilières. On ajoute qu'elle a provoqué, d'autre part, une élévation sensible du taux de l'intérêt : celle-ci a provoqué un « tassement » des titres qui se trouvaient désormais capitalisés « trop cher ». La première observation est certainement fondée ; on doit pourtant signaler que les appels à l'épargne ont été bien moins importants en 1924 qu'en 1923 et, surtout, 1922, tant par suite du ralentissement des émissions de l'État, du Crédit National et des groupements de sinistrés des régions libérées, que parce que beaucoup de Sociétés, espérant la venue de temps meilleurs, ont vécu sur leurs réserves et différé des augmentations de capital ou des placements d'obligations ; la masse des fonds disponibles en a été gonflée, atténuant d'autant l'effet des prélèvements pour besoins commerciaux et industriels. Quant à la hausse du loyer de l'argent, il est permis de se demander si elle n'est pas

précisément dans une large mesure la conséquence de la baisse des cours de la Bourse.

Un autre facteur peut également avoir agi : il semble que nous touchions au terme de la phase d'activite intense pour aborder une période de resserrement et, peut-être, de crise : pressentant le malaise procnain, le marché se tiendrait sur ses gardes. Nous croyons, certes, que la courbe du mouvement économique a touché, pour quelques mois, son sommet, et que la production et les échanges seront, au commencement de 1925, moins faciles et moins rémunérateurs que pendant le dernier exercice, mais il ne nous paraît pas que nous soyons appelés à subir une crise aiguë, si, toutefois, les pouvoirs publics savent éviter au pays les aventures où voudraient le lancer les politiciens à courte vue : la position de la plupart de nos entreprises est, en effet, solide, car une gestion prudente leur a permis d'assainir sérieusement leurs bilans, et elles se sont abstenues de grossir inutilement leurs stocks ; certaines, sans donte, seront génées momentanément : presque toutes traverseront sans accroc une période plus délicate. Ce sentiment est partagé par la majorité des chefs de maisons : il justifierait un arrêt du mouvement de hausse des valeurs, mais ne saurait expliquer le vif recul constaté depuis la rentrée. Au surplus, beaucoup d'exploitations sont, par leurs carnets de commandes, leurs contrats, leur position sur les principales places du monde, à l'abri des vicissitudes menaçantes : leur actions ont cependant fléchi, à l'instar de celles d'affaires moins fermement assises, et il faut en conclure que des considérations étrangères à la situation économique ont agi sur le marché.

A notre sens, la cause essentielle du marasme actuellement enregistré est psychologique : la Bourse est submergée par une vague de pessimisme. Comme on dit vulgairement, « la confiance n'y est plus », et de là vient tout le mal.

La classe des « possédants », à laquelle appartiennent plus ou moins — on l'oublie trop au Parlement — presque tous nos compatriotes, a peur de la politique économique intérieure du Gouvernement. Elle se défie des projets ou propositions de loi déposés ou préparés comme suite aux promesses électorales du 11 mai, convaincue que leur application amoindrirait ses facultés de production, grèverait les prix de revient de frais supplémentaires, entraînerait une ingérence malencontreuse de l'Etat dans la direction des entreprises particulières, provoquerait une extension désastreuse des monopoles qui travaillent « anti-économiquement », accentuerait encore la cherté douloureuse de la vie, et nous hendicaperait lourdement, alors que la concurrence internationale devient de jour en jour plus âpre.

Elle a peur, aussi, des projets fiscaux agités devant la Chambre et, généralement, de l'orientation qui semble devoir être donnée à notre politique financière : les menaces d'impôts à caractère inquisitorial l'effrayent, ainsi que la perspective d'incessants bouleversements d'un système de taxes auquel, en dépit de ses imperfections, elle s'adapte lentement, et le capital, effarouché, « se terre ». L'impuissance du Gouvernement à comprimer les dépenses d'administration, la faiblesse avec laquelle il cède aux sommations démagogiques, les charges résultant des relèvements des traitements et pensions, etc..., sont interprétées comme la préface de nouveaux déficits budgétaires, qui amèneront d'inextricables difficultés de Trésorerie et conduiront à l'inflation et à un avilissement définitif de notre monnaie.

On s'inquiète enfin très vivement des conditions dans lesqueles sont entamées les études relatives à la modification de notre tarif douanier et aux accords commerciaux à signer avec l'Allemagne : l'opinion se répand que nos intérêts ne seront pas défendus avec la compétence désirable et que des conséquenves très graves pour nous pourront découler d'arrangements « bâclés » hâtivement.

Il n'est pas jusqu'à la politique pure qui n'alarme beaucoup de citoyens : la reprise sans réserve des relations avec la Russie soviétique, la mansuétude avec laquelle sont traités les agitateurs communistes et le spectacle de certaines séances du Palais-Bourbon déterminent nombre de « bourgeois », même parmi les plus modestes, à supposer que l'ordre social sera bientôt en péril, et à imaginer que les précautions indispensables ne sont pas prises en vue de cette éventualité.

Nous convenons volontiers que toutes ces appréhensions, fondées sur des hypothèses et des apparences plus que sur des réalités, sont pour le moins exagérées : nous ne faisons pas l'injure à nos hommes d'Etat de penser qu'ils seraient assez fous ou assez aveugles pour sacrifier à des préoccupations personnelles les intérêts supérieurs qui leur sont confiés, et nous gardons la certitude qu'ils sauront suivre les sages avis des conseillers éminents qu'ils trouvent auprès d'eux, dans leurs services ou dans les institutions avec lesquelles ils sont journellement en contact. Leur attitude parfois hésitante, quelques écarts de langage, des « gestes symboliques » maladroits ont cependant suffi à créer une atmosphère trouble. C'est elle qui empoisonne littéralement la Bourse à l'heure actuelle.

* * *

Le désarroi est tel chez beaucoup de gens ordinairement pondérés que les bruits les plus ridicules sont accueillis avec une crédulité déconcertante. C'est ainsi que l'on prête de bonne foi au Ministère des intentions qu'il n'a jamais eues : on annonce tantôt qu'il va sans délai demander le vote d'un impôt sur le capital, que des propositions de déchéance d'une ou plusieurs compagnies de chemins de fer sont à l'étude, que l'augmentation de la circulation fiduciaire est résolue en principe, etc. ; ce sont là de sinistres « canards » auxquels on doit résolument couper les ailes, comme sont pareillement fausses les nouvelles tendancieuses répandues sur la dilapidation des fonds de l'emprunt Morgan (entièrement intacts à l'heure où nous écrivons, nous pouvons l'affirmer) et les prophéties relatives à une ascension prochaine et vertigineuse des changes.

Tout cela est absurde, mais le fait que de semblables « racontars » circulent aisément et impressionnent dénote un état critique de névrose, dont il importe de se soucier.

C'est cette névrose qui est à l'origine du marasme présent de la Bourse et c'est elle qu'il convient de combattre pour remonter une pente sur laquelle nous roulons dangereusement. On ne le fera pas par des moyens coercitifs, mais bien en pratiquant ostensiblement une politique générale rassurante. La confiance ne se commande pas, ni ne s'impose ; on l'inspire en prouvant par des actes clairs et méthodiques qu'on la mérite.

Nous ne doutons pas de la bonne volonté de nos gouvernants : il faut qu'ils la manifestent et la rendent perceptible à tous, en s'abstenant de tout propos susceptible d'interprétations malveillantes ou pessimistes.

Quand le pays comprendra que certains discours n'étaient que les dernières fumées de luttes électorales désormais périmées, quand il verra que les chefs de la majorité ont, aujourd'hui comme pendant la guerre, le souci du bien public et la volonté de poursuivre avec persévérance et logique la restauration matérielle d'une nation pleine de ressort et de ressources, l'opinion se ressaisira et le malaise présent disparaîtra vite.

Il ne faut pas le laisser subsister en multipliant d'un air sibyllin les sous-entendus sur des réformes problématiques : il est nécessaire de définir au plus tôt un programme raisonnable d'action, échelonné sur une période suffisamment longue. Dès que l'on sera ainsi fixé et apaisé, le marché reprendra son équilibre : il ne pourra le faire aussi longtemps qu'il demeurera dans l'incertitude du lendemain économique, financier et politique.

René THÉRY.

Notes économiques sur la Hongrie

(*Suite et fin*) (1)

Les Finances Publiques

La situation financière de la Hongrie, au lendemain de la guerre, était extrêmement précaire : la dépréciation considérable de la couronne avait privé le pays de tous moyens d'action sur le marché monétaire mondial ; d'autre part, il avait à faire face aux obligations fort lourdes des réparations.

L'idée fut envisagée, dès 1920, par les hommes d'Etat, et notamment par le baron Frédéric Koranyi, ministre royal hongrois des Finances, d'un emprunt étranger. Mais, à cette époque, les conditions nécessaires pour la réalisation d'un telle opération n'étaient pas réunies : le Traité de paix n'était pas ratifié ; le montant même des réparations n'était pas fixé, faute d'une base sérieuse pour établir la capacité de la Hongrie à supporter des charges ; enfin, les Etats voisins n'admettaient pas très favorablement le principe d'un enprunt qui pouvait avoir pour but de financer des armements et de rompre à bref délai l'équilibre qui avait été si péniblement réalisé dans l'Europe Centrale.

Pour aplanir toutes ces difficultés, les dirigeants hongrois s'adressèrent à la Société des Nations en sollicitant l'autorisation d'émettre un emprunt international, dans des conditions analogues à celles qui avaient été consenties à l'Autriche. Mais il fallait d'abord obtenir que la Commission des Réparations levât son hypothèque sur les revenus de la Hongrie, afin de pouvoir les affecter en garantie du service de l'emprunt de reconstruction. Après des démarches extrêmement laborieuses et dont l'énumération détaillée n'offrirait aucun intérêt pour nos lecteurs, ce n'est qu'au mois de mars de cette année 1924, que la Société des Nations ratifia définitivement les protocoles concernant la constitution d'une banque nationale et l'émission d'un emprunt forcé intérieur.

A partir de ce moment, les différentes phases de la restauration financière de la Hongrie se sont succédé très rapidement. Les projets de loi nécessaires furent votés par l'Assemblée nationale hongroise le 17 avril, et promulgués le 26 avril. Dès le 28, s'ouvrit la souscription aux actions de la Banque Nationale-Or. Cette souscription obtint un excellent résultat, surtout si l'on considère que le peu de capitaux disponibles dans le pays était déjà fortement sollicité par l'augmentation des charges fiscales et aussi par l'émission de l'emprunt forcé qui avait lieu dans le même temps et qui produisit 345 milliards de couronnes-papier, c'est-à-dire à peu près 20 millions de couronnes-or, en chiffres ronds. En outre, un emprunt international de 250 millions de couronnes-or, ou 12 millions de livres sterling, fut négocié par MM. Jean Telesky, ancien ministre hongrois des Finances, et Pierre Bark, ancien ministre des Finances de Russie, avec différents groupes bancaires de Londres, Paris, Rome, Genève, Zurich, Amsterdam, Stockholm et Bruxelles. La Cité de Londres, à elle seule, grâce à l'appui de la Banque d'Angleterre, prit non seulement les 4 millions de livres sterling représentant la tranche anglaise, mais encore la tranche américaine, d'égale valeur, dont le placement ne fut pas tenté aux Etats-Unis, parce que le marché financier y paraissait alors peu favorable à la réalisation d'une opération de ce genre. L'Italie participa en acceptant le placement de 1,5 millions de livres sterling, c'est-à-dire à peu près 170 millions de lires italiennes. Genève, Zurich et Bâle, souscrivirent 1,25 millions; Paris s'inscrivit pour une somme identique. Amsterdam plaça 250,000, Bruxelles, 100,000 et Stockholm, 240,000 livres.

La réalisation de ces différentes opérations, en assainissant les finances, permit de revenir à l'établissement d'un budget normal exprimé en or. Il n'avait pas été établi, en effet, de budget régulier de 1914 à 1923, la stabilisation de la couronne étant alors impossible et sa dépréciation constante venant ruiner toutes les prévisions budgétaires. C'est ainsi que, pour 1921-1922, le déficit de 6,5 milliards initialement prévu s'éleva à la fin de l'exercice à environ 20 milliards de couronnes. Pour l'exercice 1922-1923, ce déficit atteignit 40 milliards 652.870.500 couronnes.

Le budget de 1924-1925, qui a été déposé tout récemment, est établi pour la première fois depuis la guerre en couronnes-or. Il se compare comme suit avec le précédent, qui a été réduit également en or pour faciliter le rapprochement.

Budgets de la Hongrie pour 1923-1924 et 1924-1925

	1923-1924	1924-1925
Dépenses	(Couronnes-or)	
Administration d'Etat..........	342.843.600	467.817.520
Exploitations d'Etat............	197 355.450	288.764.510
Totaux des dépenses.....	540.199.050	756 582.030
Recettes		
Administration d'Etat............	229.838.298	387.887.520
Exploitations d'Etat...............	124.317.860	268.764.010
Totaux des recettes.......	354.156.158	656.651.530
Déficit......................	186.042.892	99.930.500

Poursuivant maintenant sa tâche de restauration financière, le Gouvernement hongrois procède à l'exécution du programme fixé par la Société des Nations. Il était convenu que l'inflation devait prendre fin le 1er avril. Or, en effet, depuis cette époque, le Trésor a complètement cessé de recourir à ce moyen. Tout au contraire, des prélèvements opérés sur les réserves de la Banque d'émissions ont servi à la liquidation de dettes antérieures.

D'autre part, les recettes budgétaires se présentent d'une manière beaucoup plus satisfaisante : c'est ainsi que, pour les quatre premiers mois de l'année en cours, les impôts directs et indirects ainsi que l'impôt sur le chiffre d'affaires ont donné un résultat dépassant celui prévu pour l'ensemble de l'année par la Société des Nations. Les revenus qui servent de gage pour l'emprunt international (Douanes, monopoles sur le tabac, le sucre et le sel) ont également excédé l'estimation du plan de reconstruction de la S. D. N. Celui-ci prévoyait un rendement des impôts directs, indirects et des impôts sur le chiffre d'affaires de 9 millions de couronnes-or par mois pour le premier semestre et de 16 millions 633.000 couronnes-or par mois pour le second semestre. Or, le rendement mensuel effectif pour la première période

(1) Voir *Économiste Européen* n° 1707, 1709 et suivants.

envisagée s'éleva à 17.044.000 couronnes-or. Ce brillant résultat est dû à ce que certaines taxes ont été établies et perçues en valeur-or depuis le commencement de l'année courante, ainsi qu'à l'augmentation de certains impôts et, enfin, à une organisation plus simple et plus efficace de la perception.

***

Les dettes publiques de la Hongrie se répartissent de la façon suivante :

I. — Dettes d'avant-guerre : 8.330 millions de couronnes (dont 6.249.933.440 couronnes, 1 milliard 165.068.080 marks, 32.789.474 francs suisses, 553.052.605 francs français, 6.323.896 livres sterling).

II. — Dettes contractées au cours de la guerre : 30.880 millions de couronnes, 1.445.806.500 marks, 600.000 florins hollandais.

III. — Dettes d'après-guerre : 29.488.187.160 couronnes, 2 millions de dollars, 200.000 livres sterling, 3.970 millions de couronnes d'emprunts forcés et les 345 milliards de couronnes-papier dont il a été fait mention plus haut, ainsi que les 250 millions de couronnes-or de l'emprunt international.

Observons qu'aux termes du traité de paix, les Etats ayant reçu des territoires de la Hongrie sont tenus d'assurer le service de leur part de la dette d'avant-guerre.

Sur les dettes d'avant-guerre, 4.178,4 millions de couronnes-or sont gagés : 34,6 % furent investis dans le territoire actuel de la Hongrie, 20,73 % en Tchéco-Slovaquie, 27,38 % en Roumanie, 14,16 % en Yougo-Slavie, 0,53 % à l'Autriche et 2,3 % à Fiume.

La dette publique d'avant-guerre non gagée qui s'élevait à 4.139 millions de couronnes-or a été répartie de la façon suivante : Hongrie 45,7 %, Roumanie 21,8 %, Yougo-Slavie 14,1 %, Tchéco-Slovaquie 16 %, Autriche 1,8 %, Fiume 0,4 %.

***

Le régime fiscal de la Hongrie se divise de la façon suivante :

Contributions directes comprenant les impôts sur le revenu, sur le produit, sur la fortune, sur les bénéfices, sur les biens fonciers, sur les loyers, sur les maisons non louées, sur les professions industrielles et commerciales, sur l'indemnité des fonctionnaires. Ces impôts sont augmentés de taxes complémentaires et centimes additionnels. En outre, les communes et villes perçoivent encore d'autres impôts supplémentaires proportionnels.

Impôts de commerce et droits d'exportation ; la proportion de l'impôt de commerce est actuellement de 3 % ; signalons aussi l'existence d'une taxe de luxe, dont le taux varie de 10 à 20 %.

Impôts de consommation sur l'alcool, le sucre, la bière, les huiles minérales, les allumettes, les papiers à cigarettes, etc.

Droits de timbres sur tous les articles juridiques.

Prélèvement sur la fortune variant de 5 à 20 %.

***

Les Finances Privées

Le Crédit privé est desservi par des banques, des Caisses d'épargne et des Sociétés coopératives.

La plupart des Caisses d'épargne s'occupent simultanément d'opérations de banque et de crédits hypothécaires. Les crédits sur les immeubles sont aussi fournis par des institutions hypothécaires spécialisées ; enfin, il existe encore des crédits agricoles qui, étant donné la grande étendue des cultures, sont extrêmement actifs.

On estime qu'il existe actuellement en Hongrie 1,852 établissements de crédit, contre 4,780 avant la guerre ; leur capital global est de 1,780 millions de couronnes, contre 2,444 millions 7, avant la guerre.

Les Caisses d'épargne sont au nombre de 673, contre 1788 avant la guerre. Leur capital s'élève à 1,515,600,000 couronnes, contre 2,164,400,000 couronnes, en 1914.

Quant aux coopératives de crédit, on en compte 1,252 contre 3,000, environ, avant la guerre. La plupart de ces sociétés sont groupées en une Caisse centrale des sociétés coopératives de crédit, qui a été fondée en 1898. A cette Caisse centrale, 1,110 coopératives de crédit sont adhérentes, avec un total de 336,786 sociétaires et 150,417,643 parts sociales. Le montant des prêts consentis par ces Caisses, en 1923, a été de 720,951,265 couronnes, et celui des dépôts, de 1,057,377,250 couronnes. Le montant des prêts consentis par la Caisse centrale, au cours de la même année, a atteint le chiffre de 17,095,525,718 couronnes et celui des dépôts, 15 milliards 944,254,041 couronnes.

***

Comme on a pu en juger par les notes qui précèdent, la Hongrie vient de faire un très sérieux effort de relèvement, dans l'accomplissement duquel elle a d'ailleurs été puissamment soutenue par la Commission des Réparations et par la Société des Nations, dont la restauration économique des Etats successeurs de l'Europe centrale reste jusqu'ici l'œuvre maîtresse. En ce qui concerne la Hongrie, il est sans doute trop tôt pour juger encore définitivement des résultats auxquels aboutiront les différentes opérations financières qui viennent d'être réalisées, mais les indices sont favorables.

Il semble qu'on ne puisse mieux se faire une idée des améliorations de la situation qu'en se reportant aux déclarations faites, il y a quelques mois, devant l'Assemblée nationale, par le baron Koranyi, dont nous avons déjà évoqué plus haut la haute personnalité :

« Les recettes publiques, disait-il, vont toujours en augmentant, assurant ainsi les sommes nécessaires pour couvrir les obligations des Réparations. La réduction de l'effectif des fonctionnaires s'effectue progressivement. Il ne sera procédé à aucune augmentation des impôts prévus dans le projet d'assainissement ni à la création de nouvelles taxes, ce supplément de ressources étant rendu inutile par la confiance qui va sans cesse grandissante dans le système fiscal actuel, et qui est due en grande partie à des réformes administratives supprimant toutes les institutions superflues. La planche à billets a cessé de fonctionner depuis le mois d'avril, autrement que pour couvrir des payements arriérés conformément aux plans établis par la Société des Nations. Le bilan du commerce extérieur accuse une amélioration considérable et le déficit de la balance commerciale, qui s'élevait à 85 millions de couronnes, pour les cinq premiers mois de 1923, a été ramené pour la même période de l'exercice en cours à 45 millions de couronnes. Enfin, on ne saurait oublier que, pour réaliser le plan conçu à Genève, le pays a réuni, en moins de 4 mois, 84 millions de francs suisses. C'est là un effort considérable, qui ne pourra manquer d'aider au rétablissement du pays. »

EDMOND THÉRY.

FIN

Les Assurances en 1923

L'accroissement des opérations réalisées par les différentes catégories d'assurances, accroissement que nous avons constaté dans notre étude publiée

l'an dernier (1), s'est encore sensiblement accentué au cours de l'année 1923.

Sans doute, par suite de la hausse constante des prix, de nombreux assurés ont cru sage d'augmenter le capital que leur garantissaient les Compagnies, mais il n'en est pas moins vrai que le nombre des contractants est largement supérieur au 31 décembre dernier à celui arrêté à la fin de 1922.

Rappelons que cinq modes d'assurances sont particulièrement répandus : l'assurance contre l'incendie, l'assurance sur la vie, l'assurance contre les accidents du travail, l'assurance maritime et enfin l'assurance contre la mortalité du bétail.

Ce sont les résultats de ces cinq catégories que nous allons examiner, d'après les chiffres publiés par notre confrère le *Moniteur des Assurances*.

Les assurances contre l'Incendie

L'année dernière, cette branche a été particulièrement active, et cela surtout en raison des avenants contractés par les assurés. Voici, d'ailleurs, comment se totalisent les résultats acquis par les dix-huit grandes compagnies :

	1922	1923
	(En francs)	
Primes encaissées	658.167.489	?
Capitaux assurés	?	464.500.964.645
Impôts payés	120.334.133	133.727.404
Sinistres supportés	179.739.042	185.553.886

Ainsi donc, les sociétés d'assurances contre l'incendie ont payé en 1923 pour 185.553.886 francs de sinistres, en augmentation de 5.814.844 francs sur le chiffre de 1922.

Mais cela n'a pas été leur seule charge. En effet, les impôts se sont accrus de 13.084.036 francs, proportionnellement aux primes encaissées, et représentant à peu près 72 % des sinistres payés d'où il résulte que l'Etat perçoit une somme presque équivalente à celle que les assurés reçoivent en compensation de leurs pertes.

Les assurances sur la Vie

Le montant total des capitaux en cours pour les dix-neuf compagnies d'assurances à primes fixes qui font l'objet de notre statistique, réassurances déduites, atteignait, au 31 décembre 1923, 7 milliards 004.253.936 francs, contre 6.081.610.471 francs l'année précédente, soit, donc, une augmentation de 922.643.465 francs. De plus, la production totale de l'année 1923 s'est élevée à 2.109.435.662 francs ; mais, comme d'autre part, 858.265.775 francs de capitaux ont disparu, le portefeuille n'a augmenté réellement que de 1.251.169.887 francs d'une année à l'autre.

Les sinistres de l'année 1923 se sont chiffrés par 66.728.998 francs, en majoration de 796.114 francs sur ceux de 1922 qui atteignaient 65.932.884 francs.

En outre, les rentes viagères immédiates en cours, qui, au 31 décembre 1922, s'élevaient à 125.976.653 francs, étaient passées au 31 décembre 1923, à 132.527.705 francs, en plus-value de 6.551.052 francs. D'ailleurs, il a été constitué au cours de l'année 1923 pour 14.731.852 francs de rentes viagères immédiates, réassurances non déduites. D'un autre côté, les rentes viagères immédiates éteintes se sont élevées à 7.421.983 francs.

Comme nous l'avons dit plus haut, notre statistique se rapporte à 19 sociétés. Voici comment se répartissaient, au 31 décembre dernier, leurs soldes créditeurs :

	(Francs)
Dividendes, intérêts et impôts..............	10.763.197
Réserves facultatives	10.185.356
Allocations et qualifications	1.357.149
Amortissements divers	175.236
	22.480.938
Soldes antérieurs reportés à nouveau.......	2.765.791
Total..	25.246.729
Les frais généraux se sont élevés à........	44.081.362
Ils étaient en 1922 de.......................	40.094.413
Soit une augmentation pour 1923 de..	3.986.949
Les commissions payées dans l'exercice atteignent le chiffre de	55.681.095
Elles s'élevaient en 1922 à..................	51.270.854
D'où une augmentation de	4.410.240

Les différents chapitres de l'actif et du passif, qui se chiffraient en 1922 à 3.473.122.217 francs, étaient passés, au 31 décembre 1923, à 3.664.251.978 francs, en plus-value, d'une année à l'autre, de 191.129.671 francs. Cette augmentation de l'actif est particulièrement intéressante et montre la solidité des sociétés, car ce sont les postes les plus intéressants qui en bénéficient. En effet, les fonds d'Etat français en portefeuille ont progressé de 33.809.367 francs et les valeurs françaises garanties par l'Etat de 233 millions. Par contre, les valeurs françaises non garanties sont en diminution de 101 millions environ.

Le montant des réserves mathématiques pour risques en cours était, au 31 décembre 1923, de 2 milliards 957.674.835 francs, contre 2.838.692.809 francs au 31 décembre 1922, accusant ainsi une augmentation de 118.982.026 francs.

Les réserves affectées aux assurances de capitaux de toute nature nets de réassurances, sont comprises dans ce total pour 1.795.837.027 francs, ce qui donne un taux moyen de 25,64 %. Cette proportion s'établissait à 28,13 % en 1922 et 31,38 % en 1921.

Les assurances contre les Accidents du travail

L'exposé des opérations pratiquées au cours de l'exercice 1923 a exclusivement trait aux assurances contre les accidents du travail qui sont régies par des lois spéciales.

Voici comment se répartissent les opérations effectuées par cette catégorie de compagnies pendant l'année sous revue :

	(Francs)
Recettes :	
Primes encaissées	436.515.056
Dépenses :	
Sinistres et service des rentes..........	210.791.820
Frais médicaux et pharmaceutiques ..	67.081.985
Frais judiciaires et d'expertise	4.937.634
Commissions et frais généraux	103.401.717
Frais de contrôle	413.812
	386.626.968
Excédent des primes	49.888.088

Ainsi donc, quoique le montant des primes versées ait augmenté d'une année à l'autre de 52 millions de francs environ, il faut bien constater que le règlement des sinistres, par indemnités temporaires, rachats ou constitution de rentes, absorbe la plus grande partie des primes encaissées.

Les assurances maritimes de Paris

Pour dix-neuf sociétés, le total des primes nettes risques éteints s'est élevé, en 1923, à 87.352.891 fr.,

(1) Voir *Economiste Européen* n° 1657.

contre 77.199.625 francs en 1922, laissant ainsi une plus-value de 10.153.266 francs.

Le chiffre des sinistres a atteint 65.312.305 francs en 1923, contre 61.410.984 francs en 1922, soit une majoration de 3.901.321 francs. Le pourcentage des sinistres, par rapport aux primes, a été respectivement, au cours de ces deux dernières années, de 77,06 % et 72,48 %.

Enfin, le tableau ci-dessous indique les résultats industriels des trois dernières années pour l'ensemble des compagnies envisagées :

	Primes nettes encaissées	Bénéfices industriels	Proportion %
	(En francs)		
1921	84.749.519	1.026.976	0.97
1922	84.724.037	4.682.806	5.53
1923	87.352.891	1.163.708	1.33

Les résultats généraux de l'exercice 1923 présentent un total bénéficiaire de 4.961.763 francs, contre 5.901.884 francs en 1922, d'où une diminution en 1923 de 940.121 francs.

Les assurances contre la mortalité du bétail

Il faut tout d'abord constater que cette branche qui, en 1922, avait souffert de la concurrence que se faisaient entre elles les différentes sociétés, a bénéficié l'année dernière d'un redressement sérieux.

D'ailleurs, la statistique suivante donnant les totaux des principaux chapitres des bilans arrêtés à fin 1922 et fin 1923, nous en fournit une preuve :

	1922	1923
	(En francs)	
Capitaux assurés	427.267.701	516.407.466
Recettes	17.810.722	19.708.950
Sinistres	12.519.416	13.952.504

Ajoutons que, grâce à une gestion prudente, chaque société s'efforce de créer des réserves de plus en plus fortes, en vue de parer aux exercices déficitaires possibles.

***

Dans l'ensemble, il faut bien reconnaître que l'année 1923 a été assez favorable au développement des opérations d'assurances dans notre pays.

Sans parler des Compagnies d'assurances contre l'incendie dont la vogue n'est plus à démontrer, il est particulièrement agréable de constater que l'idée de s'assurer sur la vie gagne de plus en plus dans notre pays. Sans encore atteindre l'importance qu'il a en Angleterre et en Amérique, le nombre des assurés est cependant considérable et on peut prévoir que dans quelques années nous n'aurons plus rien à envier à l'étranger en ce qui concerne ce mode d'assurance.

De plus en plus également, le public s'intéresse aux assurances contre les accidents du travail et contre la mortalité du bétail. Ceci montre que patrons, ouvriers et agriculteurs prennent conscience du capital que représentent pour eux leur travail et les animaux qui contribuent tant au rapport du sol.

Seule la branche maritime a traversé une crise parfois aiguë, puisque certaines sociétés ont dû prélever sur leurs réserves pour faire face à leurs engagements. Cela tient surtout à la défaillance de puissantes sociétés de réassurances. Comme ce n'est là qu'une cause absolument indépendante de l'activité des entreprises, on peut espérer qu'en 1924 la situation se sera sensiblement améliorée.

Maurice JALABERT.

Banque de l'Afrique Occidentale

Le 13 novembre dernier, les actionnaires de la *Banque de l'Afrique Occidentale* se sont réunis en Assemblée générale ordinaire, sous la présidence de M. Paul Boyer, président du Conseil d'administration.

Le Conseil a soumis à leur approbation les comptes de l'exercice 1923-1924.

Si l'on compare les chiffres de cet exercice à ceux du précédent, on constate que le montant des avances diverses, escomptes locaux et recouvrements en Afrique, s'est élevé en 1923-24 à 213 millions 604,966 fr. 04, en augmentation de 30 millions 892,257 fr. 01 sur les chiffres de 1922-1923.

Les escomptes et les tirages sur l'Europe ont été de 746,586,236 fr. 29, accusant une augmentation de 339,037,691 fr. 34, sur la période correspondante de l'année dernière. Les opérations intercoloniales ont atteint 17,180,218 fr. 11, cotre 13 millions 549,359 fr. 18.

Le montant des agios provenant des opérations de l'exercice s'est élevé à 16,917,389 fr. 64.

La récolte des arachides au Sénégal a été très satisfaisante ; elle s'est élevée à 300,000 tonnes environ, et le prix moyen payé à l'indigène à 112 fr. 50. En raison de ces prix, la Banque a dû assurer une circulation plus importante de ses billets. Le montant de cette circulation, au plus bas, a été de 235,959,770 francs, au 31 octobre 1923 et, au plus haut, à 442,569,330 francs, à fin février 1924.

Le développement des sorties de billets a nécessité de la part de la *Banque de l'Afrique Occidentale* un grand effort pour alimenter ses succursales et agences, et il en est résulté une augmentation de ses frais d'exploitation.

Pour l'ensemble de son rayon d'action, les opérations d'escompte ont atteint 358,250,901 fr. 54, contre 189,995,574 fr. 87, en 1922-23, soit une augmentation de 168,255,326 fr. 67.

Les virements de fonds, tant par câbles que par correspondance, entre la Métropole et nos colonies, ont suivi la même progression. Ils ont atteint 76,887,813 fr. 17, contre 52,807,754 fr. 52.

Au 30 juin 1924, la Banque avait souscrit, tant pour son compte que pour celui de tiers : 1 milliard 253.466.550 francs en Bons de la Défense Nationale. L'an dernier, le chiffre s'élevait à 902 millions 082.750 francs, soit une augmentation de 351.563.800 francs en faveur du dernier exercice.

L'Agence de Lomé est maintenant complètement installée. Toutefois, le problème monétaire rend les opérations difficiles au Togo ; cependant, les billets de la Banque s'acclimatent rapidement, dans ce pays à mandat.

Par décret, en date du 21 mai 1024, la *Banque de l'Afrique Occidentale* a été autorisée à fonder une agence à Bamako. L'immeuble de sa succursale de Dakar étant devenu insuffisant, elle a acquis le terrain nécessaire pour le compléter et y loger divers services.

Signalons, en outre, qu'en prévision de l'avenir la Banque a acheté l'immeuble contigu à son siège social sis 36, rue La Bruyère, à Paris, pour lui donner l'élargissement que comporte le développement de ses services.

Avec le concours des principaux établissements de la place, elle a procédé, en avril dernier, à une émission de 50 millions d'obligations du Gouvernement général de l'Afrique Occidentale Française, ainsi qu'à des participations dans diverses affaires d'intérêt général concernant les mêmes pays.

Par décret en date du 25 juin 1924, M. le Ministre des Colonies a bien voulu proroger à nouveau le privilège de la *Banque de l'Afrique Occidentale*

pour une année. Il serait à souhaiter que ce régime provisoire cesse le plus tôt possible pour le plus grand bien des colonies du groupe.

Au compte de profits et pertes les bénéfices de l'exercice 1923-1924 pour le premier semestre ont atteint 2.902.396 fr. 55 dont la répartition a eu lieu comme suit :

Répartition	1er semestre (En francs)
Réserve statutaire	7.500 »
Intérêt 5 0/0 sur le capital versé	37.000 »
Au fonds de prévoyance	285.739 65
Tantième au Conseil	285.739 65
Dividende	840.000 »
Report à nouveau	1.445.917 25
	2.902.396 55

Pendant le second semestre de l'exercice, les bénéfices ont été de 4.456.911 fr. 57. En ajoutant les reliquats antérieurs soit 1.975.572 fr. 41, on obtient une somme à répartir de 6.432.483 fr. 98 :

Répartition	2e semestre (En francs)
Provision pour charges de renouvellement de billets de banque	1.500.000 »
Réserve statutaire	7.500 »
Dividende 5 0/0	37.500 »
Au fonds de prévoyance	291.191 15
Tantième au Conseil	291.191 15
Réserve immobilière	1.406.571 05
Réserve spéciale	1.000.000 »
Deuxième dividende	1.500.000 »
Report à nouveau	398.530 63
	6.432.483 98

Le dividende total pour l'année entière a été porté à 201 fr. 25. Un premier acompte de 73 fr. 125 ayant été payé le 1er avril, il reste donc à distribuer pour solde 128 fr. 125 par action sous déduction de l'impôt, dès que l'autorisation ministérielle aura été accordée.

Toutes les résolutions ont été adoptées à l'unanimité.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Une nouvelle convention entre l'Etat et la Banque de France. — Le 23 décembre dernier, M. Clémentel, ministre des Finances a signé avec la Banque de France une nouvelle convention modifiant celle de 1920, qui fixait à 2 milliards le montant des remboursements annuels à la charge de l'Etat.

La nouvelle convention fixe à 1.200 millions le remboursement annuel des avances de la Banque à l'Etat.

C'est ce dernier chiffre, par conséquent, qui sera appliqué au 31 décembre prochain. Il en résultera que le maximum des avances de la Banque à l'Etat, qui cette année avait été de 23.200 millions, sera ramené au chiffre de 22 milliards à partir du 1er janvier 1925.

L'an dernier à pareille époque le remboursement n'avait été que de 800 millions de francs.

Rappelons que dans le montant de ce remboursement annuel figure le produit total du compte d'amortissement, qui est inscrit à l'actif dans le bilan de la Banque, et qui chaque année, au 31 décembre, passe automatiquement au crédit du Trésor public.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	18 déc. 1924	26 déc. 1924
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.680.798.013	3.680.798.013
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.544.900.054	5.545.118.920
Argent	304.927.530	305.740.659
	5.849.827.584	5.850.859.579
Disponibilités à l'étranger	570.042.698	569.629.293
Effets échus hier à recevoir ce jour	2.059.488	1.697.742
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.461.217.948	2.672.262.659
Portefeuille Paris — Effets Etranger	25.765.396	21.406.853
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	64.055	1.312.319
Portefeuilles des succursales	2.412.972.794	2.545.710.679
Effets prorogés — Paris	1.175.274	1.175.274
Effets prorogés — Succursales	7.601.936	7.494.641
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	368.910.845	373.956.218
Avances sur titres dans les succursles	2.552.793.139	2.556.258.794
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	22.400.000.000	22.600.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.807.000.000	4.872.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	166.886.141	166.886.141
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.860.868	169.861.395
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	71.067.906	»
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	3.259.496.022	2.853.206.855
Total	45.512.740.242	45 589.106.637
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	77.647.610
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct. 1917, art. 3	507.864.578	507.757.253
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	812.188.506	823.247.673
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	14.827.708	15.994.600
Billets au porteur en circulation	40.518.419.720	40.603.965.140
Arrérages de valeurs déposées	60.999.031	46.988.088
Billets à ordre et récépissés	436.966	381.843
Compte courant du Trésor	16.513.099	13.505.984
Comptes courants de Paris	1.121.455.748	1.104.683.750
Comptes courants dans les succursales	848.736.271	854.687.668
Dividendes à payer	3.086.913	2.991.718
Escompte et intérêts divers	166.334.129	134.242.508
Réescompte du dernier semestre	19.658.890	23.796.838
Divers	1.127.557.874	1.162.202.735
Total	45.512.740.242	45.589.106.637

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	26 déc. 1921	28 déc. 1922	27 déc. 1923	26 déc. 1924
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	36.487.4	36.359.2	37.905.4	40.603.9
Encaisse or	4.141.3	5.524.2	5.534.8	5.540.3	5.545.1
— argent	625.3	279.7	289.4	296.5	305.7
Portefeuille	2.444.2	2.563.0	2.480.8	3.677.7	5.251.0
Avances aux partic.	743.8	2.240.9	2.081.9	2.402.5	2.930.2
— à l'Etat	200.0	24.800.0	23.800.0	23.500.0	22.800.0
Compt. cour. Trésor	382.6	26.0	20.4	20.1	13.5
— partic.	947.6	2.717.1	2.288.9	2.364.4	1.959.3
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	7 0/0

L'exécution du traité. — La conférence financière interalliée, les négociations commerciales franco-allemandes. — Il est définitivement confirmé que les Etats-Unis ont décidé de prendre part à la conférence financière interalliée qui doit se tenir à Paris le 6 janvier prochain.

Les négociations commerciales franco-allemandes ne paraissent pas devoir être terminées pour le 10 janvier prochain date d'expiration du statut actuellement en vigueur. Des difficultés sont soulevées au sujet des droits applicables aux produits de la grosse métallurgie et on peut craindre que l'obstruction des experts d'outre-Rhin à tout arrangement amiable rende l'accord irréalisable dans un délai prochain.

A la Chambre. — Le budget de 1925. — Douzièmes provisoires. — La Chambre des députés a adopté le budget des dépenses de 1925 pour les Ministères du Travail et des Colonies.

Comme la session parlementaire extraordinaire ne pouvait pas terminer l'examen du budget de 1925 et adopter la loi de Finances, le Gouvernement vient déposer devant la Chambre un projet de loi comportant approbation de deux douzième provisoires en même temps qu'il les saisissait d'un cahier de crédits supplémentaires.

L'emploi du chèque dans les payements. — Le ministre des Finances vient de déposer sur le bureau de la Chambre un projet de loi tendant à favoriser par des exonérations fiscales les règlements sans déplacements d'espèces et de banque. Seront notament exceptés des droits de timbre de quittance les reçus des sommes versées en dépôt aux banquiers, agents de changes, trésoriers généraux, receveurs des finances, ainsi que les réglements par chèque ou par virement en banque effectués dans certaines conditions.

L'emprunt du département de la Seine de 100 millions. — C'est à l'aménagement indispensable de la banlieue parisienne que doit être consacré le produit de l'Emprunt départemental de 100 millions, première tranche de l'Emprunt de 180 millions autorisé par la loi du 30 décembre 1923.

Il n'est pas, en effet, de tâche plus utile que celle qui consiste à urbaniser certaines régions limitrophes de Paris et propres à recevoir l'excédent de la population métropolitaine qui ne sait plus où se loger. On doit noter que la réalisation des travaux à entreprendre permet d'escompter un rendement qu'il est difficile d'évaluer d'une façon précise *mais qui est certain.* Au surplus, les produits de l'aménagement de la banlieue, joints aux redevances du port de Paris, permettront, dans un délai plus ou moins rapproché, d'équilibrer les dépenses faites et même probablement de réaliser *une opération fructueuse.*

Le nouvel Emprunt, conclu pour une durée de 50 ans, a lieu par souscription publique. Le prix d'émission a été fixé à 389 francs par obligation. Chaque titre, remboursable au capital de 500 francs, sera productif d'un intérêt annuel de 32 fr. 50, net d'impôts présents et futurs et payable semestriellement. L'amortissement s'opérera par tirages au sort annuels, de 1926 à 1974.

Ces conditions, on le voit, sont particulièrement avantageuses. La sécurité du placement est absolue, le rendement extrêmement rémunérateur, la plus-value presque certaine. Par là s'explique la faveur dont il bénéficiera auprès de l'épargne qui s'apprête à lui faire le meileur accueil.

Le séquestre des banques russes. — A la requête du ministre de la Justice, le Tribunal de la Seine a rendu, récemment, deux ordonnances plaçant sous séquestre les biens d'Etat russes existant en France, et ceux des sociétés anonymes russes, particulièrement des banques ayant leur siège en Russie, et des succursales en France, et dont la constitution a été établie selon des règles juridiques antérieures au régime soviétique.

Cette mesure intéresse notamment la *Banque Russo Asiatique*, la *Banque Russe pour le Commerce et l'Industrie* (Petroparis), la *Banque Internationale de Pétrograd*, la *Banque de l'Union de Moscou* et la *Banque Russe pour le Commerce étranger*

Le Gouvernement français justifie son intervention, en ce qui concerne le séquestre s'étendant aux biens privés, en déclarant qu'il était utile de sauvegarder les biens russes s'étendant à des particuliers, et qu'il ne s'agit que d'une mesure conservatoire ne préjugeant en rien l'attribution définitive des biens placés sous séquestres. Et l'on fait remarquer, du reste, que toute société qui pourrait craindre d'être lésée par la mesure prise, a le droit de protester, soit en assignant le séquestre en refus, soit par voie de requête au Président du Tribunal.

D'ailleurs, le 23 décembre, le séquestre a été levé en ce qui concerne la *Banque Russe pour le Commerce étranger.*

Les engrais azotés. — Le Sénat, le 19 décembre dernier, a adopté le projet de loi tendant à faciliter aux agriculteurs l'achat d'engrais azotés.

Au cours de la discussion, le ministre de l'Agriculture a précisé que l'exploitation sans cesse plus importante des mines d'Alsace permettrait prochainement d'envisager la suppression ou la diminution des taxes à l'importation qui sont appliquées sur les potasses allemandes dans le but de protéger notre production nationale.

Au Conseil supérieur des Chemins de fer. — Le Conseil supérieur des Chemins de fer s'est réuni le 23 décembre dernier dans le but de délibérer sur un projet de décret portant réglement d'administration publique pour l'application de la loi de huit heures aux mécaniciens, chauffeurs et agents des trains des grands réseaux. On sait que cette réglementation n'était jusqu'ici fixée que par les arrêtés ministériels pris en 1919. Une commission spéciale avait été instituée au sein du conseil pour l'élaboration d'un projet de règlement.

Après une discussion sur divers articles, à laquelle ont pris part les représentants des diverses catégories, discussion qui a porté notamment sur la durée de l' « amplitude », sur la durée des divers repos et sur le calcul du temps de service, le Conseil a adopté le projet de décret qui améliore notablement la situation du personnel par rapport au régime actuel.

Le trafic des ports en octobre 1924. — Les chiffres que nous reproduisons ci-dessous permettent de comparer le trafic des ports, pendant le mois d'octobre dernier, avec celui réalisé pendant le mois précédent :

	Sept. 1924	Oct. 1924
	—	—
Nombre de navires entrés...........	4.312	4.326
Tonnage total débarqué (tonnes).....	3.126.300	3.241.000
Tonnage de charbon débarqué (tonn.).	1.581.200	1.484.700
Tonnage total embarqué (tonnes)....	978.200	983.900

Le trafic des principaux ports s'établit ainsi : Rouen, 671.000 t. débarquées, 32.000 t. embarquées; Le Havre, 427.500 t. débarquées, 179.200 t. embarquées ; Marseille, 440.300 t. débarquées, 191.400 t. embarquées ; Dunkerque, 276.500 t. débarquées, 81.700 t. embarquées ; Bordeaux, 265.400 t. débarquées, 126.200 t. embarquées ; Strasbourg, 146.400 tonnes débarquées, 82.500 t. embarquées ; Nantes, 125.300 t. débarquées, 13.500 t. embarquées.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 25 novembre au 1er décembre, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

Etat, 23.907.000 francs (+ 4.686.000 fr.); ***P.-L.-M.***, réseau français, 45.510.000 francs (+10.040.000 fr.), réseau algérien, 1.282.000 fr. (— 91.000 francs); ***Nord***, 30.170.000 fr. (+5.535.000 fr.); ***Orléans***, 21.622.000 fr. (+2.405.000 fr.) ; ***Est***, 24.322.000 fr. (+ 4.286.000 fr.); ***Midi***, 11.113.000 fr. (+2 337.700 fr.); ***Alsace-Lorraine***, 14.680.000 fr. (+ 2 663.000 francs)

Est-Algérien, 1.239.900 fr. (+118.600 fr.); ***Bône-Guelma***, 603.400 fr. (+ 63.800 fr.); ***Réseau oranais***, 455.700 fr. (— 72.700 fr.).

ALLEMAGNE

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 15 décembre 1924, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	6 déc. 1924	15 déc. 1924	Comparaison
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	461	466	+ 5
Or à l'étranger	235	231	— 4
Total	696	697	+ 1
Couverture en devises	232	232	»
Argent et billon	47	48	+ 1
Portefeuille d'escompte	2.170	2.079	— 91
Avances sur gages	8	17	+ 9
Portefeuille-titres	78	79	+ 1
Actifs divers	1.757	1.838	+ 81
Passif			
Capital	90	90	»
Billets en circulation	1.804	1.723	— 81
Exigibilités à vue	971	1.132	+ 161
Emprunt à la Rentenbank.	614	514	— 100
Effets réescomptés	449	474	+ 25
Passifs divers	1.075	1.081	+ 6

Statistique relative aux principaux postes du bilan de la Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or En caisse	Or à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	50	1.891	944	»	4 %
23 oct. 1924	453	178	210	62	2.174	17	1.313	986	278	10 %
31 — ..	454	240	231	55	2.340	33	1.781	709	256	10 %
7 nov.....	454	240	231	55	2.327	15	1.722	829	258	10 %
15 — ..	455	240	232	54	2.155	17	1.633	750	434	10 %
22 — ..	455	240	232	53	2.171	18	1.550	904	431	10 %
29 — ..	450	240	232	50	2.290	19	1.863	704	398	10 %
6 déc.....	461	235	232	47	2.170	8	1.804	971	449	10 %
15 — ..	466	231	232	48	2.079	17	1.723	1.132	474	10 %

La situation. — La crise allemande est loin d'être conjurée et s'est éloignée plutôt que rapprochée d'une solution. Tous les efforts du président Ebert pour arriver à former un Cabinet ont échoué. Dans son désarroi, le président a renvoyé la formation du nouveau Ministère au début de janvier. C'est bien l'aveu que les nouvelles élections n'ont donné la majorité à aucun parti et n'ont dégagé aucune forme de Gouvernement stable. Partisans et adversaires du régime républicain sont en nombre égal et leurs forces se neutralisent sans donner aucune garantie de sécurité ou de durée. Le Reich semble voué encore à une politique précaire appuyée sur des majorités éphémères et de rechange.

Il est incontestable que le prolongement de la crise ministérielle qui atteste l'impuissance du Reich à trouver son équilibre doit porter aux plus pessimistes prévisions. Il s'en dégage, peu à peu, qu'il y a, dans l'Allemagne, deux pouvoirs, l'un visible qui essaye de gouverner, sans y réussir, et un autre, occulte, qui gouverne réellement ; celui-ci, tout puissant, c'est la Reichswehr. Le premier pouvoir, balloté entre la gauche et la droite, ne se manifeste que par sa faiblesse ; le second, très fort, manœuvre le premier et le mène où il lui plaît.

Par là s'explique que le Cabinet chancelant du Reich poursuit une si vigoureuse campagne, à l'extérieur, pour amener les Alliés à évacuer la région de Cologne, le 10 janvier prochain. Il est visible qu'on veut faire pression sur les Alliés par la menace qu'il sera impossible de constituer un Cabinet de gauche si Cologne reste occupé. C'est le constant chantage allemand. Si les Alliés n'abdiquent pas entre les mains du Gouvernement allemand, il menace de céder la place aux pangermanistes ! C'est, d'ailleurs, la répétition de la manœuvre inaugurée dans les négociations commerciales, en cours entre l'Allemagne et la France. Les lenteurs et les obstacles inventés par les négociateurs allemands ont pour objet d'acculer la France à l'échéance du 10 janvier, date après laquelle l'absence de toutes stipulations commerciales pourrait signifier une guerre de tarifs de douane.

La stabilisation monétaire. — Une ordonnance gouvernementale du 12 décembre décrète que désormais le « reichsmark » est la seule monnaie légale du Reich. L'appellation *reichsmark* doit remplacer toutes les variétés de monnaie, le mark, le rentenmark, le mark-or.

Partout où, dans les comptes quelconques, il est question de marks, il faut entendre, maintenant, le reichsmark. Dans les lois fiscales et pénales, le reichsmark remplace même le mark-or. Les bilans des sociétés ne peuvent plus être libellés que par reichsmarks.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 17 décembre, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.434.760
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.684.760
	146.434.760
Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	10.557.365
Dépôts divers	108.750.895
Traites à sept jours et diverses	10.025
Solde en excédent	3.324.464
	137.195.749
Garanties en valeurs d'État	42.039.552
Autres garanties	72.398.360
Billets en réserve	20.930.980
Or et argent monnayés en réserve	1.826.857
	137.195.749

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem^ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
29 oct. 1924.	128 485	123.592	124.971	117.992	24.642	19.72	4 %
5 nov.....	128.495	123.847	125.758	119.051	24.397	19.40	»
12 — ...	128 494	122.870	121.356	113.720	25.374	20.91	»
19 — ...	128 497	122.235	126.041	117.763	26.012	20.64	»
26 — ...	128.491	123 066	131.019	123.589	25.175	19.21	»
3 déc. ...	128.495	123.796	143.669	137.004	24.449	17.02	»
10 — ...	128.504	124.445	135.736	129.783	23.809	17.54	»
17 — ...	128.512	125.504	119.308	114.438	22.758	19.07	»

L'évacuation de Cologne. — En réponse à une question posée à la Chambre des lords au sujet de l'évacuation de la zone de Cologne, lord Curzon a déclaré, au nom du Gouvernement britannique, que la question de l'évacuation de la Rhénanie était inscrite au Traité de Versailles, dont un article prévoit l'évacuation progressive quinquennale à condition que l'Allemagne ait rempli ses obligations. Aucune décision ne saurait être prise avant l'examen du rapport de la commission militaire interalliée. Dans tous les cas, bien

que le Gouvernement britannique n'ait aucunement le désir de continuer à occuper la Rhénanie, il ne saurait agir qu'après avoir consulté ses alliés.

Après avoir entendu cette déclaration, la Chambre des lords s'est ajournée jusqu'au 10 février prochain.

Le débat sur l'adresse. — Plusieurs questions ont été encore soulevées au cours du débat sur l'adresse en réponse au discours du Trône, et notamment celle du paiement des réparations d'après le plan Dawes, et celle des dettes dues à l'Angleterre par la France. Un député libéral fit ressortir la difficulté de concilier une politique tendant, d'un côté, à réduire les importations françaises et allemandes, et s'efforçant, de l'autre, d'obtenir de l'Allemagne le paiement des réparations, et de la France le remboursement de sa dette. D'autres députés libéraux critiquèrent la politique préférentielle du cabinet conservateur, politique tendant à l'établissement de tarifs protectionnistes susceptibles d'avoir une grosse répercussion sur la politique fiscale britannique.

Un amendement fut présenté par le parti libéral, regrettant qu'aucune proposition n'ait été faite par le Gouvernement pour régler le problème du chômage, et attirant l'attention sur les résultats éventuels de l'application de tarifs préférentiels : accroissement des impôts, élévation du coût de la vie, gêne pour l'industrie, augmentation du chômage.

Après une intervention du Chancelier de l'Echiquier, qui déclara que le mandat du Gouvernement était d'appliquer une politique impériale préférentielle sans frapper toutefois d'aucune taxe les denrées alimentaires, l'amendement libéral fut repoussé par 339 voix contre 151 par la Chambre des Communes, qui adopta finalement, sans vote, l'adresse en réponse au discours du Trône.

La question du chômage. — Au cours de la discussion de la motion d'ajournement de la Chambre des Communes jusqu'au 10 Février prochain, la question du chômage a été soulevée par un député.

Le secrétaire financier du Trésor a signalé à ce propos diverses mesures ou divers programmes de travaux dont l'application contribuera à réduire le chômage. C'est ainsi qu'on étudie actuellement un projet de développement des entreprises d'électricité avec l'aide de l'Etat. Des propositions d'encouragement aux industries navales sont actuellement en cours d'examen.

Enfin, les compagnies de chemins de fer ont élaboré un programme important pour l'année prochaine, et comportant des dépenses sérieuses : 7 millions de liv. st. pour le London and North Eastern Railway ; 14 millions de liv. st. pour le Scottish Railway ; 11 millions de liv.st. pour le Southern, et 12 millions de liv. st. pour le Great Western.

Le secrétaire financier a ajouté que le Gouvernement ne négligerait rien dans ses efforts pour réduire le chômage et faire accélérer les travaux.

La récente conversion des obligations de l'Echiquier. — D'après les renseignements fournis à la Chambre des Communes par M. Winston Churchill, les porteurs de 81 millions de liv. st. d'obligations de l'Echiquier 5 3/4 % ont accepté la conversion offerte par le Gouvernement, soit 57 millions en emprunt de conversion 4 1/2 % 1940-1944, et 24 millions en obligations du Trésor 4 1/2 % 1934. Les capitalistes s'intéressent actuellement aux placements de tout repos ; d'autre part, la perspective d'une hausse prochaine des meilleures valeurs, et l'espoir d'une diminution des impôts dans le futur budget, ont été favorables à l'offre gouvernementale. Quant aux 54 millions de liv. st. d'obligations de l'Echiquier qui n'ont pas été converties, on croit que, suivant les circonstances, elles seront, à leur échéance, le 1er février prochain, soit remplacées par une nouvelle émission de l'emprunt de conversion 4 1/2 %, soit remboursées au moyen de Bons du Trésor et de prélèvements sur les balances.

La bonification en espèces à verser par le Trésor relativement à la récente conversion s'élèvera à environ 1.250.000 liv. st. Cette opération, qui ne déterminera aucune augmentation du montant nominal de la dette publique, permettra, dans le paiement annuel des intérêts, une économie de plus de 1 million de livres sterling.

Les droits de timbre sur les titres étrangers. — En réponse à une question posée à la Chambre des Communes au sujet du droit de timbre sur les obligations étrangères, le lieutenant-colonel Guinness a fait connaître, au nom du Chancelier de l'Echiquier, que les recettes approximatives du droit de timbre sur les titres au porteur négociables en Bourse, autres que ceux des Gouvernements coloniaux ou des municipalités, s'établissaient comme suit :

Pour 1912-1913, 825.000 liv. st., et pour 1913-1914, 940.000 liv. st., le taux d'imposition étant de 1 %. Pour 1920-1921, 525.000 liv. st., le taux d'imposition ayant été de 1 % pendant une partie de cet exercice, et de 2 %, en application de la loi de finances de 1920, pendant la seconde partie de l'exercice. Pour 1921-1922, 650.000 liv. st. ; pour 1922-1923, 1.215.000 liv. st., et pour 1923-1924, 1.150.000 liv. st., le taux d'imposition ayant été de 2 %.

Le représentant du Gouvernement a fait observer que les quelques années immédiatement antérieures à la guerre ont été une période d'activité exceptionnelle en ce qui concerne les émissions étrangères sur le marché britannique.

Le commerce extérieur canadien. — Durant la période de douze mois terminée en septembre dernier, le solde, favorable au Canada, de la balance commerciale, s'est accru de 153 millions de dollars, en raison d'une diminution de 77 millions de dollars des importations, parallèlement à une augmentation de 76 millions de dollars des exportations. Le commerce total, pour l'année considérée s'est élevé à 1.900 millions de dollars.

Les importations canadiennes en provenance du Royaume-Uni ont atteint 149 millions de dollars, en fléchissement de 5 millions de dollars, et les exportations canadiennes sur la Métropole, 391 millions de dollars, en plus-value de 13.500.000 dollars. Les importations en provenance des Etats-Unis se sont élevées à 542 millions de dollars, en diminution de près de 73 millions de dollars, et les exportations canadiennes sur ce même pays, à 419 millions de dollars, en augmentation de 13 millions de dollars.

Montant compensé par les banques canadiennes pendant les neuf premiers mois de 1924. — Il résulte des statistiques publiées par le *Commercial and Financial Chronicle* que le montant des compensations opérées par les banques canadiennes pendant les neuf premiers mois de l'année courante a atteint 11.858.528.626 dollars, au lieu de 11.629.431.054 dollars pendant la même période de 1923, soit une augmentation de 2 %.

Le montant des opérations effectuées pendant les neuf premiers mois de 1924 a été surtout important à Montréal, avec 3.783.527.821 dollars, en accroissement de 0,6 % par rapport au montant correspondant de la même période de l'année précédente ; à Toronto, avec 3.726.238.311 dollars, en plus-value de 0,3 % et à Winnipeg, avec 1 mil-

liard 699.335.737 dollars, en augmentation de 12,3 pour 100. Le montant des sommes compensées a été, pour chacun des vingt-six autres clearings canadiens, inférieur à 600 millions de dollars.

ITALIE

L'exposé budgétaire.— Le ministre des Finances, M. de Stefani, vient de faire devant la Chambre un exposé de la situation financière du pays.

Nous ne pouvons reproduire tout cet exposé qui conclut à l'assainissement presque complet du budget. Mais en voici la partie la plus caractéristique, celle qui nous donne les chiffres.

L'exercice 1922-1923 s'est terminé avec un déficit de 3 milliards 29 millions de lire, l'exercice 1923-1924 a été clos avec un déficit de 418 millions, en amélioration de 205 millions sur les chiffres indiqués approximativement dans le message du 13 juillet 1924 ; il présente 469 millions d'économies sur les frais effectifs ordinaires et 55 millions d'économies sur les frais effectifs extraordinaires.

L'exercice 1924-1925 s'est déroulé de la façon suivante : 82 millions de déficit au 31 juillet, 140 millions au 31 août, 201 millions au 30 septembre, 208 millions au 31 octobre, 196 millions au 30 novembre et il est à prévoir que cet exercice se terminera avec un excédent.

L'exercice 1925-1926 se présente avec un excédent de 178 millions, bien que dans l'évaluation des recettes on ait procédé avec la prudence habituelle et qu'on ait prévu des dotations plus conformes aux nécessités des différents services.

L'amélioration des finances de l'Etat vient surtout de celle de l'exploitation des chemins de fer. Le déficit de l'exercice 1921-1922 atteignait 1.258 millions de lire ; en 1922-1923, il n'était plus que de 900 millions de lire. Il y a quelques jours, le ministre des Communications, M. Ciano, a pu déclarer, aux applaudissements de la Chambre, que le dernier exercice était en équilibre.

La situation politique. — Un véritable coup de théâtre vient de se produire à Rome. Inopinément, M. Mussolini s'est résolu à déposer sur le bureau de la Chambre un projet modifiant toute la loi électorale. Selon tous les journaux de la Péninsule, l'effet est comparable à celui d'un coup de foudre. C'est un grand triomphe pour l'opposition qui estimait, depuis longtemps, que la dissolution de la Chambre et le retour au scrutin uninominal étaient les seuls moyens de revenir à l'état normal. Le projet de M. Mussolini a l'approbation de MM. Salandra, Giolitti et Orlando qui jugent que c'est la seule voie qui peut conduire à la « normalisation ». C'est d'ailleurs la force croissante de leur opposition constitutionnelle qui a obligé le « Duce » à cette manière de capitulation. Elle donne l'impression de l'usure définitive du régime. On peut prévoir le retour au régime parlementaire. Forcé de permettre cette évolution, M. Mussolini semble vouloir y présider, car il n'a encore manifesté aucune velléité de retraite. Il paraît préparer une transformation fondamentale du facisme et non sa disparition. Peut-être espère-t-il que de nouvelles élections, faites avec le nouveau mode de scrutin, lui rendront la puissance et le prestige que les Chambres actuelles lui ont fait perdre.

Ajoutons que l'opposition parlementaire, non encore satisfaite, réclame son départ définitif et la constitution d'un Cabinet Salandra.

Les vendanges en 1924. — En 1924, la récolte du raisin, en Italie, a donné 63.350.000 quintaux.

La quantité de vin fabriqué sera de 41 à 42 millions d'hectolitres.

PORTUGAL

La politique fiscale du Gouvernement. — Le Gouvernement portugais a présenté récemment une proposition abolissant le monopole des tabacs et celui des allumettes. Un projet de loi a été déposé, dans le but de créer une réserve nationale d'or et de consolider la situation économique du Portugal et de ses Colonies.

Le Gouvernement a demandé au Parlement d'établir un budget provisoire jusqu'à la fin de Juin.

L'industrie cotonnière. — D'après les renseignements publiés par la Fédération Internationale des maîtres filateurs et manufacturiers de coton, la consommation de cette matière première a atteint au Portugal, 51.000 balles pendant l'année terminée le 31 juillet 1923, 25.000 balles, soit la moitié environ, étant fournies par l'Amérique.

Le nombre de broches en existence au 31 juillet de l'année dernière s'élevait à 487.000, et une dizaine de milliers étaient en voie d'établissement à cette même date.

La production du riz en 1923. — Il résulte de statistiques récemment publiées que la production portugaise du riz a atteint 15.582 tonnes en 1923, comparativement à 20.457 tonnes en 1922, et à 20.471 tonnes en 1921. Le tableau suivant en donne la répartition entre les districts producteurs :

Districts	1921	1922	1923
		(Tonnes)	
Aveiro	1.109	1.339	1.644
Beja	191	182	35
Coimbre	3.724	3.644	3.127
Evora	267	314	333
Faro	239	593	545
Leiria	808	711	774
Lisbonne	5.964	5.557	4.757
Portalègre	675	744	587
Santarem	7.494	7.363	3.780
Total pour la métropole..	20.471	20.457	15.582

En raison de la diminution de la production enregistrée en 1923, et qui a été particulièrement sensible dans le district de Santarem, c'est le district de Lisbonne, au second rang pendant les années précédentes, qui a occupé l'année dernière au Portugal la première place pour la production du riz.

EGYPTE

La dissolution du Parlement. — Malgré la récente pétition présentée par de nombreux députés, le Gouvernement égyptien a refusé de convoquer le Parlement, qui vient d'être dissous par décret royal.

Les chefs de l'organisation nationaliste égyptienne se préparent activement aux prochaines élections, qui auront lieu vraisemblablement dans deux mois.

ETATS-UNIS

Un emprunt belge. — Un emprunt de 50 millions de dollars, contracté par le Gouvernement belge auprès de la banque Morgan et de la Guaranty Trust C°, a été émis avec le plus grand succès, le 18 décembre, sur le marché de New-York. Le prix d'émission de cet emprunt, d'un taux d'intérêt de 6 % et remboursable en trente ans, était de 87 1/2.

Le produit de l'emprunt doit servir à l'outillage économique du Congo belge, à la consolidation de la dette flottante constituée par les titres de dommages de guerre remis aux industriels et commerçants sinistrés, et à la régularisation du change belge sur les marchés étrangers.

L'industrie cinématographique. — Des statistiques récemment publiées estiment à environ 200 millions de dollars la valeur de la production américaine de films cinématographiques en 1922-1923, à 720 millions de dollars la taxe sur la propriété cinématographique, à 1.250 millions de dollars les capitaux investis dans cette industrie spéciale, à 75 millions de dollars le montant des salaires payés. Le nombre des employés permanents atteindrait une cinquantaine de milliers.

Suivant les résultats du recensement de 1921, l'industrie du film comprendrait 127 compagnies, dont 83 spécialisées dans le négatif, et 44 dans le positif. Un trust important, des « Motion Picture Producers and Distributors of America », créé en 1922, compte actuellement 22 compagnies, et il s'étend de jour en jour.

Malgré la concurrence européenne, la situation de l'industrie cinématographique ne paraît pas être actuellement menacée aux Etats-Unis, qui possèdent environ un sixième des quelques 90.000 cinémas qui existent actuellement dans le monde. Le nombre des spectateurs fréquentant chaque semaine les cinémas américains est estimé à une cinquantaine de millions, et les recettes correspondantes, à une dizaine de millions de dollars. Il semble toutefois que la surproduction de 1923 ait modifié quelque peu la situation. La revue mensuelle de la *National Bank of Commerce* estime qu'il convient de stabiliser cette industrie, et qu'il est nécessaire d'adopter des méthodes financières plus saines et de réduire les frais de production.

Le commerce avec la Chine. — Le commerce des Etats-Unis avec la Chine, fait observer la « National City Bank » de New-York, dans sa revue commerciale, a enregistré des progrès remarquables au cours de la dernière décade. Des statistiques officielles récentes montrent que les exportations américaines sur la Chine se sont élevées, pendant l'année fiscale terminée le 30 juin 1924, à 124 millions 436.000 dollars, comparativement à 24.628.000 dollars pour l'année fiscale 1913-1914.

Antérieurement à la guerre, une large part des marchandises importées par la Chine était d'origine européenne, mais ses achats aux Etats-Unis augmentèrent rapidement pendant la guerre, et les exportations américaines à destination de la Chine s'avancèrent de 24.500.000 dollars en 1914 à 43.500.000 dollars en 1918. Les importations américaines de provenance chinoise ont atteint, pour les dix dernières années, 1.217 millions de dollars, comparativement à 316.857.000 dollars pour la décade antérieure à la guerre.

Au total, le commerce des Etats-Unis avec la Chine a dépassé 2 milliards de dollars pour les dix dernières années, contre moins de 587 millions de dollars pour les dix années immédiatement antérieures à la guerre.

Les principaux articles américains exportés sur la Chine sont le blé et la farine, le tabac, le pétrole lampant, le cuivre, le coton, les cotonnades, les automobiles. Les principaux articles de provenance chinoise importés aux Etats-Unis sont la soie, brute et manufacturée, le thé, la laine, les peaux, les poils, les cheveux, les fourrures, les œufs, la passementerie, etc...

BOLIVIE

La situation économique et financière. — Il résulte des statistiques récemment publiées que les importations boliviennes se sont élevées en 1923 à 55.589.506 bolivianos, et les exportations à 107 millions 693.862 bolivianos, soit un excédent de 52 millions 104.356 bolivianos des exportations sur les importations.

Le tableau suivant permet de comparer les importations et les exportations des trois dernières années :

Années	Importations	Exportations	Excédent des exportations
—	—	—	—
		(En bolivianos)	
1921......	70.853.153	66.919.446	— 3.933.707
1922......	53.092.129	94.769.561	+ 41.677.432
1923......	55.589.506	107.693.862	+ 52.104.356

Les principaux articles d'exportation ont été les suivants en 1923 : l'étain, 50.425 tonnes métriques, pour une valeur de 80.612.469 bolivianos ; l'argent, 9.376.450 bolivianos ; le cuivre, 6.762.442 bolivianos.

Quant aux finances publiques, elles paraissent être en voie d'amélioration. Le déficit de l'année fiscale en cours est estimé à 6.068.597 bolivianos, au lieu de 7.524.060 bolivianos l'année dernière.

La dette publique a passé, il est vrai, de 130 millions 588.193 bolivianos à 139.001.767 durant la première moitié de l'année courante, mais la dette flottante a été réduite de 17.196.797 bolivianos au 31 décembre 1923 à 15.346.378 bolivianos au 30 juin 1924.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** : La situation; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : — La situation; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Bien que les transactions ne soient pas très animées, sur nos divers marchés, les cours accusent une tendance fort soutenue. Sur les places étrangères, la fermeté des prix s'accentue aussi, sur le marchés anglais surtout.

A Paris, le cours du disponible a fléchi, en clôture, mais sur l'éloigné la hausse a continué. Tous les cours ont fini par se stabiliser autour de 125,75.

Farines-fleur. — Marché sans animation ; les cours n'ont pas varié depuis la semaine dernière.

On fait 153, pour toutes les époques.

Vins. — Aucune animation dans les affaires. La tendance des prix, sur tous nos marchés, est au fléchissement. La plupart des transactions sont effectuées un peu au-dessous des cotes officielles.

A Béziers, on a payé les vins rouges de 8 à 11° de 53 à 71 fr.; à Montpellier, les vins de 8 à 12° ont vu les cotes de 55 à 76 fr. ; à Narbonne, on a noté ces mêmes degrés de 53 à 72 fr. ; à Nîmes, les cours ont été de 49 à 62 fr.; à Perpignan, les vins de 8 à 12° ont fait de 52 à 73 fr.

Dans le Bordelais, la situation est sans changement. La récolte de cette région est de 5.700.000 hectos, soit 680.000 de plus que l'année précédente.

En Bourgogne, on signale un bon mouvement d'affaires.

En Algérie, on a traité 2.000 hectos vin rouge 11° à 67 fr., 2.800 et 2.000 hectolitres vin rouge 10° à 60 fr., quelques lots secondaires à des prix variables, suivant qualité, 200 fûts vin rosé à 6 fr. le degré, quelques petits lots distillerie à 3 fr. 50.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, on signale un grand calme des transactions et aucun changement des cours.

On a payé des vins rouges du Midi 8° de 77 à 80 francs, des 9° de 84 à 91 fr., des 10° de 99 à 107 fr., le tout suivant qualité. Des produits du Loir-et-Cher 8° ont été offerts à 82 fr. Du côté des blancs, on a vu demander 105 fr. pour les Touraine 8° et 72 fr. pour d'autres vins du Centre.

Alcools. — Affaires normales, sur tous nos marchés. A Paris, on a fait les alcools neutres disponibles de 500 à 525 fr. entrepôt Paris. Le Syndicat des rec-

tificateurs cote les extra-neutres de 500 à 550 fr. l'hectolitre aux 100°. A la Bourse de Commerce, on est à 510 fr. pour le courant du mois et de 510 à 540 fr. pour le livrable jusque fin avril. A Marseille, les alcools privilégiés 90° se paient de 300 à 600 fr. selon la nature des produits.

Sucres. — La production de sucre a atteint, décidément, un chiffre très supérieur à celui de l'année précédente et même à celui qui avait été précédemment prévu. On signale aussi, qu'en Angleterre, la récolte de fruits a été mauvaise, de sorte que la consommation de sucre y a été modeste.

Mais il reste acquis que les stocks mondiaux sont bas.

Sur le marché de Paris, les prix sont soutenus et l'on clôture sur une légère hausse.

Voici les cours du sucre base indigène n° 3, constatés par la Chambre syndicale du commerce des sucres, le 22 décembre : décembre, 167 fr.; janvier 170,50; 3 premiers, 173,50 ; 3 de février, 177 fr.; 3 de mars, 180 fr. les 100 kilos nets entrepôts Paris toutes taxes et tous droits autres que les droits de consommation de 50 francs inclus.

Cafés. — Les cours sur nos marchés se raffermissent encore, en sympathie avec les tendances des places étrangères. La hausse des prix est générale.

Au Havre, on a clôturé, pour le courant, aux environs de 494,50-495 ; janvier, de 490 à 491.

Textiles. — *Coton.* — Les cours sont fermes sur nos marchés, en dépit de la lourdeur des prix sur les places américaines.

Les transactions sont peu animées.

Sur le marché du Havre, on cote (50 kilos) : courant, 572 ; janvier, 575 ; février, 579.

Laines. — La tendance reste ferme et les cours sont orientés vers une nouvelle hausse.

Au Havre, on a coté (100 kilos) : décembre, 1.910 ; janvier, 1.890.

Soies. — Le calme de ce marché se prolonge. Les cours ont légèrement fléchi.

A Lyon, on a coté au kilo :

Grèges Italie extra, 13/15, 280 (id.). Syrie, bon deuxième ordre 9/11, 265 (id.). Cévennes premier ordre 13/15, 270 (id.). Japon filature 1 1/2 13/15, 260 (id.). Grèges, filature Chine petit extra 1/11, 310 (id.). Chine, petit extra 1315, 285-290 (id.). Grèges Canton best n° 1 11/14, 250-255 (id.). Canton best n° 1, 235 (id.).

A Milan, on a coté, en lire, au kilo :

Grèges jaunes 8/10, qualité classique, 320 ; 9/11 qualité classique, 310-315 ; 11/13, qualité classique, 305 ; 13 à 16 extra, 320 ; première qualité, 287-295 ; deuxième qualité, 285 ; 16 à 26 exquis, 325-330 ; extra, 320.

Organsins jaunes, 21/23 extra, 375 ; qualité classique, 362-368.

Au marché de l'étoffe, on reste dans l'expectative. Mais les fabriques sont bien occupées ; les usines continuent à recevoir des ordres.

Les mêmes articles sont toujours demandés. Les soieries unies crêpes et satins, sont utilisées fréquemment d'une même teinte, en noir, particulièrement, et l'on joue des oppositions du brillant et du mat. Les lamés obtiennent toujours un vif succès.

La fabrique de Saint-Etienne est normalement occupée. La soie artificielle joue un rôle de plus en plus important dans la rubannerie.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptànt			Terme		
	—			—		
Cuivre...	66.18/ 9	c/	65.13/ 9	67 16/ 8	c/	66.16/ 3
Etain....	268 1/7 6	c/	260.12/ 6	272 2/ 6	c/	264. 2/ 6
Plomb...	43 12/ 6	c/	42.12/ 6	41. 7/ 6	c/	39. 5/ .
Zinc.....	38.12/ 6	c/	37. 7/ 6	38. 5/ ..	c/	36 18/ 9
Argent..	32.11/ 6	c/	32. 5/16	32. 3/16	c/	32. 3/ 8
Or......	88. 9/ .	c/	88.10/ .			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris : Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée : déc., 16 A. (15,50 A.) ; janv., 16 A.-16,30 V. (15,60 A.-15,95 V.) ; 3 de janv., 16,60 V. (15,70 A.-16 V.) ; fév. 16 A.-16,45 V. (15.70 A.-15,90 V.) ; 3 d'avril, 16,20 payé (15,75 A.-16 V.).

Assemblées générales de Sociétés

Etablissements Védy. — L'assemblée générale ordinaire des actionnaires qui s'est tenue le 23 décembre dernier a approuvé les comptes de l'exclos le 30 juin 1924, se soldant par un bénéfice net de 851.221 fr. 57 et a fixé le dividende à 10 fr. par action privilégiée, 4 fr. par action ordinaire, 10 fr. par part de fondateur.

Pour répondre à différentes questions qui lui ont été posées, le Président a été amené à faire les déclarations suivantes :

1. Relativement à une question concernant la transformation intégrale des matières premières dans les Etablissements, il a fait connaître que les cuirs bruts achetés aux lieux de production, sont transformés entièrement en produits manufacturés dans les usines.

En vue de l'utilisation totale des cuirs, les Etablissements Védy ont créé une série de fabrications permettant l'emploi complet de la matière première, les plaçant ainsi d'une façon particulièrement favorable pour l'établissement du prix de revient au regard de la concurrence.

2. Sur une autre question concernant une augmentation de capital éventuelle, le Président déclare qu'à son avis, ce qui a pu faire naître cette rumeur, ce sont les pourparlers engagés avec une maison concurrente, en vue d'une opération très avantageuse pour la Société et susceptible de donner une plus-value très intéressante à l'actif social. Il souligne que cette augmentation n'est nullement nécessaire à la marche actuelle de l'affaire, mais uniquement prévue pour le cas où les pourparlers engagés seraient réalisés. L'assemblée a approuvé les résolutions à l'unanimité, approuvant ainsi les déclarations du Président.

PETITES NOUVELLES

Compagnie des Agents de change de Marseille. — La Compagnie des Agents de change près la Bourse de Marseille réunie en assemblée générale le 15 courant, à l'effet de procéder, selon les termes de ses statuts, au renouvellement de sa Chambre syndicale pour l'exercice 1924-1925, a nommé : M. J. Jeansolin, syndic, et MM. A. Gautier, F.-A. Ambrosini, C. Loubière, A. Gravier, J. Richard, L. Jaumes, adjoints.

Rente italienne 3,50 0/0, émission 1902 et 1906. — Titres régulièrement timbrés français. — Avis aux porteurs. — En exécution du décret-loi du 10 novembre 1924, le ministre des Finances du Royaume d'Italie fait connaître que le payement du coupon au premier de janvier de 1925 ne pourra être effectué à Paris que sur présentation des titres au délégué du Trésor italien (23, rue Laffitte).

Les titres pour lesquels il ne sera pas fourni les éléments permettant de les identifier devront être déposés en vue de leur envoi pour la vérification à la direction de la dette publique à Rome.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, 24 décembre 1924

Nous avons encore eu à subir en Bourse, à la fin de la semaine dernière, deux bien mauvaises séances au cours desquelles les reculs déjà enregistrés précédemment se sont fortement accusés. Heureusement, l'orientation de la place s'est modifiée à partir de lundi. D'une part, les déclarations du président du Conseil aux représentants de la presse étrangère ont produit bonne impression. D'autre part, les milieux financiers, en recouvrant peu à peu leur sang-froid, se sont rendu compte qu'ils avaient attaché trop d'importance à certains évènements que les baissiers avaient tendancieusement mis en valeur. Enfin, on avait, en prévision d'une liquidation de fin de mois difficile, procédé à des dégagements plus larges, de telle sorte que, les différences à solder s'annonçant maintenant comme moins lourdes qu'on l'avait prévu tout d'abord, on a procédé au remploi d'une partie des disponibilités à la faveur des très bas cours pratiqués sur d'excellentes valeurs.

« Après la pluie, le beau temps ! »

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Les *Rentes françaises* n'ont donné lieu qu'à de très rares transactions et leur tendance reste assez quelconque.

Aux *fonds étrangers*, les *Turcs* ont reperdu une partie de l'avance qu'ils avaient acquise sur la perspective de l'émission d'un emprunt ottoman à Londres, cette nouvelle n'ayant pas été confirmée. Les *fonds russes* restent très faibles. Le bruit, d'ailleurs fantaisiste, répandu par le correspondant d'un journal anglais, d'une intervention de l'ambassadeur des Soviets auprès de son Gouvernement, en faveur d'une reprise au moins partielle de la Dette russe, ne leur a procuré aucun réconfort. Par contre, les *fonds mexicains* ont fait preuve de résistance, bien que les négociations engagées avec un banquier du Texas, M. Arlitt, pour la conclusion d'un emprunt, aient été rompues.

Banques. — Les *banques*, sous l'effet de l'ambiance défavorable et du manque d'affaires, ont abandonné un peu de terrain, mais elles paraissent suivre maintenant une marche ascendante.

L'action du *Crédit Foncier* à la veille du détachement de son coupon, s'avance à 1.375. Les *obligations foncières et communales* sont résistantes.

Aux *banques étrangères*, les cours, après une dépression passagère, se retrouvent à peu près à leur niveau de huitaine.

Transports. — Cette catégorie de valeurs ne donne lieu qu'à un marché extrêmement étroit et sa tendance est assez irrégulière. Notons cependant les progrès du *Suez* à 7.945.

Valeurs diverses. — Rien d'intéressant à observer sur les *valeurs d'électricité* et de *métallurgie*. Quant aux *mines métallurgiques*, elles manifestent actuellement une activité et une fermeté remarquable et le *Rio Tinto*, sur d'excellents avis de Londres, s'est inscrit au cours-record de 3.570. Les *charbonnages* ont peu varié. *Produits chimiques* et *sucreries* fermes.

On a noté de bonnes demandes en actions de la *Maison Bréguet*. Cette Société procède depuis le 16 décembre, jusqu'au 10 janvier, à une augmentation de son capital de 4 millions de francs, par l'émission de 8.000 actions nouvelles de 500 francs, au prix de 775 francs par action. Ces titres sont réservés par préférence aux porteurs d'actions anciennes ; seuls les titres non absorbés par l'exercice de ce droit de préférence pourront être attribués aux souscriptions à titre réductible.

MARCHÉ EN BANQUE

Les *pétrolifères* restent très soutenus, en conformité avec l'Amérique. La *Royal Dutch* s'est inscrite à 27.900 et la *Shell* à 384.

Les *valeurs sud-africaines* sont relativement calmes : les cours s'établissent à peu de chose près à leur niveau de huitaine.

Reprise des *caoutchoutières* sur la diminution progressive des stocks.

Les *valeurs industrielles russes* se redressent légèrement en fin de période.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 24 décembre 1924

PARQUET		Nord..........	960 ..
3 0/0..........	50 ..	Orléans..........	710 ..
3 0/0 amortissable..	59 50	Ouest..........	515 ..
3 1/2 0/0 amortis...	81 85	Métropolitain.......	430 ..
5 0/0..........	61 80	Nord-Sud..........	175 ..
4 0/0 1917..........	52 ..	Cie Paris. de Distrib..	887 ..
4 0/0 1918..........	52 10	Thomson-Houston..	457 ..
5 0/0 amort. 1920 lib.	70 ..	Penarroya..........	1640 ..
6 0/0 lib..........	71 80	Messag. Mart. ord.	160 ..
Bons Trésor 6 % 1922	482 50	— — prio.	135 ..
— — 1923	470 50	Omnibus..........	590 ..
— — Sept. 1923	455 75	Transatlantique ord.	136 50
Crédit National 1919	355 ..	— — prio.	133 ..
— — 1920	342 ..	Voitures à Paris....	790 ..
— — 1921	405 ..	Raff. Say ord.......	1805 ..
— — 1922	442 50	Obl. Est anc.	230 25
— — 1922	496 ..	Obl. P.L.M. fus. anc.	210 50
— — 1923	381 ..	— Midi anc.	229 ..
— — Juin 23	378 ..	— Nord anc......	234 ..
— — Janv. 24	373 ..	— Orléans anc...	226 50
Eglises dévast. 6 0/0	335 ..	— Ouest anc.....	229 ..
Grosse Métall. 6 0/0	332 ..	Japon 5 0/0 1907 ...	270 ..
— — nouv.	347 ..	— 4 0/0 or 1910.	185 50
Cail-Fives-L.-Th. 6%	350 ..	Russe 3 0/0 1891-94.	10 ..
Obl. Houillères 6 %	349 ..	— 5 0/0 1906....	15 75
— — 1922	348 ..	Turc Unifié.........	59 ..
Ind. Sucrière 6 0/0..	341 ..	Banque Ottomane..	828 ..
— — 1922	346 ..	Rio-Tinto..........	3570 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	325 ..	Azote..........	794 ..
— — 1922	350 ..	Sucreries d'Egypte..	1010 ..
Métall. sinist. 6 0/0.	332 ..	Aciéries de France..	328 ..
Usines sinist. 6 ½ %	355 ..	Decauville..........	216 ..
Obl. Ville 1871......	305 ..	Fives-Lille..........	2511 ..
— — 1898......	190 ..	Montbard-Aulnoye..	203 50
— — 1905......	296 ..	Creusot..........	1046 ..
— — 1921......	382 ..	Soie artificielle.....	5900 ..
— Foncières 1879.	430 ..	— d'Izieux.......	2250 ..
— — 1903.	230 ..	Usines du Rhône...	426 ..
— Commun. 1879.	408 ..		
— — 1891.	180 ..	**MARCHÉ EN BANQUE**	
Banque de France..	7525 ..	Bakou..........	1830 ..
— de l'Algérie...	4900 ..	Balia Karaïdin.....	185 ..
— Nat. de Crédit.	730 ..	Financ. des caoutch.	157 ..
— Paris et P.-Bas	1415 ..	Cape Copper.......	21 ..
— Union Paris..	895 ..	De Beers ord.......	1076 ..
Comp. Algérienne..	1040 ..	Lianosoff..........	546 ..
Compt. d'Escompte.	947 ..	Malacca..........	167 ..
Crédit Foncier......	1375 ..	Maltzoff..........	302 ..
— Industriel lib.	950 ..	Mexican Eagle......	73 ..
— Lyonnais....	1500 ..	Modderfontein B....	125 ..
— Mobilier.....	518 ..	Rand Mines........	250 50
Société Générale....	760 ..	Tharsis..........	353 ..
Suez..........	7945 ..	Utah Copper.......	1608 ..
Est..........	630 ..	Verminck..........	141 50
P.-L.-M..........	810 ..	Royal Dutch.......	27900 ..
Midi..........	665 ..	Shell Transport....	384 ..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 57 1/4 ; Emprunt 5 % 101 1/4 ; Emprunt français 3 0/0, 15 1/2 ; Utah, 16 ./. ; Rand Mines, 57 6 ./. ; De Beers, 12 1/4 ; Rio Tinto, 40 3/4 ; Royal Dutch, 31 3/4 ; Shell Transport, 4 11/32.

Marché de New-York (*derniers cours*). — Atchinson Topeka, 118 ./. ; Calumet, 14 ./. ; Canadian Pacific, 150 ./. ; Louisville Nash, 106 ./. ; Southern Pacific, 104 1/4 ; United Steel com., 117 7/8 ; Royal Dutch, 49 1/4 ; Shell Transport, 39 1/2 ; Argent (américain) 66 7/8.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

N° 20

SUPPLÉMENT COLONIAL
DE
L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Paraissant le 3e Vendredi de chaque mois

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY** *Rédacteur en Chef* : **René THÉRY**

Prix du Numéro : UN FRANC

Annexe du N° 1689 (66e volume) | Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) | Vendredi 18 Juillet 1924 33e Année

ACTUALITÉ COLONIALE

Le nouveau Ministère et les Colonies

La déclaration ministérielle de M. Herriot, que d'aucuns ont jugé démesurément étendue, a été particulièrement peu prolixe en ce qui concerne la future politique coloniale du nouveau Gouvernement. Le Président du Conseil s'est, en effet, contenté de dire que « nous mettrons en valeur nos colonies en appliquant les bienfaits de la civilisation aux indigènes que la France considère, non comme ses sujets, mais comme ses enfants ». Il est à remarquer, d'autre part, que, dans la discussion générale qui a suivi à la Chambre la lecture de ce document, aucun orateur n'a parlé de notre Empire d'outre-mer et n'a demandé d'explications complémentaires sur les mesures par lesquelles les hommes désormais responsables du pouvoir comptent assurer son développement et sa prospérité.

Nous serions tentés de nous affliger de ce désintéressement apparent à l'égard de la « France lointaine » si une longue expérience ne nous avait enseigné qu'il faut attacher une importance très relative aux programmes que chaque Cabinet est traditionnellement obligé d'exposer le jour de son entrée en fonction : dressés sous l'influence de préoccupations très particulières, avant qu'une étude approfondie des divers services ait été faite par les jeunes « excellences », ils n'ont qu'un caractère « indicatif », et on aurait grand tort de vouloir les interpréter minutieusement, aussi bien dans leurs affirmations que dans leurs abstentions.

Il convient donc simplement de retenir des promesses de M. Herriot et de ses collaborateurs que le nouveau Gouvernement, à l'instar de ses devanciers, a le dessein de « mettre en valeur » nos possessions. Cette intention, paraît-il, a surpris certains esprits qui se souviennent encore de l'hostilité manifestée à maintes reprises par les partis avancés contre les « entreprises extra-européennes » de quelque nature qu'elles soient. Convaincus personnellement que les faits, toujours plus puissants que les doctrines, ont, depuis la guerre, déterminé une évolution profonde de la mentalité de nos compatriotes vis-à-vis des choses coloniales, nous ne partageons point un tel étonnement : placé, par sa situation de maire d'une de nos plus actives cités, au contact des réalités économiques, notre actuel « Premier » n'a pas eu de peine à comprendre que, « pour surmonter les difficultés qu'elle subit, la France a besoin d'augmenter ses ressources » ; il a très justement reconnu qu'il nous est indispensable « d'accroître notre puissance industrielle et nos exportations » : cela ne se pourrait faire sans le concours des vastes territoires où flotte, de par le monde, le drapeau tricolore, et les résultats escomptés seront d'autant plus substantiels et plus vite obtenus que nous tirerons un meilleur parti de nos provinces lointaines.

Pour réaliser cette « adaptation » de notre Empire colonial aux nécessités de la Mère-patrie, une politique méthodique et cohérente doit être pratiquée. En se bornant à indiquer que nous apporterons « les bienfaits de notre civilisation aux indigènes », le président du Conseil n'en a, assurément, pas précisé beaucoup les directives ; nous savons heureusement, par divers propos qu'a tenus publiquement M. Daladier, que le successeur, rue Oudinot, de MM. Jean Fabry et Albert Sarraut entend hâter la conclusion des études en cours pour réaliser positivement les projets d'aménagement matériel et moral de nos terres d'Afrique, d'Asie, d'Océanie et d'Amérique.

Nous ne pouvons trop l'encourager dans cette voie : on sait depuis longtemps ce qu'il faut faire dans la plupart de nos colonies pour les vivifier et accentuer leur expansion, à leur profit comme au nôtre ; mais on n'a pas réussi encore à déterminer la manière de mener à bien l'œuvre reconnue salutaire ; généralement d'accord sur le but à atteindre, les principaux intéressés — Administrations centrales et locales, législatif et exécutif, fonctionnaires et particuliers — ne sont pas arrivés à une conclusion unanime sur les moyens d'y parvenir. C'est à ce travail de cohésion de toutes les initiatives que nous convions instamment le Ministre.

La tâche qui lui incombe de la sorte n'est certes pas aisée. Il l'accomplira à la satisfaction générale s'il s'appuie sur toutes les compétences qui lui offriront sans réserve ni arrière pensée leur collaboration et si, sériant les questions pour les résoudre *définitivement* une à une, il retient dans chaque cas concret les solutions simples, tenant moins compte de vagues considérations de doctrine que des circonstances de milieu, des possibilités *actuelles*, des besoins *immédiats*.

Une bonne fortune exceptionnelle échoit d'ailleurs à M. Daladier : pour la première fois depuis qu'elle existe, la Commission des colonies de la Chambre réunit une élite de parlementaires particulièrement au courant de tous les sujets dont elle aura à connaître ; si des relations confiantes et permanentes s'instituent entre elle et le Ministre, d'une part, et, d'autre part, entre elle et les grands groupements privés qui se consacrent aux exploitations coloniales, un travail fécond pourra être entrepris sous peu.

La période des vacances parlementaires, durant laquelle une importante manifestation de propagande coloniale aura lieu à Strasbourg, devrait permettre déjà de fixer exactement un « plan d'action ». Si, dès la rentrée, il est soumis au vote du Parlement, nous serons fondés une fois encore à soutenir que les déclarations ministérielles ont peu de signification, mais que la volonté et la persévérance dans l'effort des hommes d'Etat importent seules au bien du pays.

EDMOND THÉRY.

QUESTIONS DU JOUR

Les Finances publiques de l'A. O. F.

L'expansion économique de l'A. O. F. dépendra dans une très large mesure de la réalisation d'un vaste programme de grands travaux publics tendant : à améliorer les conditions d'habitat et d'hygiène ; à assurer l'éducation générale et professionnelle des indigènes ; à développer les irrigations ; à permettre des productions nouvelles ; et, parallèlement, à faciliter les communications entre l'intérieur du territoire et la côte par la construction de routes, de voies ferrées, de lignes de télégraphie électrique, de circuits téléphoniques, de postes de T. S. F., ainsi que par la rectification du cours de certaines rivières, et à rendre plus aisés les embarquements et débarquements de marchandises dans les ports et l'accès des navires par l'établissement d'appareils de manutention mécaniques, le creusement de chenaux et de bassins, l'aménagement de quais, etc...

Nos lecteurs savent que les projets relatifs à ces installations multiples sont maintenant bien au point : leur exécution rapide sera désormais fonction des moyens financiers qui pourront y être consacrés. La situation budgétaire de la Métropole lui interdisant malheureusement pour de longues années de participer directement à l'effort nécessaire, la question se pose de savoir si notre possession sera en mesure d'agir efficacement sans le concours pécuniaire de la Mère-patrie. L'étude des finances publiques de l'A. O. F. nous fournira les éléments de réponse.

***

A l'exemple de l'Indochine, notre colonie africaine a adapté son organisation budgétaire à sa structure politique nettement décentralisée. Elle possède depuis 1905 : 1° un *budget général*, complété par des *budgets annexes* et par un ou plusieurs *budgets spéciaux sur fonds d'emprunts* ; 2° autant de *budgets locaux* qu'elle compte de gouvernements particuliers ; 3° quelques *budgets communaux*.

Le *budget général* pourvoit aux dépenses propres du Gouvernement général, assure le payement des intérêts et de l'amortissement de la Dette de l'ensemble du groupe, fait face aux charges du service des Douanes, de la justice française et du contrôle financier, supporte le poids des contributions réclamées par la Métropole, couvre le déficit des budgets annexes, et verse, le cas échéant, des subventions aux budgets locaux ; en outre, au titre des « dépenses extraordinaires », il prend en charge un certain nombre de travaux, dont la nomenclature est fixée par le Gouvernement général en Conseil de Gouvernement : les uns, bien qu'exécutés dans une ou quelques-unes seulement des colonies du groupe, offrent un caractère d'intérêt général ; les autres présentent un intérêt purement régional, mais sont payés par le budget général parce que leur importance dépasserait les capacités financières du territoire qu'ils concernent. Le budget général est alimenté par des ressources ordinaires et extraordinaires : les premières comprennent principalement « les droits de toute nature, à l'exception des droits communaux, perçus à l'entrée et à la sortie dans toute l'étendue de l'A. O. F. des marchandises de toute nature » (droits de douane en général, d'importation, d'exportation, de navigation, de magasinage et de statistique) ; il y a lieu d'y ajouter des taxes de consommation sur les sels et les colas, et, sous certaines réserves depuis 1918, les excédents des budgets annexes ; les recettes extraordinaires se composent, le cas échéant, de subventions de la Métropole, de concours des budgets locaux et de prélèvements sur la Caisse de

réserve, laquelle reçoit au moment de la clôture définitive des comptes les soldes créditeurs. Arrêté par le Gouvernement général en Conseil de Gouvernement, le budget général est soumis à l'approbation du pouvoir central, donnée en la forme d'un décret contresigné par le ministre des Colonies.

Arrêtés et approuvés dans des conditions identiques, les *budgets annexes* s'appliquent à diverses exploitations industrielles dont les recettes couvrent en tout ou partie les dépenses : port de commerce de Dakar, chemin de fer de Thiès au Niger (remplaçant depuis le 1er janvier 1924 deux budgets distincts, celui du Thiès-Kayes et celui du Kayes-Niger), chemin de fer de la Guinée et de la Côte d'Ivoire (1). Ainsi que nous l'avons dit, les déficits de ces budgets sont comblés par le budget général, qui, à l'inverse, bénéficie de leurs excédents ; cependant, en vertu d'un arrêté du 12 janvier 1918, les excédents des budgets annexes des chemins de fer doivent, avant tout reversement au budget général, être affectés à la constitution d'un fonds spécial dit « fonds de renouvellement » et à son maintien au chiffre de 6 millions de francs, ce fonds étant destiné à pourvoir aux grosses dépenses d'entretien.

Les *budgets sur fonds d'emprunt* sont des comptes administratifs fixant l'emploi des ressources obtenues par appels au crédit. Les emprunts émis avant 1913 ont aujourd'hui tous reçu leur affectation définitive et ne figurent plus que dans des écritures de liquidation. Seul l'emprunt de 167 millions autorisé par la loi du 23 décembre 1913, et dont cinq tranches, représentant ensemble 125 millions, ont été réalisées, donne encore lieu à un budget spécial.

Les huit colonies du groupe (Mauritanie, Sénégal, Soudan, Niger, Haute-Volta, Guinée, Côte d'Ivoire et Dahomey) possèdent chacune un *budget local* arrêté par leur Gouverneur et soumis à l'approbation du Gouverneur général en Conseil de Gouvernement. Le budget local a à pourvoir aux dépenses d'administration de la colonie et aux travaux d'intérêt économique et social autres que ceux assumés par le budget général ; le cas échéant, il doit contribuer à diverses charges du Gouvernement général. Les ressources ordinaires des budgets locaux sont principalement constituées par des impôts directs, dont les plus importants sont des impôts personnels (capitation et prestations), auxquels s'ajoutent des impôts fonciers, des patentes et des taxes assimilées ; elles sont grossies de certaines contributions indirectes (droits de circulation, taxe sur le chiffre d'affaires) et des revenus d'exploitations industrielles et du domaine. Eventuellement, des recettes extraordinaires sont fournies par des subventions du budget général et par des prélèvements à la Caisse de réserve de la colonie, qui reçoit à la clôture de chaque exercice les excédents effectifs. Les huit Caisses de réserve des colonies sont solidaires entre elles et avec la Caisse de réserve du Gouvernement général pour garantir le service des emprunts de l'A. O. F.

Il n'existe de *budgets communaux* proprement dits que dans les communes de « plein exercice », dotées d'organes électifs et d'une administration calquée sur celle des communes françaises. Ces budgets, arrêtés par les autorités locales et approuvés par le Gouverneur, pourvoient aux dépenses de la commune et sont alimentés par des taxes spéciales (droits de marché notamment) et des centimes additionnels aux impôts d'Etat. Dans les communes « mixtes », le Gouverneur établit des « comptes de prévisions » où sont inscrites des dépenses et des recettes de même nature que celles des communes de plein exercice, mais n'ont pas l'autonomie des budgets communaux.

(1) Les chemins de fer du Dahomey sont soumis à un régime spécial d'exploitation, dont le résultat net figure au budget général. — Le chemin de fer Dakar-Saint-Louis est exploité par une Compagnie privée.

* * *

On voit par les explications qui précèdent que la clé de voûte de l'organisation financière actuelle de l'A. O. F. est le *budget général*, sur lequel se répercutent en bien ou en mal tous les autres budgets.

Sa prospérité remarquable est donc le signe certain de la solidité matérielle de toute la possession, et l'examen sommaire de son évolution depuis l'année de son institution nous conduira légitimement à une conclusion optimiste.

De fort bonne heure, en effet, la totalité des dépenses ordinaires a pu être largement couverte par les recettes de même espèce (à l'exception des premiers exercices et de quelques années de guerre), et des excédents effectifs considérables ont permis de reverser à la Caisse de réserve une part importante des sommes qui en avaient été distraites pour couvrir les dépenses extraordinaires ou combler, notamment au commencement des hostilités, des déficits accidentels. Le tableau ci-dessous est à cet égard très suggestif :

Résultats du budget général de l'A. O. F. de 1905 à 1923 (1)
(En milliers de francs)

Exercices	Prévisions de recettes égales aux prévisions de dépenses	Recouvrements effectifs	Payements réels	Excédents reversés à la Caisse de réserve
1905	14.950	25.044	24.797	247
1906	16.750	20.711	20.542	169
1907	17.634	19.187	17.293	1.894
1908	17.148	27.298	27.239	59
1909	16.677	20.513	17.238	3.275
1910	18.680	24.947	20.373	4.574
1911	20.875	30.243	25.682	4.561
1912	25.820	33.355	29.109	4.246
1913	31.830	34.332	31.583	2.749
1914	31.300	26.578	26.578	»
1915	23.450	22.673	22.673	»
1916	24.360	25.605	22.530	3.075
1917	24.172	25.138	22.072	3.066
1918	23.940	31.996	25.943	6.053
1919	33.732	42.344	30.076	12.268
1920	40.510	62.599	42.090	20.509
1921	64.604	64.749	60.610	4.139
1922	71.260	76.548	66.379	10.169
1923	72.142	93.000	79.000	14.000

(1) Chiffres définitifs jusqu'en 1922 inclus, provisoires pour 1923.

On remarquera d'abord la régularité de la progression des recouvrements effectifs : si l'on fait abstraction des quatre premiers exercices, durant lesquels des prélèvements très inégaux furent opérés à la Caisse de réserve pour satisfaire à des besoins urgents en attendant la consolidation de l'économie de la possession, les encaissements ont augmenté sans interruption jusqu'à la déclaration de guerre ; sérieusement affectés par les hostilités, ils ont repris dès 1918 leur marche en avant, simplement ralentie en 1921 par la violente crise commerciale qui sévit alors dans le monde entier ; la substitution — en 1921 précisément — de tarifs *ad valorem* aux anciens droits spécifiques et la majoration des coefficients de taxes qui n'étaient plus en rapport avec les nouveaux prix de tous les produits ont empêché, cette année-là, une diminution et contribué par la suite à l'accroissement ci-dessus enregistré : le développement global du mou-

vement commercial n'en est pas moins la cause principale des plus-values observées.

On ne manquera pas non plus d'être frappé par le fait que pour tous les exercices sauf deux (1914 et 1915) les recouvrements effectifs ont été supérieurs, souvent de façon très considérable, aux prévisions budgétaires, tandis que les payements sont demeurés fréquemment au-dessous des crédits ouverts (en 1907, 1913, 1914, 1915, 1916, 1917, 1919, 1921 et 1922), ne les dépassant sensiblement qu'en 1905, 1906, 1908, 1911, 1912 et 1923.

Enfin, la persistance d'excédents réels en clôture d'exercice doit être soulignée : seules les deux premières années de guerre se sont soldées en équilibre strict (et seulement grâce à des prélèvements exceptionnels à la Caisse de réserve et à des emprunts aux Caisses de réserve particulières des colonies) ; pour toutes les autres, les recettes effectives ont été beaucoup plus fortes que les dépenses, la différence globale atteignant de 1905 à 1922 inclus plus de 81 millions. Pour 1923, d'ailleurs, il paraît acquis que l'excédent sera sensiblement plus fort que les 14 millions escomptés par le tableau ci-dessus : à l'époque où cette statistique a été dressée on tablait en effet sur un rendement probable de moins de 64 millions de recettes douanières (douanes, droits d'importation et d'exportation, etc.) ; or celles-ci ont atteint finalement 76.196.000 francs, de sorte que l'excédent réel de l'exercice 1923 ressortira vraisemblablement à plus de 25 millions, portant à plus de 106 millions les excédents totalisés depuis 1905.

Il ne faudrait sans doute pas en conclure que pendant les dix-neuf derniers exercices les disponibilités du Gouvernement général de l'A.O.F. se sont accrues de cette somme : comme nous l'avons précédemment constaté pour l'Indochine, on fait figurer parmi les recettes encaissées les prélèvements opérés en cours d'année au titre de recettes extraordinaires ; néanmoins, grâce aux reversements effectués après arrêté des comptes, la Caisse accusait au 30 juin dernier un actif de 27.600.000 francs, dont 17.230.000 francs en rentes françaises, bons du Trésor et obligations de l'A. O. F., et 1.370.000 en espèces ; au 31 décembre 1923, après versement de l'excédent de l'exercice 1922 et paiement des dépenses extraordinaires de 1923 et liquidation d'un certain nombre de comptes arriérés, cet actif dépassait encore 20 millions, et il est à présumer qu'à la fin de 1923 et malgré de nouveaux prélèvements pour les dépenses extraordinaires de l'exercice en cours, il montera à plus de 30 millions, sur lesquels, il est vrai, d'importantes sommes devront encore être employées à l'apurement de dépenses de la période de guerre.

Cette situation n'aurait pas pu être obtenue si l'administration de notre colonie n'avait pas, avec une continuité de vue digne d'éloges, limité rigoureusement ses dépenses au minimum indispensable. La nécessité de doter les travaux publics de crédits de jour en jour plus importants a déterminé M. Carde, l'éminent Gouverneur général actuel, à intensifier encore l'effort de compression des charges « courantes » entrepris par ses prédécesseurs, et l'analyse des conditions d'établissement du budget de 1924 mettra clairement en relief les excellents principes financiers dont il s'est inspiré.

***

Ce budget a été arrêté à 69.600.000 francs, en diminution de 2.542.000 francs sur celui de l'exercice 1923. Sur ce total, 59.903.000 francs (contre 54.347.000 en 1923) concernent les dépenses ordinaires, et 9.018.000 francs (au lieu de 17.016.000 en 1923) les dépenses extraordinaires.

L'augmentation des dépenses ordinaires est imputable pour : 3.852.000 francs à l'accroissement des charges de la dette résultant de la réalisation déjà faite des 4e et 5e tranches de l'emprunt de 167 millions et de la réalisation éventuelle dans le 2e semestre d'une 6e tranche ; 351.000 francs au paiement des impôts sur le revenu corrélatifs à ces nouvelles tranches ; 800.000 francs à la majoration de la contribution de l'A.O.F. aux dépenses militaires de l'Etat français ; 274.000 francs à sa contribution aux dépenses de l'Agence générale des Colonies à Paris ; 85.000 francs au relèvement de la subvention accordée au budget local de la Mauritanie ; 1.781.000 francs aux travaux publics présentant un caractère de permanence de nature à rendre illogique leur classement dans les travaux extraordinaires (réfection des lignes télégraphiques intercoloniales, amélioration de la distribution d'eau douce, assainissement de Dakar, service de la baie du Lévrier) : 74.000 francs au renforcement du personnel des services financiers et à l'augmentation de ses soldes en application de son statut ; 66.000 francs à des achats de matériel, pour les service financiers et industriels. Cet ensemble conduit à une augmentation de débours de 7.283.000 francs ; mais celle-ci est compensée jusqu'à con-
service financiers et industriels. Cet ensemble con-
200.000 francs de la subvention au budget annuel du Port de Dakar (dont le déficit sera atténué par des majorations de tarifs) ; 253.000 francs dans les frais de fonctionnement des services d'administration générale (grâce à d'énergiques compressions d'effectifs et des économies provenant d'une meilleure utilisation du matériel) ; 1.030.000 francs dans les exploitations industrielles et les services d'intérêt économique et social (pour lesquels on commence à recueillir les fruits des améliorations réalisées depuis l'armistice, et dont la gestion prend désormais un aspect plus commercial) ; 244.000 fr. dans le fonctionnement des établissements agricoles d'étude et d'expérimentation (dont le rôle a été, à juste titre, strictement ramené à leur but essentiel et qui, en conséquence, ont limité dorénavant leurs défrichements, plantations et ensemencements aux seuls terrains d'essais).

Quant aux dépenses extraordinaires, qui comprenaient en 1923 un chapitre au titre d'« avances de la Caisse de réserve à rembourser ultérieurement » (9.700.000 francs) et un autre au titre de « prélèvements définitifs de la Caisse de réserve » (6.570.000 francs), elles ne comportent plus pour 1924 que le dernier chapitre (porté à 8.357.000 fr.), parce que M. Carde a jugé pouvoir ajourner toute nouvelle opération d'emprunt ; il compte poursuivre l'exécution des grands travaux — autres que ceux auxquels sont déjà affectés les fonds provenant des 4e et 5e tranches de l'emprunt de 167 millions — uniquement avec les ressources propres de la colonie, qui lui paraissent suffire momentanément aux besoins urgents (limités à la remise en état des chemins de fer), et il espère n'avoir pas à réaliser la 6e tranche pour le service de laquelle, cependant, des crédits ont été prévus par mesure de prudence au chapitre de la Dette.

On ne saurait trop approuver les directives que nous venons de résumer : pour les mettre en pratique, le Gouverneur général n'a pas hésité à opérer une réorganisation méthodique de ses services administratifs permettant d'obtenir un meilleur rendement d'un moindre personnel. Son exemple est d'autant plus méritoire que l'ampleur inespérée des plus-values de l'exercice 1923 pouvait pousser à quelques prodigalités.

Fortement pénétré de l'insécurité économique présente du monde entier et vivement désireux d'éviter à la contrée qu'il dirige les à-coups financiers que provoquerait une soudaine diminution des recettes douanières consécutive à un resserrement commercial ou à une baisse du prix des marchandises, M. Carde n'a pas voulu établir des estimations de recettes trop larges pour la nouvelle an-

née et a limité les prévisions de dépenses au minimum absolu des ressources probables.

Dans le calcul de ces ressources, il a pris pour base, en ce qui concerne les douanes, la moyenne des résultats des exercices 1921 et 1922 grossis de ceux à escompter en 1923 d'après les rentrées du premier semestre, et a fait subir aux chiffres ainsi obtenus un abattement de 15 % pour les droits de douane proprement dits et les droits d'importation et de 10 % pour les droits d'exportation. Les évaluations relatives aux autres revenus ordinaires ont été pareillement modérés : c'est ainsi que l'on est arrivé au total de 59.903.000 francs, en augmentation de seulement 5.556.000 francs sur les recettes ordinaires de 1922. Pour les recettes extraordinaires, constituées par une subvention de l'Etat français (de 1.340.000 francs en 1924, au lieu de 1.525.000 en 1923, comme concours à l'aménagement de la T.S.F.) et un prélèvement sur la Caisse de réserve, elles ont été arrêtées, ainsi que les dépenses extraordinaires, au total de 9.018.000 francs, en diminution de 8.068.000 francs sur celles de 1923.

Le tableau suivant résume les principaux éléments de ce budget :

Budget général de l'A. O. F. pour 1924
(En milliers de francs)

Recettes		Dépenses	
I. *Recettes ordinaires*		I. *Dépenses ordinaires*	
Recettes douanières..	53.707	Dettes exigibles	24.562
Droits de consommation	3.038	Gouvernem. général..	1.693
Enregistrement	5	Administr. générale..	5.179
Domaines	31	Services financiers...	5.717
Exploit. industrielles.	875	Exploit. industrielles.	2.589
Cont. des colonies à divers services........	80	Travaux publics	11.581
Contr. des communes et des Ch. de Comm.	405	Services d'intérêt économique et social......	5.283
Etabl. agricoles d'études et essai........	350	Etabl. agricoles d'études et essais	656
Divers..............	1.412	Divers et imprévus ..	2.643
	59.903		59.903
II. *Recettes extraordinaires*		II. *Dépenses extraordinaires*	
Subvention de l'Etat français	1.340	Station de T. S. F. de Bamako.............	1.340
Prélèvement sur Caisse réserve...............	8.357	Remise en état des Chem. de fer.........	8.357
	9.697		9.697
Total..............	66.900	Total	69.600

On notera que dans ce budget, cependant surtout destiné à assurer le fonctionnement d'organes de direction générale et de contrôle, les dépenses ordinaires d'ordre économique et social, que l'on peut tenir pour productives, montent à près de 20 millions, soit plus de 33 % du total des charges normales.

L'équilibre des recettes et des dépenses ressortant de ces évaluations sera certainement réalisé très aisément, car déjà, pour le premier trimestre, les recettes douanières accusent une plus-value de 11 millions de francs sur les encaissements effectués durant les trois premiers mois de 1924 et de près de 15 millions sur les prévisions budgétaires !

***

L'examen de la situation des *budgets annexes* ne laisse pas une impression moins satisfaisante. Ceux-ci, dont l'importance était pratiquement négligeable en 1905, se sont développés dans de sérieuses proportions au point d'atteindre pour 1924 un total (égalisé en écritures aux recettes et aux dépenses) de 29.628.000 francs. Dans ce chiffre figurent aux recettes une contribution de 300.000 francs du budget général au budget du Port de Dakar, et aux dépenses un versement de 2.068.000 francs (dont 2.002.000 par le Thiès-Niger, 11.000 par le Conakry-Niger, et 55.000 par le chemin de fer de la Côte d'Ivoire) au « fonds de renouvellement » des chemins de fer de l'A. O. F. Cela revient à dire, en somme, que l'on table pour les budgets annexes sur un excédent réel de recettes de 1.768.000 francs. L'exercice 1923 se soldera vraisemblablement sur un excédent de 500.000 francs (1 million de versement des chemins de fer au fonds de renouvellement, moins 500.000 francs de subvention du budget général au budget du port de Dakar), et il est à présumer qu'en 1924 les prévisions précitées seront dépassées dans un sens favorable, en raison tant de l'accroissement du trafic que des réformes administratives permettant une appréciable compression des frais généraux (telles que la fusion en un seul réseau du Thiès-Kayes et du Kayes-Niger, des réductions de personnel et des modifications des conditions du travail et de l'exploitation sur le Conakry-Niger et le railway de la Côte d'Ivoire, la diminution des frais de réparation résultant de l'achèvement du programme de réfection du matériel fatigué pendant la guerre et de la mise en service de nouvelles unités nécessitant un entretien moins onéreux, etc...). On mesurera les progrès accomplis en notant qu'en 1922, l'excédent réel des recettes des chemins de fer (versé au « fonds de renouvellement ») avait été presque nul (par suite, surtout, de l'acquittement des dépenses imputables aux exercices antérieurs), tandis que le port de Dakar avait enregistré un déficit de 1.350.000 francs !

Nous ne mentionnerons que pour mémoire le *budget spécial sur fonds d'emprunt*, dont l'exécution n'a pas d'influence sur la position budgétaire propre de la colonie. Au 31 décembre 1923, après réalisation des quatrième et cinquième tranches de l'emprunt, il avait été inscrit au « compte chef » de l'emprunt 125 millions de francs sur lesquels 90 millions avaient été employés aux grands travaux envisagés. Un reliquat disponible de 35 millions subsistait donc : il est prévu que jusqu'au 31 décembre prochain on dépensera 27.246.000 fr. ; si donc aucun dépassement de crédits n'a lieu, la réalisation de la sixième tranche pourra être ajournée à l'exercice 1925.

***

Les *budgets locaux* tiennent une place considérable dans l'économie de l'A.O.F., tant à cause de l'importance des services dont ils assurent le fonctionnement (et qui se trouvent au contact immédiat des populations), que parce qu'ils sont alimentés par des impôts directs absolument distincts des ressources dont dispose le budget général.

Ils se chiffraient au total en 1905 par 25 millions de francs. Leur progression fut régulière jusqu'en 1913 : à cette époque, ils atteignaient ensemble 36 millions et se présentaient en équilibre ; quelques-uns, sans doute, étaient soutenus par des subventions du budget général, dont le montant global s'élevait à 4 millions par an environ, mais les résultats effectifs dépassaient toujours les prévisions et permettaient en fin d'exercice de verser des sommes assez fortes aux Caisses de réserve particulières, qui étaient arrivées à totaliser 10 millions. Moins influencés par les événements que le budget général, ils gardèrent pendant les hostilités une stabilité relative autour de 39 millions et, malgré la diminution du concours du Gouvernement général (ramené à 387.000 francs en 1917), purent demeurer à peu près en équilibre, grâce à un supplément d'effort fiscal demandé aux contribuables, à une politique de limitation des dépensess (cependant grossies en conséquence de l'aide apportée par les possessions à la Métropole sous forme d'envois d'hommes, de denrées et de matières premières), et aussi à quelques prélèvements sur les Caisses de réserve : ceux-ci, d'ailleurs, fu-

rent assez modestes pour permettre au budget général, ainsi que nous avons dit, d'emprunter lui-même à ces Caisses 7 millions.

Après l'armistice, les charges des colonies grossirent rapidement, par suite de la nécessité de hâter leur mise en valeur retardée depuis quatre années. Leurs recettes, heureusement, augmentèrent plus vite encore, en raison, d'une part, du développement de l'activité générale, et, d'autre part, d'une perception plus stricte des impôts, d'ailleurs majorés. L'équilibre, de la sorte, fut aisément maintenu et de nouveaux versements purent être faits aux Caisses de réserve, dont les disponibilités s'élevèrent sensiblement.

Pour l'exercice 1922, les budgets locaux furent arrêtés à un total de 100.500.000 francs, dont 92 millions devant être fournis par des ressources normales, 5.500.000 par des subventions du budget général et fonds de concours de provenance étrangère, et 3 millions par des prélèvements sur les Caisses de réserve pour exécution de travaux publics extraordinaires : les seules ressources normales donnèrent en fait 101 millions, si bien que, malgré l'imputation de dépenses arriérées, un reversement de plus de 3 millions put être effectué aux Caisses de réserve. Les prévisions de 1923 furent arrêtées à 110.554.000 francs, dont 4.678.000 de subventions et concours et 4.995.000 de prélèvements aux Caisses, mais il est certain que cette année encore des excédents réels rendront possible un important reversement aux fonds de réserve. Quant à l'exercice 1924, qui se présente également sous de favorables auspices, il est arrêté, en prévisions de recettes égales aux prévisions de dépenses, à 115.471.000 francs, dont 2.340.000 de subventions du budget général, 987.000 de divers concours, et 2.925.000 de prélèvements aux Caisses.

Le tableau suivant indique par colonie les prévisions de 1923 et 1924, ainsi que la situation des Caisses de réserve au 31 décembre 1923 :

Budgets locaux de l'A. O. F. en 1923 et 1924

	Prévisions de 1923	Prévisions de 1924	Actif de la Caisse de réserve au 31 déc. 1923
	—	—	—
	(Milliers de francs)		
Sénégal	30.650	30.559	5.744
Mauritanie	4.724	5.103	303
Soudan	20.482	20.569	6.812
Guinée	15.279	16.075	5.137
Côte d'Ivoire	16.088	16.778	5.168
Dahomey	9.930	11.160	2.104
Haute Volta	8.353	9.527	4 153
Niger	5.048	5.700	58
Total	110.554	115.471	29.479

Ces chiffres prouvent nettement que dans l'ensemble, la position budgétaire des colonies du groupe de l'A. O. F. est solide. Toutes, au surplus, se suffisent à elles-même, à l'exception de la Mauritanie qui doit recevoir encore en 1924 une subvention de 2.345.000 francs du budget général.

Il ne faudrait cependant pas conclure de cette constatation et aussi de l'importance des disponibilités des Caisses de réserve que ces possessions peuvent impunément assumer de nouvelles charges : une partie des fonds de réserve devra, en effet, être employée obligatoirement à l'apuration définitive de comptes de guerre non liquidés ; par ailleurs, l'expansion normale des territoires entraînera un surcroît inévitable de dépenses d'intérêt économique et social.

Les colonies, sans doute, paraissent actuellement en mesure de faire face à ces besoins : elles se préoccupent néanmoins d'augmenter l'aisance de leur trésorerie ; dans ce but, un effort d'économies analogue à celui réalisé par le Gouvernement est entrepris dans chacune d'elles, et, comme on ne croit pas possible de relever beaucoup les impôts de capitation, on songe à établir certaines taxes indirectes (impôts de consommation, de circulation, sur le chiffre d'affaires), en même temps que l'on cherche à tirer un meilleur parti des exploitations industrielles et du domaine. Dès à présent des résultats encourageants ont été obtenus dans cette voie.

***

Si l'on fait abstraction des *budgets communaux*, trop spécialisés pour que nous ayons à nous y arrêter dans cette étude, on voit qu'en 1924 les dépenses publiques de l'A. O. F. (non compris celles engagées sur fonds d'emprunt) monteront à 214.699.000 francs (total du budget général, des budgets annexes et des budgets locaux), dont il y a lieu de déduire, pour éviter tout double emploi, 2.640.000 francs francs de subventions du budget général aux budgets locaux et annexes, et 80.000 francs de concours de budgets locaux au budget général. Les dépenses effectives seront donc de 211.979.000 francs. Quant aux recettes normales (impôts, revenus de toute sorte, concours réguliers d'organismes divers), leurs prévisions sont d'environ 198 millions et demi, les prélèvements aux Caisses de réserve devant monter à 11.252.000 francs, et le surplus étant constitué par des apports n'ayant pas un caractère de permanence (concours de l'État à la T.S.F. par exemple).

Ces indications montrent mieux qu'un long commentaire la solidité de la situation financière de la possession, d'autant plus que les excédents probables sur les évaluations suffiront vraisemblablement à couvrir la totalité des dépenses extraordinaires.

On reconnaîtra, dans ces conditions, que le fardeau actuel de la Dette est relativement léger pour l'A. O. F. Si, au budget général, le chapitre « Dettes exigibles » figure pour 24.562.000 francs, le service proprement dits des emprunts (dont le montant nominal émis est de 294 millions et le montant restant à amortir de 282 millions) n'exige que 17.100.000 francs. Il semble donc que, lorsque les circonstances rendront moins coûteux les appels au crédit, notre belle colonie africaine réussira aisément à assumer de nouveaux engagements, et se procurera ainsi, par ses seuls moyens, toutes les ressources nécessaires à son complet épanouissement.

Comme l'a cependant fait observer très opportunément M. Carde, l'application de cette politique est subordonnée à la consolidation préalable de la situation acquise. Celle-ci est encore trop sujette à des fluctuations brutales, provoquées par les vicissitudes du commerce mondial, pour qu'il n'y ait pas quelque imprudence à tenir pour définitif et permanents, les brillants résultats obtenus durant les dernières années. L'augmentation des réserves disponibles s'impose encore avant d'aller audacieusement de l'avant, et, pour parer à tout aléas, il convient de ne point se départir d'un esprit de rigoureuse économie dans la gestion administrative.

Nous savons que l'éminent Gouverneur général actuel est fermement résolu à poursuivre, à cet effet, les réformes qu'il a déjà amorcées en 1923, et nous formons sincèrement le vœu que rien ne l'entrave dans une tâche assurément ingrate, mais qui sera certainement féconde. Tout serait compromis si, dans la Métropole, les Administrations centrales considéraient qu'on peut maintenant demander beaucoup à l'A. O. F. et ne plus rien lui donner : nous espérons que cet état d'esprit, qui s'est manifesté timidement dans quelques bureaux, sera combattu comme il sied.

René Théry.

La Question de la Main-d'œuvre en Afrique occidentale française

Si la question de la main-d'œuvre ne présente pas en Afrique occidentale française un caractère aussi angoissant peut-être que dans certaines de nos autres colonies, comme l'Afrique équatoriale et nos possessions d'Océanie, elle n'en constitue pas moins un problème des plus sérieux pour notre domaine ouest-africain.

Le climat, peu favorable à l'Européen, ne permet pas, comme dans l'Afrique du Nord par exemple, la colonisation de peuplement, qui a contribué dans une si large mesure au développement économique de nos possessions nord-africaines. D'autre part, dans ces régions torrides, il est évident qu'on ne saurait demander aucun labeur pénible à la main-d'œuvre blanche ; celle-ci, dans l'armée du travail concourant à la mise en valeur du pays, doit surtout fournir les cadres, les indigènes constituant le gros de l'effectif. Or, cet effectif, manquant d'ailleurs d'homogénéité et fort inégalement réparti, est lui-même très insuffisant pour assurer une exploitation rationnelle d'un territoire aussi étendu.

Si l'on examine les résultats du dernier recensement dans les différentes colonies du groupe, on est frappé par la faiblesse numérique de la population européenne, et par le grand nombre de races composant la population indigène, races se distinguant par la teinte plus ou moins foncée de la peau, par la structure du corps, par les mœurs, par le langage.

Certaines peuplades, pastorales, mènent une vie nomade pour procurer à leurs troupeaux l'eau et les pâturages nécessaires ; d'autres, attachées au sol, s'occupent d'agriculture ; quelques-unes ont une aptitude plus ou moins marquée pour les affaires et s'adonnent au commerce. Quelques populations sont arrivées à un degré assez avancé de civilisation, tandis que certaines sont demeurées des plus primitives. Les unes possèdent des qualités remarquables de travail et de prévoyance, alors que d'autres, paresseuses et pillardes, se trouvent encore dans un état voisin de la sauvagerie. Enfin, si certaines races sont intelligentes et vigoureuses, d'autres sont dans une situation déplorable de délabrement physique et moral.

Nous avons dit déjà que la population était très inégalement distribuée. On peut s'en rendre compte au moyen du tableau suivant :

Population de l'Afrique Occidentale française d'après le recensement de 1921

Colonies	Européens	Indigènes	Population totale	Superficie	Nombre d'habitants par klm carré
	(Habitants)			(Klm carrés)	
Sénégal	5.287	1.220.236	1.225.523	195.000	6.3
Guinée	1.386	1.874.565	1.875.951	240.000	7.8
Côte d'Ivoire..	831	1.544.845	1.545.676	320.000	4.8
Dahomey	538	841.705	842.243	110.000	7.7
Mauritanie ..	214	261.532	261.746	670.000	0.4
Soudan	983	2.473.606	2.474.589	1.680.000 (1)	1.5
Haute-Volta ..	191	2.973.251	2.973.442	300.000	9.9
Niger	220	1.083.822	1.084.042	1.150.000	0.9
Totaux....	9.650	12.273.562	12.283.212	4.665.000	2.6

(1) Dont 600.000 klm carrés environ pour la partie du territoire régulièrement administrée.

Ainsi, la population européenne ne s'élevait, en 1921, qu'à 9.650 personnes, dont 7.742 de nationalité française ; sur ce dernier chiffre, 5.782 se trouvaient réparties entre 22 communes, constituées ou mixtes, agglomérations comprenant au total 170.160 habitants.

Le nombre des races indigènes dépasse cinquante, quelques-unes ne groupant, il est vrai, que quelque milliers de représentants. Les principales sont, par ordre d'importance numérique : les Mossis, avec 1.650.000 individus, et les Peulhs, 1.618.000 ; puis les Bambaras, 998.000 ; les Malinkés, 931.000 ; les Sénoufos, 696.000 ; les Haoussas, 426.000 ; les Agnis, 402.000 ; les Ouolofs, 389.000 ; les Djedjés, 366.000 ; les Sarrakolés, 364.000 ; les Songhaïs, 346.000 ; les Maures, 301.000, etc...

Les Mossis sont rassemblés d'une manière assez compacte dans la Haute-Volta ; c'est une population sédentaire, s'occupant généralement d'agriculture. Les Peulhs, que l'on trouve au Sénégal, en Guinée, au Soudan, et dans le Territoire du Niger, sont souvent pasteurs et s'adonnent particulièrement à l'élevage des bœufs. Les Bambaras ont de nombreux points de ressemblance avec les Malinkés ; ces peuplades, qui vivent au Sénégal, en Guinée, au Soudan, dans la Haute-Volta et la Côte-d'Ivoire, s'occupent de commerce et d'agriculture. A ces deux races se rattachent les Sarrakolés, très commerçants, qui ont essaimé en colonies isolées dans différentes parties du territoire ouest-africain. Les Sénoufos, généralement agriculteurs, habitent le Soudan, la Haute-Volta, et quelques autres colonies du groupe. Les Haoussas se sont fixés dans le Territoire du Niger, et les Agnis constituent la portion la plus importante de la population de la Côte d'Ivoire. Les Ouolofs, qui vivent au Sénégal, ont une grande aptitude pour les affaires, et ils s'occupent principalement de négoce. Les Songhaïs se rencontrent au Soudan, dans la région du Niger, et les Djedjés peuplent le sud du Dahomey. Les Maures, que l'on trouve en Mauritanie, au Soudan, sont guerriers ou pasteurs, et mènent une vie nomade. Nous croyons devoir signaler encore les Toucouleurs, race intelligente s'adonnant à la culture, au Sénégal et en Mauritanie.

Nous avons voulu surtout mettre en relief, par les détails qui précèdent, le très petit nombre des Européens, le caractère hétérogène et l'inégalité de répartition de la population indigène, et en même temps, sa faiblesse numérique relative, la densité moyenne, pour l'ensemble du territoire, s'établissant seulement à 2,6 habitants par kilomètre carré.

Les races indigènes sont cependant très prolifiques en général. Malheureusement, une mortalité infantile excessive, la maladie, la misère, et parfois la famine, causent de grands ravages parmi les populations.

Si l'on considère que la politique coloniale de la France est soumise à deux principes essentiels, l'un, de caractère moral, visant au perfectionnement et à l'éducation des races peuplant les territoires soumis ou protégés, l'autre, d'ordre matériel, tendant à l'augmentation croissante de la production, pour le plus grand profit de la Métropole et des colonies elles-mêmes, on se rend compte de la double tâche qui s'impose à notre Administration ouest-africaine : d'une part, développer les œuvres d'assistance et de prévoyance sociales, pour combattre les maladies et les disettes ; de l'autre, accroître le rendement de la main-d'œuvre indigène par une éducation appropriée et par l'amélioration de l'outillage.

En Afrique occidentale française, le fonctionnement des services sanitaires et médicaux est confié à un Inspecteur général, résidant à Dakar. Le per-

sonnel chargé d'assurer les services d'hygiène et de prophylaxie comprend des médecins européens de l'Assistance médicale indigène, des médecins-majors des troupes coloniales, des aides-médecins, des infirmiers vaccinateurs, des sages-femmes, des surveillants d'hygiène, et des médecins auxiliaires indigènes.

Pour augmenter le nombre des médecins, qui est encore relativement faible, une Ecole spéciale a été créée à Dakar, qui comprend quatre sections : médecins, pharmaciens, sages-femmes et vétérinaires.

Des hôpitaux existent à Dakar, à Saint-Louis, à Conakry, à Abidjan, à Porto-Novo, et des ambulances à Grand-Bassam, Kotonou, Bingerville, Bouaké et Grand-Popo. L'hôpital central indigène, créé en 1913 à Dakar, est devenu en 1918 hôpital d'instruction pour l'Ecole de médecine, et il a été doublé d'une maternité.

On envisage actuellement l'agrandissement de l'hôpital civil de Saint-Louis, et la construction de groupes d'assistance médicale, de dispensaires et de maternités, d'un asile d'aliénés et de léproseries au Sénégal, d'hôpitaux indigènes à Bamako et à Kayes, et d'un autre en Guinée. On songe également à acquérir des voitures médicales automobiles, etc.

Pour montrer les progrès accomplis déjà en matière d'assistance et d'hygiène, nous signalerons que les sommes allouées à ces services, qui ne dépassaient guère 400.000 francs vers 1900, arrivent maintenant à une dizaine de millions.

En dehors des soins médicaux, le développement des cultures vivrières, dont les produits constituent la base de l'alimentation de la population aborigène, l'extension de ces cultures au delà des besoins immédiats, et la constitution de réserves préserveront l'indigène de la misère et de la famine, en même temps qu'une alimentation meilleure, en accroissant sa vigueur physique, lui permettra de résister mieux aux maladies.

Cette œuvre d'éducation, qui nécessite une collaboration étroite entre les éléments européens et autochtones, impose la diffusion de la langue française, dans ce pays aux dialectes innombrables. De nombreuses écoles primaires ont été ouvertes dans ce but, et le Gouvernement s'est efforcé, par l'intermédiaire des écoles de village, de répandre largement les notions expérimentales pratiques, et surtout agricoles.

L'enseignement du second degré est assuré par des écoles régionales, préparant aux écoles primaires supérieures et aux écoles d'enseignement technique, comme l'Ecole normale William-Ponty, et l'Ecole supérieure professionnelle Pinet-Laprade. Ajoutons qu'un établissement permettant d'acquérir une culture générale française, le lycée Faidherbe, a été ouvert à Saint-Louis en 1920.

Au cours de l'année dernière, les écoles ont été fréquentées par une trentaine de milliers d'élèves. Bien que ce chiffre ne représente encore qu'un élève par quarante-cinq enfants d'âge scolaire, il accuse, pour un espace de temps relativement court, des progrès considérables qui permettent de bien augurer de l'avenir.

Il est intéressant de signaler que l'Administration a fait figurer l'enseignement agricole dans les programmes des écoles à tous les degrés, dans le but d'améliorer les procédés indigènes de culture, demeurés en général des plus rudimentaires. Les jardins scolaires se multiplient, et diverses stations expérimentales ont été créées, l'une, sur les bords du Niger, dans une région devant s'occuper de la culture cotonnière, deux autres, respectivement dans la Côte d'Ivoire et au Dahomey, en vue de poursuivre l'extension des plantations de palmiers à huile, et, enfin, une quatrième, au Sénégal, consacrée à l'arachide.

L'insuffisance du nombre des techniciens mis à la disposition de la colonie a été jusqu'ici une entrave à la rapidité de son développement économique, bien que les progrès réalisés dans ce domaine soient déjà des plus remarquables. Il faut reconnaître toutefois qu'un certain effort a été accompli durant les dernières années pour porter remède à cet état de choses. En dehors du haut personnel, des agents régionaux doivent guider les indigènes dans leurs exploitations, et s'efforcer à vulgariser les procédés de culture les plus modernes et l'usage de moyens perfectionnés.

La généralisation de l'outillage mécanique est évidemment susceptible de remédier dans une certaine mesure à la pénurie de main-d'œuvre, l'une des principales causes, dans nombre de cas, de l'échec des essais de culture intensive tentés par des Européens pendant le dernier quart de siècle. Pour éviter d'aussi fâcheux déboires, et faciliter la tâche des nouveaux colons, l'Administration n'a pas ménagé son aide en vue du recrutement de la main-d'œuvre indigène nécessaire. Tout en admettant que les exploitations européennes existantes, par leur active participation à la mise en valeur des ressources naturelles de la colonie, soient parfaitement dignes d'une telle sollicitude, il n'en demeure pas moins qu'un pareil système ne saurait être que temporaire.

La question de la main-d'œuvre reste donc un aléa sérieux qui fait obstacle à l'établissement des grandes plantations. Des ouvriers soudanais se rendent bien, il est vrai, périodiquement au Sénégal, en Gambie et en Gold-Coast pour y cultiver l'arachide ou s'occuper aux plantations de cacao. Peut-être serait-il possible, sous la double condition de grandes facilités de transport et d'avantages suffisants, de diriger chaque année un courant migratoire des contrées très peuplées vers les régions moins favorisées sous ce rapport. L'Administration estime toutefois que des résultats plus sûrs et plus durables que par le système des grandes plantations peuvent être obtenus par l'accession à la propriété individuelle du travailleur indigène, l'amélioration des procédés culturaux et la multiplication des conseils techniques.

L'institution d'un régime foncier serait certainement intéressante, tant au point de vue social, en faisant naître chez les nomades le goût de la vie sédentaire et l'amour de l'ordre, qu'au point de vue économique, en stimulant l'indigène à accroître sa production. Mais la mise au point d'un tel régime doit nécessairement demander un temps plus ou moins long. Par contre, l'amélioration des méthodes culturales peut donner assez rapidement des résultats satisfaisants.

Les premières tentatives officielles d'utilisation de machines agricoles perfectionnées n'ont pas abouti tout d'abord aux résultats qu'on en escomptait. Quelques charrues commençaient, cependant, il y a une dizaine d'années, à faire leur apparition dans certaines fermes de chefs indigènes, notamment en Guinée, quand la guerre vint arrêter ces premiers pas dans la voie du progrès. Les essais furent repris vers 1919.

Le travail considérable nécessité par le défrichement et le manque d'animaux utilisables comme bêtes de trait furent de sérieux obstacles à l'expansion des nouvelles méthodes. Des bœufs spécialement dressés furent distribués à titre de prêt, cédés même à titre onéreux par les services locaux aux cultivateurs indigènes désirant faire usage de la charrue. En raison des résultats acquis, les demandes se firent dès lors de plus en plus nombreuses. Quatre cents charrues, autant de herses et une quantité d'autres outils ont pu être ainsi mis en service en Guinée. La charge devenant assez lourde pour la colonie, l'Administration substitua, à la méthode des prêts gratuits et des dons, des prêts à long terme basés sur l'institution du crédit agricole, les frais de transport par chemin de fer étant sup-

portés par la colonie, et une réduction de 50 %, ramenée par la suite à 25 %, de la valeur des instruments de travail, étant consentie aux acquéreurs.

La vulgarisation de machines et instruments aratoires modernes permettra, non seulement d'accroître les superficies cultivées, mais aussi d'obtenir du sol un meilleur rendement, tout en économisant de la main-d'œuvre. Ajoutons que dans quelques-unes des colonies du groupe ouest-africain, comme au Soudan, l'application judicieuse d'une méthode de colonisation indigène pourra contribuer à augmenter assez rapidement les surfaces utilisées, en favorisant et en guidant la création de « villages de culture ».

Quoi qu'il en soit, la politique agricole consistant à intéresser directement l'indigène à la mise en valeur du sol, et que l'éminent Gouverneur général, M. Carde, s'efforce de mettre en œuvre dans notre domaine ouest-africain, a fait déjà ses preuves dans quelques-unes des colonies étrangères voisines, et elle a démontré également son efficacité dans nos propres possessions, en ce qui concerne par exemple l'arachide au Sénégal, et le cacao à la Côte d'Ivoire. Il est vraisemblable que l'application de cette même politique à la culture du coton aura également pour effet d'accroître la production cotonnière de l'Afrique occidentale française.

Nous signalerons encore, dans le même ordre d'idées, qu'à l'instigation de M. Carde, l'Administration du Sénégal a confié aux sociétés indigènes agricoles de prévoyance le soin de procéder à des achats importants de graines de choix destinées aux prochains ensemencements ; ces mêmes sociétés ont été également chargées, sous le contrôle des agents locaux de l'agriculture, de la production de semences sélectionnées, qui seront mises à la disposition des cultivateurs.

Enfin, le Gouverneur général étudie actuellement une organisation simple et pratique de crédit mutuel agricole, qui facilitera grandement aux indigènes l'amélioration de leur outillage.

Bien que forcément incomplets, les renseignements que nous avons pu recueillir permettent de se rendre compte du gros effort déjà réalisé par l'Administration et de l'importance de la tâche qui lui reste à accomplir en vue d'améliorer les conditions d'existence de la population indigène et d'accroître le rendement de son labeur. Certes, la main-d'œuvre ne constitue qu'un facteur parmi les divers éléments qui concourent au développement de la production. La facilité des moyens de communication joue évidemment aussi un grand rôle, tout particulièrement dans un territoire aussi étendu que notre domaine ouest-africain, grand comme huit fois la France, et il en est de même de l'outillage économique en général. Il n'en est pas moins vrai que la question de la main-d'œuvre est actuellement sérieuse, et qu'elle est même quelque peu inquiétante pour l'avenir, en raison des besoins que nécessitera la mise à exécution des grands travaux projetés. Et l'on s'explique que le Gouvernement général se soit prononcé en faveur d'une politique agricole qui doit avoir précisément pour effet d'augmenter et d'améliorer la main-d'œuvre indigène et d'en tirer le meilleur parti.

L'heureux accroissement de l'activité du pays, dont le commerce général, qui n'atteignait pas 80 millions de francs il y a une trentaine d'années, a dépassé 950 millions en 1923, semble indiquer que l'Administration s'est engagée dans la bonne voie, et il doit constituer pour elle un encouragement précieux à persévérer dans l'application de méthodes susceptibles de fournir d'aussi brillants résultats.

Edmond BOUCHERY.

L'Activité bancaire en A. O. F. en 1923

Le développement du mouvement commercial de notre grande colonie s'accroît rapidement d'année en année et les dernières statistiques montrent combien la participation de la Métropole tend à y prendre une place toujours plus importante.

Cette situation a son heureuse répercussion dans les affaires des deux grands Etablissements de crédit qui, dès la pacification du pays, n'ont pas hésité à prêter leurs concours à l'exploitation des richesses que toutes les colonies du groupe produisent à profusion.

L'année 1923 fait ressortir des résultats particulièrement favorables, et nous croyons intéressant d'analyser succinctement les rapports de la *Banque de l'Afrique Occidentale* et de la *Banque Française de l'Afrique* pour leurs derniers exercices sociaux.

***

La *Banque de l'Afrique Occidentale*, dont le privilège d'émission arrivé à expiration vient d'être prorogé tout récemment pour une nouvelle année, a vu son exercice social 1922-1923 se solder par un bénéfice net de 5.644.036 fr. 01. Le montant net distribuable a atteint 6.472.245 fr. 88, compte tenu du report à nouveau de l'exercice antérieur qui s'élevait à 828.209 fr. 87.

Le président du Conseil d'administration, M. Paul Boyer, a constaté qu'en raison de la hausse des prix et, partant, de l'accroissement des opérations d'escompte, la circulation a dû être augmentée. Elle est en effet passée de 174.383.240 francs au 30 septembre, chiffre extrême auquel elle était descendue, à 257.025.160 francs au 30 juin 1923, après avoir atteint son maximum en février 1923 avec 304.081.220 francs.

La succursale de Douala de la *Banque de l'Afrique Occidentale* est actuellement en plein fonctionnement et vient participer aux bénéfices de fin d'exercice. Seule, celle de Lomé laisse encore des pertes, mais on peut dire que celles-ci ne peuvent manquer de disparaître rapidement grâce aux mesures énergiques prises par le haut-commissaire du Togo, en vue de la substitution de notre unité monétaire à la livre, seule monnaie en circulation dans le pays depuis le départ des Allemands.

***

La *Banque Française de l'Afrique*, anciennement *Banque Française de l'Afrique Equatoriale*, a poursuivi activement en 1923 le vaste programme d'extension que nous avions exposé l'année dernière dans notre *Supplément Colonial* du mois de septembre.

De plus en plus, ses efforts tendent à prendre une place de tout premier ordre non seulement en A. E. F. et au Cameroun, mais aussi en A. O. F., où ses agences se sont augmentées de deux succursales, dont une à Bamako, capitale du Soudan, et l'autre à Conakry, capitale de la Guinée française. Elle compte être à même d'ouvrir, très prochainement, une autre agence à Kaolak, gros centre d'exportation d'arachides.

Dans son allocution à l'assemblée générale des actionnaires, qui s'est tenue le 29 avril dernier,

M. G. C. Grandjean, président du Conseil d'administration, s'est plu à préciser que l'année 1923 a vu s'améliorer sensiblement la situation économique, aussi bien sur le continent que dans les colonies où s'exerce l'activité de la Banque. Les prix des produits coloniaux ont suivi la hausse générale des cours sur les marchés internationaux. Des demandes de plus en plus nombreuses de la Métropole, notamment en oléagineux, bois, caoutchouc, cacao, ont facilité l'écoulement chez l'indigène des marchandises d'importation et aidé à l'assainissement définitif de la situation des sociétés coloniales qui avaient été plus ou moins touchées par la crise de 1920.

La campagne des arachides du Sénégal a porté sur des sommes très supérieures à celles de 1922-1923 et aux prévisions des milieux intéressés. Grâce à cette situation, les crédits de la campagne ont été utilisés plus largement que l'an dernier et le concours des agences de Bordeaux, Marseille et Dakar, a pris une importance considérable.

La politique de collaboration que la *Banque Française de l'Afrique* a toujours poursuivie à l'égard des sociétés coloniales ne s'est pas ralentie au cours de l'exercice 1923. Elle a, en effet, participé à la constitution de la Société Immobilière Coloniale, aux placements des actions Sucreries Coloniales, et, enfin, aux augmentations de capital de la Société Afrique et Congo et de la Compagnie Minière du Congo Français.

L'année dernière, l'adaptation des services du siège social et des agences de Bordeaux et Marseille aux besoins éventuels des entreprises coloniales, de manière à mettre à leur disposition, tant à la Métropole qu'à la colonie, un outillage bancaire aussi perfectionné que possible, a réalisé un progrès sérieux.

Le développement constant de ses opérations a amené la *Banque Française de l'Afrique* à porter de 15 à 20 millions son capital social, augmentation réalisée avec un plein succès au début de l'année en cours.

Les bénéfices nets de l'exercice 1923 se sont élevés à 2.120.176 fr. 09 contre 1.729.273 fr. 61 en 1922 que, sur la proposition du Conseil, les actionnaires ont décidé de répartir ainsi :

	Francs
Réserve légale	106.008 80
Intérêt de 5 0/0 au capital versé	562.500 »
Réserve générale	500.000 »
Dividende complémentaire de 25 fr. par action	750.000 »
Tantième au Conseil d'administration	142.750 10
Report à nouveau	58.917 19
	2.120.176 09

***

En résumé, la politique de prudence suivie par nos deux grandes banques coloniales installées en A. O. F. au moment de la crise commerciale qui a sévi en 1920 et 1921, commence à porter ses fruits. Tout en assurant un revenu substantiel à leurs actionnaires, elles ont su conserver par devers elles des réserves importantes qui, aujourd'hui, alors que la situation s'améliore de jour en jour, leur permettent de travailler à plein rendement et cela pour le plus grand bien et des diverses colonies, et de la Métropole.

L'intérêt que prennent les pouvoirs publics dans l'avenir de nos possessions, et les demandes toujours accrues que nos importateurs font à notre vaste domaine colonial, seront encore un puissant facteur qui viendra s'ajouter aux belles perspectives qui s'offrent à la *Banque de l'Afrique Occidentale* et à la *Banque Française de l'Algérie*.

Maurice JALABERT.

DOCUMENTATION ÉCONOMIQUE

INFORMATIONS GÉNÉRALES

Le ministre des Colonies au Conseil supérieur. — Le 27 juillet dernier, M. Daladier, ministre des Colonies, a assisté à l'assemblée plénière du Conseil économique du Conseil supérieur des colonies.

Le ministre des Colonies a prononcé à cette occasion, une vigoureuse allocution au cours de laquelle il a montré la place que devraient prendre les importations des denrées coloniales dans nos achats à l'étranger.

Citant des chiffres, M. Daladier a rappelé que chaque année, avec notre franc encore déprécié, sur les marchés du monde où règnent le dollar et la livre, nous achetons près de 300.000 tonnes de coton, 18.000 tonnes de laine, 200.000 tonnes de sucre, 150.000 tonnes de café, 26.000 tonnes de cacao, et indiqué quel poids formidable ces achats font peser sur notre change. « Mais il y a pire encore : la loi du monde économique actuel, c'est beaucoup moins la loi des débouchés que la loi des matières premières. Les Etats qui les détiennent ont une tendance grandissante à les utiliser, à les transformer eux-mêmes en produit manufacturés. »

L'inauguration de la foire coloniale de Strasbourg. — La foire coloniale de Strasbourg a été officiellement inaugurée le 6 juillet dernier, par M. Daladier, ministre des Colonies.

Cette manifestation est appelée à remporter un réel succès et aura l'avantage de montrer aux populations alsaciennes les beaux résultats acquis par les méthodes de colonisation française.

On peut considérer également, qu'au spectacle des ressources des colonies, il n'est pas douteux que les industriels et commerçants de nos régions de l'Est perçoivent l'intérêt que présente l'établissement de liens économiques, de courants commerciaux, pour le bénéfice tant de leurs provinces que de nos colonies.

Lois, décrets et arrêtés. — *14 juin 1924 : Décret* homologuant une décision des délégations financières algériennes relative à l'établissement des impôts sur les revenus. (*errata*). — *15 juin : Décret* portant application à l'Algérie de l'article 9, paragraphe 4 à 7, de la loi du 31 décembre 1922 sur la vente des rhums et des tafias. — *20 juin : Décret* relatif à l'ouverture de travaux à exécuter sur l'emprunt que le Gouvernement du protectorat du Maroc a été autorisé à contracter par la loi du 19 août 1920. *22 juin : Arrêté* relatif au tirage des obligations de l'emprunt du protectorat de l'Annam et du Tonkin. — *27 juin : Décret* chargeant M. Steeg, sénateur, à titre de mission temporaire, des fonctions de gouverneur général de l'Algérie. — *28 juin : Décret* prorogeant d'une année le privilège de la banque de l'Afrique occidentale. *Décret* portant ouverture de crédits supplémentaires au budget annexe du chemin de fer de Madagascar (exercice 1923). — *2 juillet : Décret* autorisant la ville de Hanoi à contracter un emprunt. — *4 juillet : Décret* portant promulgation de la convention

concernant la partie du Togo placée sous mandat français signée à Paris le 13 février 1923 entre la France et les Etats-Unis d'Amérique. *Décret* portant promulgation de la convention concernant la partie du Cameroun placée sous mandat français signée à Paris le 13 février 1923 entre la France et les Etats-Unis d'Amérique. — *10 juillet* : *Décret* relatif à l'organisation du protectorat français dans l'empire chérifien.

ALGÉRIE

Au Gouvernement général. — Un décret en date du 25 juin dernier, rendu sur la proposition du ministre de l'Intérieur, a maintenu M. Steeg, sénateur, dans les fonctions de Gouverneur général de l'Algérie, à titre de mission temporaire, avec effet à dater du 28 juillet 1924.

La session ordinaire des assemblées algériennes. — La réalisation du programme des grands travaux. — La session ordinaire de 1924 des assemblées algériennes s'est close le 30 juin, après l'approbation du budget de l'exercice 1925. La caractéristique essentielle de ce budget est le vote de mesures financières destinées à faciliter la mise à exécution du programme de 1920.

Déjà, l'an passé, l'administration avait élaboré un programme applicable aux cinq années à venir et comportant 660 millions de travaux ; la couverture financière devait en être assurée au moyen des plus-values d'impôts ainsi que par la création d'une trentaine de millions de ressources fiscales nouvelles.

Sans condamner expressément cette politique, les délégations financières avaient néanmoins préféré ajourner ces propositions en raison de la situation générale de l'Algérie.

Le Gouverneur général, M. Steeg, a repris cette année, les principales dispositions qu'il avait soumises aux assemblées algériennes, en 1923 ; elles ont été approuvées dans leur ensemble.

Le programme adopté comporte une dépense évaluée à 430 millions de francs. Il doit être réalisé en cinq années, à partir de 1925. Il comprend l'achèvement des chemins de fer en construction et la mise en état des lignes en exploitation, la construction de routes, de chemins de fer, d'écoles primaires ou professionnelles, et surtout de très importants travaux hydrauliques destinés à étendre la superficie des terres exploitées et à combattre le fléau que la sécheresse constitue pour certaines régions de la colonie.

Pour exécuter ce programme, les délégations financières et le Conseil supérieur ont adopté la création d'impôts nouveaux, et ont décidé de combattre le déficit d'exploitation des chemins de fer par une augmentation des tarifs.

Nouveaux impôts. — Les délégations financières algériennes ont récemment adopté, par 31 voix contre 15, un impôt sur les allumettes et briquets, à partir du 1er janvier 1925. Elles ont adopté également l'application de la perception d'un décime sur les boissons, spiritueux, cafés, tabacs, droit d'enregistrement dans les mutations, etc...

TUNISIE

Le prix des lots de colonisation. — Le *Journal Officiel Tunisien* doit publier incessamment un décret modifiant le régime institué le 24 janvier 1914, en ce qui concerne le paiement du prix de vente des lots de colonisation qui sera désormais réparti en vingt annuités.

En effet, le Grand Conseil, tenant compte des difficultés considérables rencontrées par les nouveaux colons, a émis différents vœux en ce sens.

La réforme avait été différée jusqu'au moment où le fonds de remploi domanial recevrait la nouvelle dotation de 14.500.000 francs à provenir de l'emprunt. Cette condition étant aujourd'hui réalisée, le Résident général a aussitôt décidé l'application de cette mesure.

Le nouveau régime est de nature à restreindre les disponibilités annuelles du fonds de colonisation ; mais il ne peut manquer par ailleurs d'exercer la plus heureuse répercussion sur l'avenir du peuplement français dans la Régence. En effet, comme contre-partie des facilités de paiement accordées, la durée d'interdiction de revente des lots de colonisation est portée à vingt ans. Il s'ensuit que pendant toute cette période de vingt ans les familles installées sur les lots seront tenues d'y résider et d'exploiter directement. Il ne peut y avoir de mesure plus efficace pour fixer au sol l'élément national.

Le commerce des vins en 1923. — Le commerce des vins à l'exportation en Tunisie a été sensiblement plus actif en 1923 que l'année antérieure.

En effet, la Régence a expédié en 1923 315.240 hectolitres de vin, dont la majeure partie à destination de la France, contre 207.855 hectolitres en 1922, soit une augmentation de 107.385 hectolitres.

Les importations ont été également plus élevées en 1923, puisqu'elles se sont chiffrées par 1.338 hectolitres contre 227 hectolitres seulement en 1922. La majeure partie de ces importations sont d'origine algérienne.

MAROC

L'impôt du tertib en 1923. — Les évaluations budgétaires estiment à 65 millions de francs environ le rendement de l'impôt du tertib en 1923, composé : de l'impôt sur les cultures annuelles (41 millions), de l'impôt sur les arbres fruitiers (1 million 1/2) et de l'impôt sur les animaux (22 millions 1/2). Les Européens entrent dans le rendement pour 1.650.000 francs et les indigènes pour 63.350.000 francs.

Le recensement du tertib a permis de constater qu'on compte actuellement au Maroc 866.000 hectares cultivés en blé dur, 43.000 en blé tendre (dont la moitié indigènes), 1.120.000 en orge et 11.600 en avoines. Les vignes indigènes représentent plus de 6.100.000 pieds et les vignes en plantations régulières couvrent 1.180 hectares.

Signalons enfin, au tertib, 7.120.000 moutons, 2.300.000 chèvres, 48.000 porcs, 150.000 chevaux et juments et plus de 105.000 chameaux.

Le chemin de fer de Taza à la frontière algérienne. — Au dernier Conseil du Gouvernement, le président de la Chambre de commerce de Kénitra a exposé que la construction et l'exploitation de la ligne de Taza à Oudjda, qui traverse une région pauvre, exigeront des sacrifices pécuniaires importants de la part du protectorat. Il estime qu'il serait désirable que la charge n'en retombe pas entièrement sur le Maroc.

Le représentant de la Chambre mixte de Fez a répondu que les raisons mises en avant par le président de la Chambre de commerce de Kénitra ne lui paraissent pas convaincantes. S'il est certain que, envisagée du point de la production actuelle, l'exploitation de la ligne projetée risque de n'être pas payante, ce n'est pas là une raison suffisante pour en retarder l'ouverture. L'agriculture n'est pas, en effet, le seul aliment des voies ferrées. Il peut, par la suite, être découvert des gisements miniers qui rendront productive une ligne déficitaire. De plus, la ligne ferrée joignant Fez à la frontière algérienne provoquera, dès son ouverture, la création de courants commerciaux nouveaux.

La prospérité des ports de la côte atlantique ne sera, d'ailleurs, pas menacée par l'amélioration des relations entre le Maroc occidental et l'Algérie.

Le représentant de la Chambre mixte d'Oudjda donna lecture d'un vœu demandant que, le réseau ferré du Maroc formant un tout indivisible, et la

ligne Oudjda-Fez présentant des avantages économiques, politiques, stratégiques et touristiques, rien ne soit changé aux projets du Gouvernement en ce qui concerne le Maroc oriental.

D'ailleurs, la ligne de Taza à Oudjda fait partie du réseau concédé par une loi, et aucune section ne peut en être exclue. La Résidence a pris, sur ce point, aux conférences nord-africaines, l'engagement de construire cette ligne dès que les ressources financières le permettraient.

AFRIQUE OCCIDENTALE FRANÇAISE

La situation politique et économique. — Lors de son arrivée à Paris, le mois dernier, M. Jules Carde, Gouverneur général de l'Afrique occidentale française, a fait des déclarations extrêmement intéressantes sur la situation politique et économique de notre domaine ouest-africain.

La répression du brigandage saharien, malgré les difficultés qu'elle présente, est en bonne voie de réalisation, et il est permis d'entrevoir sa disparition dans un avenir assez proche, les relations avec l'Afrique du nord se resserrant de jour en jour ; déjà le mouvement des caravanes a repris sur certaines voies du grand désert. Notre occupation militaire se poursuit graduellement, suivie aussitôt de notre pénétration politique et administrative. Nos relations avec les colonies étrangères et le Libéria demeurent courtoises et empreintes du plus sincère esprit de conciliation. En somme, tant à l'intérieur qu'à l'extérieur, les résultats de notre action politique et administrative sont tout à fait encourageants.

Dans l'ordre social, le Gouverneur général vient de faire aboutir une réforme de la justice indigène, basée sur le respect des coutumes, auxquelles sont si attachées les populations ouest-africaines. L'enseignement a été soumis à une réglementation nouvelle, dont il est permis d'attendre les meilleurs résultats.

Dans le domaine économique, le commerce extérieur a dépassé l'année dernière 950 millions de francs, en progrès de près de 300 millions sur le chiffre de 1922, et les résultats du premier trimestre de 1924, avec 380 millions de francs contre 255 millions pour la période correspondante de 1923, font ressortir une activité générale plus intense encore.

Une utilisation judicieuse des sociétés indigènes agricoles de prévoyance permet d'espérer à bref délai une nouvelle amélioration sérieuse, en qualité et en quantité, de la production des oléagineux et notamment des arachides, et l'application d'un programme adéquat doit avoir pour effet d'accroître la culture du coton. En outre, aucun effort ne sera négligé en vue d'aider au succès de l'essai d'acclimatement de moutons du Cap entrepris par la Chambre de Commerce de Tourcoing, avec le concours de l'Administration. Enfin, M. Carde étudie actuellement une organisation simple et pratique du crédit mutuel agricole en vue d'améliorer l'outillage des cultivateurs indigènes.

« Ce que j'ai voulu avant tout, a conclu le Gouverneur général, c'est obtenir des résultats pratiques. Les expériences des laboratoires d'essais demeurent indispensables pour l'amélioration des semences en vue de récoltes meilleures et plus abondantes ; mais l'expérience des indigènes, basée sur une pratique de longue date, a déjà montré ce que nous pouvons attendre de l'intensification par eux-mêmes des productions du sol. Ce sont toujours eux, en définitive, qui constituent la force laborieuse. C'est à nous à les guider et à les diriger. »

Les résultats acquis, et dont le Gouverneur général a pu se rendre compte par des tournées étendues et fréquentes dans tout le groupe des colonies de l'Afrique occidentale, montrent que l'Administration n'a pas failli à sa tâche.

Prorogation du privilège de la Banque de l'A. O. F. — Les questions de concession et de renouvellement du privilège en matière de banques devant être soumises au Parlement, une commission interministérielle avait été dans ce but chargée de l'étude des projets relatifs au renouvellement du privilège de la Banque de l'Afrique occidentale, arrivé à expiration le 29 juin 1921.

Les projets élaborés par cette commission n'ayant pu être mis définitivement au point suffisamment à temps, trois prorogations d'un an ont dû être accordées à la banque, par décrets des 18 juin 1921, 22 juin 1922 et 24 mai 1923, pour lui permettre de continuer ses opérations.

Le Parlement sera très prochainement saisi desdits projets, mais leur examen entraînera certainement d'assez longs délais, qui nécessitent une nouvelle prorogation. Dans ces conditions, un décret, en date du 25 juin dernier, vient de proroger d'une année, à partir du 29 juin 1924, le privilège de la Banque de l'Afrique occidentale, cette mesure ne préjugeant en rien d'ailleurs du statut définitif qui sera attribué à cet établissement.

Les travaux d'amélioration du port de Dakar. — La loi du 23 décembre 1913, qui a autorisé le Gouvernement général de l'Afrique occidentale française à contracter un emprunt de 167 millions, affectait une dotation de 6 millions aux améliorations du port de Dakar. A la suite d'une première étude effectuée en 1918, et en tenant compte à la fois de nouveaux objectifs et de la hausse des prix, la loi du 8 août 1920 a porté la dotation de 6 à 40 millions.

Un décret du 16 mai 1924 vient de porter l'allocation de 6 millions fixée par le décret du 26 septembre 1914 à 11.200.000 francs en vue de permettre l'exécution de certaines améliorations du port, comprenant de l'outillage et des travaux de première urgence.

AFRIQUE ÉQUATORIALE FRANÇAISE

Le nouveau Gouverneur général de l'Afrique Equatoriale Française. — Sur la proposition de M. Daladier, ministre des Colonies, M. Antonetti, Gouverneur de la Côte d'Ivoire, a été nommé Gouverneur général de l'Afrique Equatoriale Française, en remplacement de M. Augagneur.

Le budget général pour 1924. — Nous avons signalé dans un précédent numéro l'approbation du projet de budget général de l'Afrique équatoriale française pour l'exercice 1924, arrêté, en recettes et en dépenses, à 14.720.000 fr., soit une diminution de 830.000 fr. sur le chiffre de l'année précédente.

Le rapport du ministre des Colonies accompagnant le projet de décret soumis à la signature présidentielle fait ressortir la situation financière difficile de l'A. E. F. Il signale que la façon dont a été établi le projet de budget fait apparaître une fois de plus l'impossibilité dans laquelle se trouve cette colonie de gager par ses recettes propres les dépenses pourtant comprimées à l'excès qu'elle est tenue d'effectuer chaque année. En attendant l'achèvement du chemin de fer de Brazzaville à la côte, qui, seul, permettra à l'A. E. F. de mettre en valeur toutes ses ressources et de rétablir sa situation financière, il est indispensable de prévoir chaque année d'importantes subventions de la Métropole. Ces subventions, qui ont permis d'équilibrer difficilement le budget de l'exercice 1923, se décomposent ainsi : subvention exceptionnelle, 4 millions de francs ; subvention pour organiser la lutte contre la maladie du sommeil, 1 million de francs ; subvention extraordinaire pour le service de l'emprunt autorisé par la loi du 12 juillet 1909, 949.209 fr. ; subvention extraordinaire pour le service de l'emprunt autorisé par la

loi du 13 juillet 1914, modifiée par la loi du 8 août 1920, 2.519.065 fr.

Le budget ayant été voté par le Parlement pour les exercices 1923 et 1924, il s'ensuit que les chiffres mentionnés ci-dessus sont ceux qui figuraient au budget de 1923, exception faite pour les deux dernières subventions, qui accusent de très larges augmentations provenant de la différence entre les amortissements prévus en 1923 et en 1924. Malgré ce secours important, c'est à grand peine qu'a pu s'équilibrer le budget du présent exercice. C'est que le produit des rentes dont bénéficiaient jusqu'à présent les différents budgets de l'A. E. F. se trouve à l'heure actuelle tari par suite de la vente des titres appartenant aux caisses de réserve, cette liquidation étant devenue indispensable pour faire face au déficit de 1922 et permettre de boucler l'exercice 1923. Il en résulte donc pour 1924, termine le rapport, une situation difficile, et qui nécessitera vraisemblablement l'adoption d'un ensemble de mesures destinées à y faire face.

MADAGASCAR

L'exploitation des végétaux textiles. — Un décret en date du 19 janvier 1924 a approuvé une convention passée par le Gouverneur général avec la Société d'études des textiles de Madagascar pour l'exploitation des végétaux textiles.

Cette convention concède l'exploitation des végétaux constituant les peuplements spontanés de tous textiles, notamment l'Urena Lobata, et, en général, toutes espèces de textiles, à l'exception du crin végétal, des raphias, agaves, et des arbres et arbustes désignés comme essences forestières par la réglementation en vigueur, existant sur une superficie d'environ 25.000 hectares de terres domaniales disponibles, à choisir dans les provinces d'Analalava, de Majunga et de Morondava. Cette superficie pourra être accrue de 25.000 autres hectares si la société concessionnaire construit, dans un délai de quatre ans, une usine de sacherie pouvant traiter annuellement un minimum de 625.000 sacs.

La concession est accordée pour une durée de dix ans, pouvant être portée à vingt-cinq ans, et prolongée au gré des parties, sur la demande du concessionnaire formulée au moins trois ans avant l'expiration du contrat.

Dans un délai de deux années, la société concessionnaire devra se constituer en une société anonyme au capital d'au moins un million de francs, suivant la loi française, une portion de 100.000 fr. de capital intial de cette société devant être souscrite par les actionnaires primitifs composant la société fondée entre eux le 15 mars 1922, et les trois quarts au moins des membres du conseil d'administration devant être de nationalité française.

La société concessionnaire sera tenue de verser à la colonie une redevance fixée à 10 centimes par hectare exploité et par an, le montant de cette redevance étant payable annuellement et d'avance, avec un minimum de 1.250 francs. Le concessionnaire sera tenu en outre à déposer un cautionnement de 5.000 fr. en espèces.

Mesures de protection contre la maladie de la canne à sucre. — Dans le but de protéger les plantations de Madagascar contre le danger pouvant résulter de l'introduction de la maladie de la mosaïque de la canne à sucre, un arrêté du 5 mai 1924 du ministre des Colonies prohibe l'entrée, la circulation, la mise en entrepôt et le transit dans la grande île, des plants, fragments de plants, boutures et graines de canne à sucre de toutes provenances.

Toutefois, dans l'intérêt de la colonie, le Gouverneur général pourra autoriser l'entrée des plants et fragments, boutures et graines de canne à sucre provenant de pays non contaminés.

Essai d'exportation en France de porcs vivants. — Un négociant importateur de porcs du Maroc a tenté, récemment, de ramener 500 porcs de la grande île. Cet essai, bien qu'improvisé, a donné les meilleurs résultats. Sur les 500 porcs embarqués à Tamatave, 40 seulement ont péri par suite d'accident et 5 se sont jetés à la mer en sautant par dessus bord ; à Marseille, 455 sont arrivés en parfait état. Ils étaient convoyés par un seul Marocain, habitué toutefois à ce genre de trafic. Le pourcentage de perte, en l'espèce 9 % environ, pourrait se ramener à 2 ou 3 %, si l'on préparait l'opération en l'entourant de tous les soins désirables.

Ces animaux, des métis du Yorkshire, superbes de taille, pesant de 180 à 200 kilos, avaient été parqués dans des enclos trop exigus aménagés sur le pont d'un cargo de la Compagnie Havraise, sans aucun abri pour les garantir de la chaleur du soleil dans les mers chaudes. Ils ont eu beaucoup à souffrir, étant couchés à même la tôle du bateau surchauffée par la chaleur ambiante.

Malgré ces conditions défavorables, c'est un heureux résultat si l'on considère que le prix de revient de 455 porcs arrivés à Marseille s'établit à 400 francs nets par unité, tous frais payés.

COTE DES SOMALIS

Le commerce du sel. — En 1922, les exportations de sel de la côte des Somalis à destination des colonies françaises se sont élevées à 69.100 francs et à 687.400 à destination de l'Abyssinie. Or, ces chiffres étaient respectivement, en 1921, de 60.400 francs, et 696.420 francs. On constate donc que si les importations vers l'Abyssinie ont quelque peu baissé, celles vers nos autres possessions coloniales sont en hausse de 8.700 francs.

Cherchant d'autres débouchés, les *Etablissements de la Société des Salines* ont décidé d'exporter leur production vers les Indes anglaises. L'inspiration est heureuse si l'on songe que cette immense fourmillière de 300 milions d'habitants ne se sert guère que de sel simplement concassé et non raffiné.

INDOCHINE

Taux de la piastre indochinoise. — Le cours de la piastre indochinoise a enregistré, du 11 juin au 10 juillet inclus, les variations suivantes :

13 juin...	9.55	19 juin...	9.55	29 juin...	9.70
14 — ...	9.65	20 — ...	9.65	3 juillet.	9.95
15 — ...	9.70	21 — ...	9.60	4 — ...	10 »
16 — ...	9.60	23 — ...	9.55	5 — ...	10.05
17 — ...	9.55	25 — ...	9.60	7 — ...	10.25
18 — ...	9.40	26 — ...	9.65	9 — ...	10.05

Le retour de M. Merlin. — M. Martial Merlin, gouverneur général de l'Indochine, est arrivé à Hanoï le 25 juin dernier, de retour du Japon.

A cette occasion, toute la population, tant européenne qu'indigène, a tenu à exprimer sa sympathie au Gouverneur général de notre grande colonie et à flétrir l'odieux attentat dont il fut l'objet à Canton, attentat dont il sortit heureusement sain et sauf, mais qui coûta la vie à plusieurs Européens.

Organisation de Conseils de résidence au Cambodge. — Un arrêté du Gouverneur général de l'Indochine vient d'organiser au Cambodge des conseils de résidence, qui se tiendront auprès de chaque résident supérieur. Ces conseils, qui comprendront des membres de droit et des membres élus au suffrage restreint, devront être consultés pour tous les travaux publics d'intérêt local et pour la répartition des impôts. Ils devront être convoqués au moins une fois par an par les résidents supérieurs, mais ils seront uniquement consultatifs.

Le coût de la vie à Hanoï et à Saïgon. — Nous tenons du *communiqué de la Presse Indochinoise,*

les renseignements suivants sur la question si importante du coût de la vie en Indochine ;

La Direction des Services Economiques de l'Indochine a calculé que, pour une famille européenne habitant Hanoï, le coût de la vie en piastres, peu variable de 1910 à 1914, se serait accru de 20 % en 1918, de 36 % en 1919, de 28 % en 1920 et de 40 0/0 en 1921 et 1922 par rapport à l'avant-guerre.

A Saïgon, les variations que, de 1913 à 1923, les denrées alimentaires, l'habillement, l'ameublement et les loyers ont subies dépassent parfois 300 %. Ainsi, en 1913, alors que le taux moyen de la piastre était de 2 fr. 50, le kilo de pommes de terre se vendait 0 $ 40 ; en 1923, la piastre étant de 8 fr. 30, le kilo s'est vendu 1 $ 20. Les loyers de 1913 ont, en moyenne, triplé en piastres.

Nous complétons cet intéressant résumé par le relevé ci-dessous d'un certain nombre de prix et leur comparaison avec ceux de 1923 :

Coût de la vie à Saïgon en 1913 et 1923

	1913	1923
Habillement :	—	—
Taux de la piastre........	2.50	8.30
Complet de toile blanche .	4 à 6 $	8 à 10 $
— — kaki....	5 » à 6.50	9 » à 12
— — grise....	7 » à 8 »	10 » à 13 »
Chemise toile ordinaire...	2.50 à 3 »	3.50 à 4.50
— zéphir	3 » à 4 »	4.50 à 5 »
Casque colonial	5 » à 6 »	9 » à 12 »
Chaussures, qualité ord..	6 » à 7 »	12 » à 15 »
— toile blanche.	3 » à 4 »	5 » à 8 »
Pyjama ordinaire........,	3 » à 4 »	4.50 à 6.50
Ameublement :		
Salon en bois de teck, 8 pièces................	30 » à 40 $	50 » à 70 $
Salle à manger en teck, 9 pièces................	60 » à 70 »	95 » à 120 »
Chambre en teck, 2 pers.	120 » à 150 »	250 » à 300 »
Loyers :		
Villa pour famille	40 » à 58 $	90 » à 130 $
Maison à étage..........	50 » à 60 »	120 » à 180 »
Immeuble dit compartiment pour famille......	25 » à 35 »	70 » à 95 »
Villa à étage 6 pièces.....	80 » à 100 »	220 » à 250 »
Epicerie et produits alimentaires :		
Beurre Bretel, la boîte....	0 $ 45	0 $ 70 à 0.80
Huile d'olive ordinaire, la bouteille................	0.50	1.50
Vinaigre rouge de vin, la bouteille	0.25	0.45 à 0.60
Sucre en morceaux, le kilo	0.30	0.50 à 0.60
Pâtes Félix Potin, le kilo.	0.35 à 0.45	0.70 à 0.90
Chocolat Menier, le kilo..	0.40 à 0.50	0.95 à 1 »
Biscuits marque LU, la boîte...................	0.50 à 0.60	0.90 à 1.20
Café vert, le kilo.........	0.60 à 0.80	0.80 à 1.10
Moutarde Louit, le flacon.	0.20	0.40
Lait condensé Nestlé, la caisse de 48 boîtes......	15 »	16 »
Jambonneau cru, le kilo..	0.40	0.80 à 1 »

On souhaite, en Indochine, l'institution d'une enquête générale et permanente qui permettrait de connaître, exactement et périodiquement, la courbe des prix et dont les résultats seraient publiés dans la presse. Elle faciliterait l'étude de la question si grave de la vie chère et des moyens propres à y porter remède.

La production du caoutchouc en Cochinchine. — La culture des hévéas a pris une grande extension en Cochinchine. Du 1er janvier 1922 au 1er janvier 1923, la superficie cultivée est passée de 33.026 hectares à 33.292 hectares. Les planteurs n'ont pas toujours vu leurs efforts couronnés de succès et si un assez grand nombre de jeunes arbres sont morts, ce sont ceux plantés dans d'anciennes poivrières qui ont eu le plus à souffrir : c'est pourquoi, pendant la période envisagée, le nombre d'arbres existants a reculé de 8.300.973 à 8.121.853. Par contre, ceux qui ont résisté sont en pleine production et le nombre d'hévéas saignés a progressé, en un an, de 2.115.965 à 4.437.022.

Les exportations de caoutchouc de Cochinchine ont, par suite, sensiblement progressé, ainsi que le fait ressortir le tableau suivant :

Exportations de caoutchouc de Cochinchine de 1920 à 1922

	1920	1921	1922
	—	—	—
	(Kilos)		
France	2.865.064	2.172.871	3.167.071
Etranger	735.969	900.866	1.284.754
Total des exportations	3.601.033	3.073.737	4.451.825

Le recul des exportations constaté en 1921 a donc été comblé en 1922, dont le chiffre est même supérieur de 850.792 kilos à celui de 1920.

OCÉANIE

Recensement de la population. — Un recensement complet de la population des Etablissements français de l'Océanie a eu lieu au mois de janvier dernier.

Il en ressort que la situation de la population dans nos établissements de l'Océanie est la suivante :

Ville de Papeete, 4.061 habitants ; île de Tahiti, 7.145 habit. ; îles Moréa et Macéas, 1.927 habit. ; île de Makalea, 628 hab. ; archipel des Marquises, 2.300 hab. ; archipel des Touamotu, 3.715 hab. ; archipel des Iles-sous-le-Vent, 6.920 habit. ; îles Gambier, 1.512 hab. ; îles Tubaï et Raiwava, 1.148 hab. ; îles Rurutu et Rimatara, 1.567 hab. ; île Rapa, 240 hab. Soit au total 31.703 habitants pour l'ensemble de la population de la colonie.

La flotte de pêche de la Nouvelle-Calédonie. — On compte en Nouvelle-Calédonie et dépendances 790 bateaux, employés presque tous à pêcher le troca et la biche-de-mer. On compte 400 bateaux de 2 à 4 tonnes montés par 2.000 personnes.

En 1922, 20 bateaux jaugeant 143 tonnes sont sortis des ateliers de Nouméa.

Le commerce des Nouvelles-Hébrides en 1923. — Le commerce général des Nouvelles-Hébrides s'est élevé, en 1923, à environ 22 millions de francs, en augmentation de près de 7 millions sur le chiffre de 1922.

Le tableau suivant donne le chiffre des importations et celui des exportations pendant les dix dernières années :

Le commerce extérieur des Nouvelles-Hébrides de 1914 à 1923

Années	Importations	Exportations	Total
—	—	—	—
		(Francs)	
1914..............	1.740.610	3.103.298	4.743.908
1915..............	1.992.933	3.960.581	5.953.544
1916..............	2.250.000	4.225.652	6.475.652
1917..............	2.998.241	4.638.503	7.636.744
1918..............	3.212.485	5.751.875	8.964.360
1919..............	4.071.173	10.166.510	14.237.688
1920..............	6.087.570	11.390.000	17.477.570
1921..............	5.378.705	7.672.822	13.051.527
1922..............	4.562.473	10.586.143	15.148.616
1923..............	6.462.721	15.435.728	21.898.449

La part du commerce français dans le commerce total a été en 1923 de 16.636.126 fr., dont 4.798.749 francs aux importations, et 11.837.377 fr. aux exportations, la part britannique s'établissant à 5.262.323 francs, dont 1.663.972 fr. aux importations, et 3 millions 598.351 fr. aux exportations.

Les principaux articles exportés l'année dernière ont été les suivants : coprah, 8.507.144 fr. ; coton, 2.896.213 fr. ; cacao, 2.761.493 fr. ; café, 623.311 fr. ; trocas, 320.601 fr. ; laine, 301.000 fr. ; santal, 124.767 francs, etc...

MARCHÉS COLONIAUX

Produits coloniaux (1)

Cacaos. — Après une période d'inactivité, les transactions sont en reprise, et la tendance générale s'est raffermie. On a coté, aux 50 kilos entrepôt :

Au Havre : Accra et similaires de la Côte occidentale d'Afrique, 138 à 148 fr.; Martinique, 186 à 189 fr.; Guadeloupe, 188 à 191 fr.; Gabon, 188 à 193 fr.; Côte d'Ivoire, Dahomey, 155 à 165 fr.; Togo, Cameroun, 150 à 160 fr.

A Nantes : Accra, 138 à 148 fr.; Martinique, 186 à 192 francs ; Guadeloupe, 188 à 191 fr.

A Bordeaux : Martinique, Guadeloupe, courant, 182 à 185 fr.; Côte d'Ivoire, courant, 150 à 152 fr.; d° fermenté, 158 à 160 fr.; Gabon fermenté, 186 à 190 fr.

A Marseille, avec privilège colonial : Guadeloupe, Martinique, 185 à 195 fr.; Gabon, Madagascar, Réunion, Comores, Nouvelle-Calédonie, 175 à 185 fr.; demi-droits : Nouvelles-Hébrides, 115 à 125 fr.; Togo, Dahomey, Cameroun, Congo, 140 à 150 fr.; pleins droits : Accra ordinaire, 115 à 125 fr.; d° fermenté, 125 à 135 fr.

Cafés. — On note un certain accroissement des demandes, tant en disponible qu'en livrable, et les cours sont orientés vers la hausse, en raison de la faiblesse des approvisionnements. Le 10 juillet, on a coté au Havre, les 50 kilos : courant, 359 fr. 50 ; août et septembre, 353 fr. 50.

En ce qui concerne les sortes coloniales, on a coté les 50 kilos entrepôt :

Au Havre : Guadeloupe bonifieur, 585 à 605 fr.; d° habitant, 575 à 595 fr.; Tonkin, 470 à 520 fr.; Nouvelle-Calédonie, 475 à 545 fr.; autres colonies, 340 à 410 fr.

A Nantes : Martinique et Guadeloupe bonifleur, 590 à 608 fr.; d° habitant, 578 à 598 fr.; Madagascar, 340 à 410 fr.

A Bordeaux : Guadeloupe bonifleur, 560 à 580 fr.; d° habitant, 540 à 560 fr.

A Marseille : Guadeloupe bonifleur, 535 à 585 fr. ; d° habitant, 510 à 560 fr.; Tonkin, 335 à 435 fr.; Nouvelle-Calédonie, 385 à 485 fr.; Bourbon, 385 à 435 fr.

Fruits, légumes. — On estime que la chaleur excessive a réduit de plus de moitié la récolte algérienne de raisins chasselas. Parmi les cours cotés à Alger, nous relevons : raisins, 175 à 225 fr.; d° trop verts, 125 francs ; tomates, 15 à 35 fr. les 100 kilos.

Grains et issues. — Les dispositions générales du marché demeurent soutenues, malgré le peu d'empressement des acheteurs. Cours de Marseille : blés durs Algérie-Tunisie, colons, 122 fr.; marchands Algérie-Tunisie, 116 fr.; tuzelles Oranie, 104 fr. Avoines Algérie-Tunisie, nues quai, 72 à 73 fr. Orges Maroc, nues, caf., 79 à 80 fr. Maïs jaunes Indochine, logés, caf., 72 à 73 fr.; le tout aux 100 kilos. Cours d'Alger : blé tendre colon, 100 à 104 fr.; blé dur colon, toutes provenances, 100 à 105 fr.; indigène, 100 à 102 fr.; orge, 73 à 75 fr.; avoine, 72 à 75 fr. les 100 kilos.

Pour les sons et issues, les offres sont relativement abondantes ,mais les prix se maintiennent.

Manioc. — Les cours restent bien tenus, malgré le calme des affaires. A Marseille, on a coté : cossettes et bouchons, 68 à 72 fr. les 100 kilos : farine, 80 à 120 francs ; fécule, 80 à 150 fr., suivant blancheur et finesse.

Rhums et tafias. — Les transactions sont peu actives, mais les prix se montrent résistants. On a coté l'hectolitre logé, base 54°, au Havre : rhum Martinique, 665 à 800 fr.; Guadeloupe, 645 fr.; Réunion, 632 fr.; à Nantes : rhum Martinique, 700 à 725 fr.; à Marseille : rhum Martinique, 665 à 710 fr.; Guadeloupe, 655 à 665 francs ; Réunion, 595 à 615 fr.; à Bordeaux : tafia Martinique, 640 à 645 fr.; Guadeloupe, 620 à 630 fr.; Réunion, 610 à 620 fr. A Paris, les prix du rhum varient de 650 à 800 fr., suivant provenance et qualité.

Riz. — Le marché bénéficie d'un bon courant de [illegible], surtout en disponible, et la tendance est ferme. Cours de Marseille : Saïgon n° 1, disponible, 127 fr.; embarquement juillet-août, 130 fr. les 100 kilos ; brisures n°s 1 et 2, disponible, 110 fr.; embarquement juillet-août, 104 fr.; Madagascar, embarquement juillet-août, usiné 50 0/0, 140 fr.; crayeux, usiné 25 0/0, 120 fr.

Sucres. — Les affaires sont très calmes, et la tenue des cours reflète le mouvement des changes. Le sucre blanc indigène n° 3 se traitait à Paris, le 10 juillet, 270 fr. les 100 kilos. Pour les sucres coloniaux, on a coté à Marseille : Réunion 1er jet blanc n° 3, 225 à 235 fr.; Guadeloupe 2e jet, 200 à 225 fr.; Madagascar blanc, 200 à 225 fr.; d° roux, 195 à 215 fr., suivant titre et couleur.

Vanilles. — Les offres sont peu nombreuses, et les vendeurs tiennent leurs prix. Cours de Marseille, au kilo : Réunion, Comores, Madagascar, premières, 375 à 400 fr.; tête et queue, 50 0/0 de premières, 350 à 375 francs ; queues seules, 275 à 325 fr.; avariées, mitées, créosotées, 150 à 250 fr. Tahiti, étiquette rose, 275 à 300 fr.; blanche ou jaune, 250 à 275 fr.; verte, 175 à 225 fr. Vanillons Guadeloupe, 100 à 150 fr.

Vins. — Les cours se maintiennent, malgré le peu d'activité des transactions. On a traité à Alger : rouges extra, 8 à 9 fr. le degré ; rouges toutes qualités, 6 fr. 25 à 7 fr. 25 ; blancs, 6 fr. 25 à 7 fr. 25 ; rosés, 6 fr. 25 à 6 fr. 75.

Caoutchoucs. — Une certaine amélioration s'est manifestée dans le courant des demandes, et la tendance s'est raffermie. A Paris, sur le marché officiel, on a coté, le 10 juillet, crêpes et feuilles fumées, le kilo net, entrepôt Paris : courant, 9 fr. 10 à 9 fr. 50 ; août, 9 fr. 15 à 9 fr. 35 ; septembre, 9 fr. 50.

A Bordeaux, nous relevons les cours suivants pour les provenances coloniales : Niger, Côte d'Ivoire, 6 fr. 25 ; Cameroun cubes, 6 fr. 50 ; Conakry, 6 fr. 50 à 6 fr. 75 ; Congo rouge, 6 fr. à 6 fr. 25 ; d° noir prima, 6 fr. 75 le kilo.

Gommes. — Les prix restent soutenus, malgré la réserve persistante des acheteurs. Cours de Marseille : Arabique Cordofan naturelle, 440 fr. les 100 kilos ; Sénégal bas du fleuve, 435 fr.; copal Congo dure blanche, 595 fr.; blonde, 545 fr.; brune, 270 fr. A Bordeaux, des affaires ont été traitées en gommes Sénégal bas du fleuve en sortes à 410 fr. caf.

Cotons. — Les affaires sont plus calmes, et la tendance est assez irrégulière. Le 10 juillet, on cotait au Havre : courant, 684 fr.; août, 677 fr.; septembre, 650 francs.

Les sortes coloniales sont toujours demandées, surtout en disponible. On a coté à Marseille, les 50 kilos : Nouvelle-Calédonie, 650 à 700 fr.; Soudan, Dahomey, Côte d'Ivoire, Togo, 600 à 650 fr.; Indochine, 575 à 600 fr.

Laines. — Les transactions se trouvent limitées par la faiblesse des stocks, et le marché est ferme. Cours du Havre, le 10 juillet : juillet, août, septembre, 1.490 francs.

Pour les provenances coloniales, on a coté à Marseille : Tunisie suint, 6 fr. 50 à 6 fr. 75 le kilo ; Alger colons suint, 7 fr. 50 à 8 fr.; Casablanca Aboudhia, 9 fr. 25 à 9 fr. 50 ; d° Beldia, 6 fr. 50 à 7 fr.

Graines oléagineuses. — Les offres sont toujours assez restreintes, et les cours s'inscrivent en hausse. On a traité à Marseille : arachides coque Rufisque,

(1) Les cours indiqués, nominaux ou réellement traités, relevés dans les circulaires des courtiers de nos grandes places de commerce, n'ont d'autre but que de renseigner nos lecteurs sur la valeur approximative des principaux produits de nos colonies.

150 fr. les 100 kilos ; palmistes base Dahomey, 175 fr.; Conakry en sacs, 170 fr.; coprahs base Straits, 233 fr.

Huiles. — Le marché est actif, et la fermeté prédomine, malgré l'instabilité des cours. On a coté à Marseille : huiles d'olives Tunisie extra, 740 à 745 fr.; d° première pression, 690 à 710 fr.; d° deuxième pression, 640 à 650 fr.; Algérie surfine, 640 à 650 fr.; d° fine, 575 à 590 fr. les 100 kilos. Arachides neutres désodorisées, 440 à 450 fr.; à fabrique, arachides, 385 fr.; coprahs, 355 fr.; palmistes, 353 fr.; palme blanchie, 340 francs ; palme rouge Dahomey, 325 fr. les 100 kilos.

Bois exotiques. — Les affaires sont assez animées en disponible, plus calmes en livrable. Les prix sont fermes. Les ébènes en particulier sont l'objet de bonnes demandes. Cours de Marseille : acajou Gabon, 65 à 80 fr. les 100 kilos ; palissandre Madagascar, 45 à 90 fr.; ébène Gabon, 95 à 115 fr.; d° Madagascar, 80 à 100 fr.; okoumé en billes, 42 à 45 fr.; d° en rondins, 40 à 42 fr.

Cuirs et peaux. — Les transactions demeurent assez actives, et la tendance est ferme. On a coté à Marseille : Madagascar salés secs, 4 fr. à 4 fr. 50 le kilo ; d° arseniqués, 7 à 8 fr. ; Sénégal salés secs, 5 fr. à 5 fr. 50 ; Maroc salés secs, 4 fr. 50 à 5 fr. 50 ; chèvres Soudan arseniquées, 7 à 8 fr.

Fibres. — Les stocks se font plus rares, et le change fait obstacle aux affaires en livrable. Cours de Marseille : kapok Indochine, 9 fr. à 9 fr. 50 le kilo ; aloès 1er choix, 325 à 350 fr. les 100 kilos ; d° 2e choix, 300 à 325 fr.; sisal 1re qualité, 250 à 300 fr.; d° 2e qualité, 200 à 250 fr.; paka Madagascar, 150 à 200 fr.; dâ Soudan, 150 à 200 fr.

Graphites. — Les offres sont peu abondantes, et les cours restent bien tenus. A Marseille, on cote le 90 0/0 de carbone aux environs de 75 fr. les 100 kilos.

Phosphates. — Les cours se retrouvent sans changement appréciable : phosphate algérien désintégré, 30 0/0 d'acide phosphorique, 17 fr. 50 les 100 kilos sur wagon départ La Pallice-La Rochelle, sacs neufs perdus ; phosphate africain 58/63 0/0, 1 fr. 05 l'unité fob ; d° 63/68 0/0, 1 fr. 15; phosphate marocain, 73/77 0/0, 1 fr. 55 le degré, par 100 kilos.

Petites Nouvelles commerciales

Les importations françaises de cacao en 1923. — Les importations françaises de cacao en fèves et pellicules ont atteint en 1923, pour le commerce spécial, 383.450 quintaux, d'une valeur de 119.550.000 francs, comparativement à 385.510 quintaux et 107.151.000 fr. en 1922, et à 364.041 quintaux et 97.781.000 fr. en 1921. Ces chiffres ne comprennent pas le cacao broyé, en pâtes ou autrement, ni le beurre de cacao, ni le chocolat.

Ce sont les possessions anglaises de l'Afrique occidentale qui nous fournissent la plus grande quantité de cacao, avec 147.533 quintaux en 1923 ; viennent ensuite le Brésil, avec 40.094 quintaux, les Antilles anglaises, le Vénézuéla, l'Equateur, etc.

Les quantités fournies par les colonies françaises, avec les valeurs correspondantes, se comparent comme suit pour les deux dernières années :

	1922	1923	1922	1923
	(Quintaux)		(Milliers de fr.)	
Madagascar	1.382	1.150	714	460
Antilles françaises	15,680	8.583	23.863	16.018
Etablis. français de la Côte occidentale d'Afrique	59.457	32.800		
Autres colonies	5.562	6.756		
	82.081	49.289	24.577	16.478

La part des importations de cacao en provenance des colonies françaises dans le chiffre des quantités totales importées s'établit ainsi à 12,85 % en 1923, comparativement à 21,29 % en 1922.

Valeurs Coloniales

Paris, le 17 juillet 1924.

Les dispositions de notre marché ont été très quelconques pendant toute la période sous revue. Les affaires n'ont eu aucune ampleur en raison même de l'incertitude politique qui a incité la clientèle et les boursiers à faire preuve d'une extrême prudence. Néanmoins, il est juste de remarquer que la résistance a toujours prévalu, facilitée d'autant par une légère reprise des changes.

La Conférence de Londres, qui s'est ouverte hier, semble bien avoir débuté. On peut espérer qu'un accord définitif réglera le problème si complexe des réparations, et que la confiance étant enfin revenue notre marché se mettra rapidement aux affaires. Le groupe colonial, dont la tenue a toujours été particulièrement soutenue, ne peut manquer de reprendre son mouvement en avant, interrompu si fâcheusement par l'hésitation du reste de la cote.

PARQUET

Emprunts des colonies et protectorats. — La reprise des devises appréciées a pesé sur tous les *fonds garantis* comme elle a d'ailleurs gêné la tenue de nos rentes. En clôture, l'allure est toutefois nettement meilleure et une partie du terrain perdu est facilement regagnée.

Les *emprunts des colonies et protectorats* ont été plus résistants. Les différences sont minimes et on remarque même la fermeté des *emprunts indochinois et algériens.*

Banques. — Ce groupe a enfin fait preuve d'activité et c'est là un indice favorable puisque ces titres sont toujours les premiers à bénéficier tant de l'ambiance générale que de la confiance de la clientèle. La *Compagnie Algérienne* et le *Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie* sont bien tenus.

Les actions cotées exclusivement au comptant ne font pas exception et des avances sensibles sont à signaler sur la *Banque de la Guadeloupe*, la *Banque de l'Afrique Occidentale*, le *Crédit Algérien* et le *Crédit Foncier Colonial.*

Transports. — Les actions de toutes les Compagnies reflètent l'activité des échanges et la prospérité de la situation commerciale de nos diverses possessions. Les dividendes, sensiblement supérieurs à ceux de l'année dernière, sont déjà regagnés par les *Chemins de fer du Dahomey* et de l'*Indochine* et du *Yunnam.* Enfin, la *Compagnie des Chemins de fer du Maroc* a été demandée et progresse.

Les *valeurs de navigation* sont complètement délaissées et ne peuvent que difficilement supporter les offres.

Valeurs diverses. — Il convient de remarquer tout d'abord, les demandes qui prédominent en clôture sur les titres de *phosphates.* D'autre part, les *Charbonnages du Tonkin* accentuent leur hausse antérieure et les valeurs de *métallurgie* : *Omnium d'Algérie et de Tunisie, Mokta el Hadid,* le *Nickel,* se présentent en reprise. Mentionnons enfin la meilleure tenue des actions des *Sociétés coloniales,* et la fermeté des *Eaux et Electricité* de l'*Indochine,* et des *Distilleries de l'Indochine.*

COULISSE

Parmi les titres les plus recherchés, il faut remarquer, au premier chef, l'action *Ouasta Mesloula,* qui ne cesse de progresser. *Sidi Bou Aouane* est également bien orientée.

Si l'*Afrique et Congo* se tasse, la *Compagnie Française de Kong,* au contraire, progresse.

Manufacture de tabacs Bastos mieux.

L'Administrateur-Gérant : Adrien HOUILLON.

I P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

Nº 21

SUPPLÉMENT COLONIAL
DE
L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Paraissant le 3e Vendredi de chaque mois

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY** *Rédacteur en Chef* : **René THÉRY**

Prix du Numéro : UN FRANC

Annexe du Nº 1693 (66e volume) | Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) | Vendredi 15 Août 1924 33e Année

ACTUALITÉ COLONIALE

Un exemple des débouchés que nos Colonies peuvent offrir à l'industrie métropolitaine

Il est bon d'illustrer par quelques exemples concrets la campagne que nous poursuivons sans relâche dans ce journal pour développer les relations d'échange établies entre la Mère-patrie et ses possessions. Une enquête récemment ouverte par l'*Institut Colonial Français*, dont les heureuses initiatives se multiplient si opportunément, va nous donner l'occasion d'appeler l'attention de nos lecteurs sur un fait précis qui les frappera certainement.

Le *Comité d'études de l'Outillage agricole colonial* de cette active association s'efforce depuis longtemps de renseigner les constructeurs français d'appareils agricoles sur les débouchés qu'ils pourraient trouver dans nos colonies s'ils s'appliquaient à concurrencer les fournisseurs étrangers qui bénéficient, dans la plupart d'entre elles, d'un véritable monopole de fait. Il a montré déjà, par diverses communications et par l'organisation d'expositions très suggestives, que, pour obtenir à cet égard un résultat satisfaisant, il conviendrait de fabriquer un matériel simple et robuste, adapté exactement aux besoins locaux. Certaines maisons, saisissant l'intérêt de la question, commencent à s'engager dans la voie qui leur est ainsi tracée ; mais beaucoup hésitent encore à monter des productions nouvelles, craignant que les sacrifices qu'elles s'imposeraient à cet effet soient insuffisamment rémunérés par les ventes qu'elles feraient finalement. Pour répondre à ces préoccupations, l'*Institut Colonial Français* a demandé à tous les gouverneurs de nos possessions de lui indiquer l'origine du matériel qui y est actuellement employé, les prix auxquels il est acheté, les conditions de vente consenties et les méthodes bancaires et commerciales pratiquées par les importateurs étrangers.

Une lettre particulièrement convaincante a été envoyée, comme suite à ce questionnaire, par le président de la Chambre de Commerce de Saïgon, lettre que nous croyons opportun de citer intégralement :

« La préoccupation de l'*Institut Colonial*, de faire participer l'industrie française à la fourniture de l'outillage des rizeries, n'a pas manqué de retenir l'attention de la Chambre de Commerce, qui estime que le moment est particulièrement bien choisi pour permettre à l'industrie française de participer, dans une large mesure, à la fourniture de l'outillage et des machines nécessaires aux rizeries.

« Jusqu'en 1916, la presque totalité des usines à riz importantes était entre les mains des Chinois. Quelques petites décortiqueries traitant de 1 à 20 tonnes journalières étaient entre les mains des Annamites. Les grandes usines de Cholon qui traitent la presque totalité du riz cochinchinois étaient chinoises, et leur personnel technique était ou anglais ou chinois.

« La totalité des machines était, et est encore, d'origine allemande ou anglaise, les fournisseurs de machines étaient ou bien la maison J. A. Shule, de Hambourg, ou bien la maison Douglas et Grant, de Kirckaldy (Ecosse), dont je vous adresse, sous ce pli, les catalogues.

« Les seules machines françaises utilisées actuellement dans les rizeries consistent en quelques tamiseurs.

« Depuis 1917, quelques industriels français ont essayé d'arracher aux Chinois le monopole de la fabrication du riz blanc.

« Mais, ne pouvant trouver le matériel chez les fabricants français de machines de meunerie, les usines françaises continuent à être équipées avec du matériel allemand ou anglais. Nos riziers regrettent, sans doute, d'être tributaires de l'étranger pour leurs machines, et ils demandent à la Chambre de Commerce d'appuyer de toute son énergie la campagne heureuse faite actuellement par l'*Institut Colonial Français* pour décider les fabricants d'outillage français à fabriquer des appareils de rizerie au complet. Il ne saurait faire doute que les usines françaises et même les usines chinoises s'approvisionneraient volontiers en matériel français, si elles recevaient des

propositions intéressantes de la Métropole. J'ajoute que ce matériel, n'acquittant pas à l'entrée en Cochinchine les droits qui frappent les machines étrangères, pourrait être cédé à des prix plus avantageux. »

Il ressort de ce document que nos constructeurs d'appareils mécaniques pourraient, s'ils se mettaient à fabriquer un matériel adéquat, recevoir des ordres sérieux des rizeries indochinoises. Au début, sans doute, leur clientèle se recruterait principalement, sinon exclusivement, parmi les exploitants français : ceux-ci, dont le nombre va croissant et qui perfectionnent de jour en jour leur outillage, constitueraient assez vite un premier noyau ; à leur imitation, les entreprises chinoises ne tarderaient pas à s'adresser à leur tour à nos producteurs pour peu qu'ils fournissent, comme ils en seraient certainement capables, des machines de qualité parfaite à des prix abordables. Or, les rizeries appartenant aux Chinois forment encore l'immense majorité des établissements traitant le riz de Cochinchine : un débouché très considérable serait donc donné à l'industrie métropolitaine si elle parvenait à s'assurer leur approvisionnement en matériel.

On doit remarquer, au surplus, que de vives pressions s'exercent en ce moment même sur toutes les décortiqueries pour que, par le perfectionnement de leurs procédés de travail, soit améliorée la qualité du riz livré à la consommation : une rénovation des appareils en service actuellement s'imposera à bref délai pour que notre possession lutte victorieusement contre la concurrence des autres pays d'Extrême-Orient, et il est évident que nous aurions un avantage appréciable à participer directement à cette transformation nécessaire d'un outillage important.

Enfin, la conquête du marché cochinchinois et, plus généralement, du marché indochinois, nous vaudrait sûrement au bout de quelques années des commandes des Etats voisins.

Il n'est pas besoin d'insister plus longtemps pour prouver que l'industrie française peut tirer un large profit des renseignements fournis par la Chambre de Commerce de Saïgon à la requête de l'*Institut Colonial* : il ne tient qu'à elle, maintenant, d'organiser rationnellement la production et le commerce d'un article qu'elle est à même de fabriquer aussi bien que ses rivales, mais qu'elle a totalement négligé jusqu'ici. Si elle tente l'effort désirable, une source de revenus supplémentaires sera créée pour l'économie nationale grâce à l'activité et au développement de notre Empire d'outre-mer !

EDMOND THÉRY.

QUESTIONS DU JOUR

La Situation financière de nos Mandats africains

Poursuivant les études que nous avons entreprises sur la situation financière des principales possessions françaises, nous croyons intéressant, aujourd'hui, de faire connaître à nos lecteurs l'état actuel des budgets du Togo et du Cameroun : ils trouveront, dans les renseignements groupés ci-dessous, des motifs d'admirer l'œuvre accomplie après l'Armistice ; ils y puiseront, aussi, une confiance accrue dans les destinées des territoires soumis à notre tutelle par le Traité de Versailles.

***

I. — Togo

On sait (1) que jusqu'en 1919 inclusivement les recettes et les dépenses de ce pays avaient été incorporées au budget métropolitain. En 1920, un compte distinct fut tenu, qui se solda par un excédent effectif de ressources de plus de 1.100.000 francs, et le décret du 25 mars 1921, confirmant le régime de fait fonctionnant depuis un an, conféra à ce « Mandat » une autonomie qui lui permit d'établir désormais des prévisions et une comptabilité personnelles. Le premier exercice clos en vertu de ces dispositions laissa un « bonus » net de 1.400.000 francs.

Pour l'année 1922, les estimations de recettes ordinaires, strictement égales aux crédits ouverts au titre des dépenses ordinaires, avaient été fixées à 3.629.000 francs ; on n'avait envisagé ni recettes ni dépenses extraordinaires, et un budget annexe, concernant le chemin de fer et le wharf de Lomé, avait été arrêté, en équilibre, à une somme voisine de 2 millions de francs. Les recettes effectivement encaissées sont montées à 4.301.048 francs, en plus-value de 672.048 francs sur les prévisions, et les dépenses réellement payées n'ont atteint que 3.459.256 francs, en diminution de 169.744 francs sur les crédits ouverts : un excédent est donc apparu à la liquidation des comptes, s'élevant à la somme de 841.792 francs; toutefois, comme dans les recettes ont figuré 331.984 francs provenant du produit net de l'exploitation du chemin de fer et du wharf, lesquels ont été reversés ultérieurement à un « fonds de renouvellement du budget annexe » créé par arrêté interministériel du 2 juillet 1923, les disponibilités laissées finalement au budget général par l'exercice 1922 se sont trouvées ramenées à 509.808 francs. Ce résultat était déjà fort satisfaisant, d'autant plus qu'un effort considérable avait été fourni pour intensifier la mise en valeur de la région, se traduisant par un accroissement de plus de 82.000 francs des dépenses des travaux publics, de plus de 115.000 francs des frais de fonctionnement des services d'intérêt économique et social, et de plus de 185.000 francs du coût d'acquisition de matériel divers : il était dû à une meilleure rentrée des impôts, obtenue en dépit de la prolongation de la crise mondiale.

L'exercice 1923 paraissait, à la fin de 1922, de-

(1) Voir Supplément colonial de l'*Economiste Européen*, du 17 août 1923, page 21.

voir se présenter dans des conditions plus favorables encore, en raison de la réalisation, décidée dès ce moment pour prendre date du 1er février 1923, d'une refonte générale du système fiscal, tendant à mieux adapter chaque taxe aux habitudes et aux facultés de la population, et de l'achèvement, projeté pour la même époque, de l'assainissement monétaire, par l'extension de l'usage des monnaies françaises (jetons du Togo et billets de la *Banque de l'A. O. F.*), et limitation de la circulation des pièces anglaises restées en service depuis l'occupation de la contrée, pendant la campagne, par des troupes britanniques. Les prévisions le concernant furent cependant établies avec beaucoup de prudence : on n'évalua les recettes ordinaires qu'à 5.460.000 francs, égales aux crédits ouverts au titre des dépenses ordinaires, on fixa les dépenses extraordinaires (à couvrir par un prélèvement à la Caisse de réserve) à 400.000 fr., et on arrêta le budget annexe du chemin de fer et du wharf à la somme de 2.263.000 francs, égale en recettes et en dépenses.

Dès maintenant, on peut affirmer que les résultats dépasseront les prévisions les plus optimistes : sans rien négliger, en effet, des travaux présentant un caractère utilitaire, il a été possible d'apporter aux dépenses ordinaires des compressions énergiques, qui atteindront 1.835.321 francs et ramèneront les « crédits employés » à 3 millions 624.679 francs, pendant que les dépenses extraordinaires ont pu être limitées à 100.000 fr. ; simultanément, les recettes ordinaires vont s'élever au total à 12.315.668 francs, en plus-value de 6.855.668 francs sur les prévisions, tandis que les recettes extraordinaires, constituées par un prélèvement à la Caisse de réserve, seront réduites à 100.000 francs ; quant au budget annexe, il se soldera par un excédent appréciable qui sera versé au « fonds de renouvellement » dont il a été parlé plus haut.

En définitive, l'année écoulée laissera entre les recettes et les dépenses, une différence positive de 8.690.989 francs, permettant de restituer à la Caisse de réserve les 100.000 francs prélevés pour payer les dépenses extraordinaires et de lui affecter, en outre, 8.590.989 francs.

Cette situation particulièrement favorable tient, d'une part, aux sages principes appliqués dans la gestion administrative du Togo, d'autre part aux heureux effets de la réorganisation fiscale (grâce à laquelle le rendement des ressources permanentes a été accru dans des proportions considérables, accusant par rapport aux estimations une augmentation de 4.337.273 francs), enfin à un profit exceptionnel de 4.223.854 francs provenant pour 2.320.891 francs du solde du compte des autorités anglaises et, pour le surplus, de la réalisation de la réforme monétaire : celle-ci a permis de convertir en monnaie française une bonne part de l'encaisse en livres sterling jusqu'alors conservée par la trésorerie locale pour ses besoins intérieurs, et comme ladite encaisse n'avait pas cessé d'être évaluée au pair théorique, un « bénéfice de change » substantiel en est découlé.

Pour l'année 1924, enfin, les recettes ordinaires sont fixées, en prévisions égales à celles des dépenses ordinaires, à 6.906.000 francs, accusant une majoration de 1.446.000 francs sur les estimations afférentes à l'exercice 1923. Les calculs relatifs aux « rentrées probables » sont extrêmement modérés, étant donnés les résultats acquis dès les premiers mois de la mise en vigueur du nouveau régime d'impôt ; les « crédits ouverts », par contre, sont arrêtés largement, de manière à pouvoir faire face aux besoins d'un important programme de travaux d'ordre économique ; en outre, des « dépenses extraordinaires » à couvrir par prélèvement à la Caisse de réserve sont envisagées jusqu'à concurrence de 1.300.000 francs, pour achat d'immeubles nécessaires à l'Administration, assainissement et extension de la ville indigène de Lomé, subvention au budget annexe pour réfection et extension des installations du chemin de fer et du wharf (sans qu'il soit fait appel au « fonds de renouvellement », que, par un sage souci de réserver l'avenir, on entend pour l'instant maintenir intact, bien qu'il paraisse devoir être encore grossi d'un excédent important à la clôture des comptes de 1924), etc. Au total, sur un budget ordinaire et extraordinaire de 8.206.000 fr., non compris le budget annexe, les dépenses de l'Administration proprement dite ne montent qu'à 3.569.000 fr., ou 43 % des dépenses totales, alors que les charges d'intérêt social et économique s'élèvent à 4.598.000 francs, soit 57 % de l'ensemble des crédits ouverts : ces proportions, incontestablement, attestent un sérieux effort en faveur de l'aménagement rationnel du territoire.

Divers renseignements qui nous sont parvenus récemment sur la marche des services du Mandat depuis le 1er janvier nous autorisent à penser que l'exercice en cours se soldera, aux comptes ordinaires, par un excédent net de recettes au moins égal au prélèvement prévu à la Caisse de réserve au titre des dépenses extraordinaires ; il bénéficiera, d'autre part, d'un supplément exceptionnel de ressources d'environ 4 millions de francs, résultant, pour 800.000 francs, de la continuation de la liquidation des livres sterling détenues par la trésorerie, et, pour le surplus, du bénéfice laissé par la frappe et l'émission de jetons-monnaies.

L'avoir de la Caisse de réserve, qui atteignait 2.727.689 francs au 31 décembre dernier, après prélèvement pour les besoins courants de l'exercice 1923 mais avant encaissement des excédents réels dudit exercice, et qui montera dans les mêmes conditions au 31 décembre prochain à près de 10 millions de francs, s'élèvera donc, lorsque les versements définitifs du budget 1924 y auront été opérés (soit au 30 juin 1925) à près de 15 millions de francs.

A partir de cette date, le Haut-Commissariat du Togo considère que, si l'on n'effectuait plus aucune « dépense extraordinaire », l'actif de la Caisse pourrait augmenter annuellement d'au moins 800.000 francs, « chiffre modeste, observe-t-il, si l'on tient compte du développement des ressources budgétaires » et — ajouterons-nous — de la prudence avec laquelle sont établies les prévisions. Au 30 juin 1928, la Caisse disposerait donc, dans cette hypothèse, de près de 17 millions et demi de francs.

Or, pour doter le territoire d'un outillage absolument complet, comprenant l'achèvement du réseau routier, la construction du chemin de fer du Mono, le renforcement des voies et du matériel roulant des lignes en exploitation, l'amélioration du wharf, l'éclairage électrique de Lomé, une nouvelle extension de la ville, etc., etc., il convient, d'une part, d'augmenter les dépenses ordinaires annuelles d'environ 500.000 francs, d'autre part, d'exécuter des « travaux extraordinaires » dont le coût montera au total à 16.800.000 francs.

L'accroissement régulier et constant de la « matière imposable » permet d'affirmer que les budgets postérieurs à 1924 supporteront aisément la charge supplémentaire de 500.000 francs par an. Quant aux 16.800.000 francs de dépenses extraordinaires, ils pourront, si besoin est, être couverts entièrement par la Caisse de réserve, sans recours à l'emprunt.

Ainsi, le Togo semble en état de pourvoir par ses propres moyens à la mise au point intégrale de son organisation administrative, économique et sociale ; il n'est pas utile d'en dire davantage pour souligner les admirables résultats de notre gestion dans ce pays !

II. — Cameroun

Le Cameroun reçut son autonomie budgétaire en 1920. Son premier exercice financier se solda par un excédent net de recettes de 7.370.000 francs, et le suivant, malgré la crise économique générale, laissa encore des disponibilités montant à 4 millions 232.868 francs.

A partir de l'année 1922, un effort considérable fut commencé pour assurer l'aménagement économique du territoire. Les crédits ordinaires ouverts en faveur des « dépenses productives » furent largement accrus, et l'on inscrivit, au titre des « dépenses extraordinaires », 4 millions pour mise en état des chemins de fer. Arrêté, en recettes égales aux dépenses, à 13.292.000 francs, le budget ordinaire était équilibré en écriture par les ressources normales d'impôts, grossies seulement de 300.000 francs environ de fonds de concours ; le budget extraordinaire devait être alimenté par un prélèvement sur la Caisse de réserve. A la clôture définitive des comptes, on a enregistré une plus-value de 1.171.450 francs sur les prévisions dans la rentrée des impôts, taxes et autres ressources permanentes normales, et une économie de 1.991.552 fr. sur l'emploi des crédits ouverts au titre du budget ordinaire ; un excédent effectif de 3.163.102 francs est donc apparu, augmenté d'une somme de 285.000 francs, différence entre les subventions des « fonds de concours » et les dépenses spécialement payées sur lesdits fonds ; comme, d'autre part, les travaux concernant les chemins de fer n'ont coûté que 3.837.033 francs, le Cameroun, en 1922, a réussi à faire face à tous ses besoins, ordinaires et extraordinaires, en ne prélevant sur sa Caisse de réserve que 389.000 francs.

Pour l'exercice 1923, les recettes ordinaires avaient été évaluées à 15.877.000 francs et les dépenses ordinaires à 10.877.000, les dépenses extraordinaires étant fixées à 9 millions, dont 5 à couvrir par l'excédent escompté du budget ordinaire et 4 par un prélèvement sur la Caisse de réserve. Les renseignements que nous venons de recevoir sur la marche des services pendant l'année écoulée donnent à penser qu'on enregistrera, sur les prévisions, une plus-value de 3.800.000 francs des recettes et un dépassement de 530.000 francs des dépenses, si bien que l'excédent effectif du budget ordinaire se trouvera porté à 8.270.000 francs. Comme, par ailleurs, la construction des chemins de fer a dû être quelque peu ralentie en raison de la durée anormale de la saison des pluies, qui a obligé à réduire de 6.000 à 4.000 l'effectif des ouvriers sur les chantiers de juillet à octobre, une diminution des dépenses extraordinaires sera certainement réalisée : en 1923 encore, par conséquent, les ressources normales auront sensiblement suffi à pourvoir à la fois aux charges courantes et aux grands travaux.

Le budget de 1924 a été établi en tenant compte, d'abord, des résultats obtenus au cours des années précédentes, ensuite de l'effet probable de certains remaniements de taxes opérés à la fin de 1923 ; il marque, en outre, une innovation par la création (décidée par arrêté du 10 novembre 1923) d'un budget annexe de la Santé, alimenté par une taxe spéciale d'assistance nouvellement instituée, par le produit des cessions d'hôpitaux (soit 60.000 francs qu'encaissait jusqu'alors le budget ordinaire) et par une subvention de 1.500.000 fr. du budget ordinaire (dont les dépenses, au titre des services désormais dotés par le budget annexe, avaient été arrêtées, dans les prévisions de 1923, à 1.435.000 francs).

Calculées très prudemment, les évaluations de recettes ordinaires s'élèvent à 17.160.000 francs, en augmentation de seulement 1.283.000 francs sur celles de l'exercice antérieur ; les « crédits ouverts », comportant une sérieuse majoration des dépenses d'intérêt économique et social, atteignent 12.400.000 francs, en accroissement de 1.523.000 fr., de sorte que l'on table sur un excédent du budget ordinaire de 4.760.000 francs. Grossi d'un prélèvement de 4.140.000 francs à la Caisse de réserve, celui-ci permettra de pourvoir aux dépenses extraordinaires, fixées à 8.900.000 francs.

Il est, d'ores et déjà, certain qu'en fait l'excédent définitif du budget ordinaire sera très supérieur aux prévisions, et que le prélèvement à la Caisse de réserve se trouvera considérablement atténué, si, même, il ne devient pas complètement inutile.

Ce résultat apparaîtra comme d'autant plus satisfaisant que, en tenant compte des dépenses du budget annexe du service de Santé directement payées par les ressources propres de ce budget (qui doivent s'ajouter, en l'occurrence, aux subventions fournies par le budget général au budget annexe) et en faisant abstraction de la part des dépenses extraordinaires payée par prélèvement sur la Caisse de réserve, on peut noter que, dans les charges globales assumées par le Mandat, 66,05 % correspondent aux grands travaux publics, aux exploitations industrielles et aux œuvres d'intérêt économique et social.

On voit donc que, comme le Togo, le Cameroun est en mesure de procéder par ses seuls moyens à l'exécution du vaste programme nécessaire à sa mise en valeur intégrale. Beaucoup plus étendu que celui du « Mandat » voisin, ce programme, échelonné sur un plus grand nombre d'années, nécessitera vraisemblablement, pour être mené à bien assez vite, l'émission d'un emprunt le pays est incontestablement en mesure, dès à présent, d'offrir à ses prêteurs éventuels toutes garanties quant au payement des intérêts et à l'amortissement du capital. Au Cameroun comme au Togo, nous avons donc accompli en peu de temps une excellente besogne, dont les populations confiées à notre garde profiteront largement à bref délai.

René Théry.

Les Travaux publics au Togo et au Cameroun en 1923

Nous avons procédé, dans le supplément que nous avons déjà consacré l'année dernière à nos mandats africains, à un inventaire succinct de l'outillage économique du Togo et du Cameroun (1). On sait que cet outillage est relativement développé. Mais, par leur situation, par le stade d'évolution où elles sont déjà parvenues, ces petites colonies font des progrès rapides et voient leur production s'accroître de jour en jour. Il en résulte que les travaux précédemment exécutés doivent être complétés de façon constante ; c'est l'effort accompli en ce sens par l'administration colo-

(1) Voir Supplément colonial de l'*Economiste Européen* du 17 août 1923, p. 23 et 26.

niale, au cours de l'année 1923, que nous allons nous efforcer de retracer.

***

Au Togo, en dehors de la construction de plusieurs bâtiments à usages divers (aménagement d'un nouvel hôtel des postes, d'une maternité, d'un hôpital indigène, de logements pour fonctionnaires à Lomé, édification d'un hôpital à Atakpamé, adduction d'eau à l'hôpital d'Anécho), les travaux se sont principalement référés aux voies de communication, qui sont la base primordiale de l'essor actuel du pays.

Les Allemands ayant détruit le pont du Haho, et interrompu, de ce fait, la circulation par route directe entre Lomé et Atakpamé, des travaux ont été entrepris l'année dernière pour remédier à cet inconvénient par l'établissement d'une passerelle provisoire en bois qui a été achevée en novembre. Elle sera suppléée, d'ici peu, par un pont définitif, également en bois, sur culées en maçonnerie. Ce pont sera terminé incessamment. Signalons, dans le même ordre d'idées, que l'administration des chemins de fer a remis en état les ponts de la Lili, de la Chra, de l'Anne-River, de l'Ansutsu, qui avaient, également, été détruits par l'ennemi.

La construction et l'entretien des routes ont donné lieu à une vive activité.

Dans le cercle de Lomé, la route de Lomé à Anécho, dont nous avons déjà parlé plus haut à propos du pont du Haho, a été terminée et inaugurée le 19 juin 1923. Cette route, qui dessert les vastes cocoteraies du rivage, intensifiera la production de ces régions agricoles éminemment fertiles. En dehors de ce travail, il a été procédé à la réfection et à l'entretien des routes Lomé-Atakpamé et Lomé-Palimé. Plusieurs ponts ont été construits ou ont fait l'objet de réparations importantes, notamment le pont de Sio. Les routes d'Agbeluvhé au Sio et d'Assahun au Sio ont été élargies ; leurs ponts ont été refaits.

Le cercle d'Anécho a vu son réseau routier s'augmenter de 25 kilomètres du fait de la construction de la route Anécho-Lomé.

Dans le cercle d'Atakpamé, il a été procédé à la réparation des routes d'Atakpamé-Aghandi vers Sokodé et d'Atakpamé-Sodo vers Palimé. Cette dernière comporte un pont en maçonnerie sur l'Izozo, en voie d'achèvement, un pont en ciment, à Ayomé, et trente ponceaux. Sur la route d'Atakpamé-Matja-Ninwo vers Anécho, il a été construit quatre ponts, l'un sur le Kpalaghé, entre Amou et Amoutchou, l'autre au nord de Nuatja, deux au nord et au sud de Chra, cinq ponceaux, et un embranchement de route de 250 mètres, avec deux ponceaux, pour desservir la gare de Chra. Sur l'embranchement Kibélé-Haho vers Lomé, deux ponts définitifs, avec culées cimentées et poutre en fer, un pont provisoire sur l'Akpat et un ponceau ont été édifiés. Enfin, nous notons encore la construction de deux ponts, d'un ponceau et d'une piste pour automobiles sur la route Matja-Tététou-Sagada, l'aménagement d'une route pour automobiles et d'un ponceau sur l'embranchement Agbonou-Kamina-Akpaka-Djamma, d'un ponceau sur l'embranchement Hékou-Boko et de huit ponts et trois ponceaux sur l'embranchement Mamassila-Kpëssi.

Dans le cercle de Sokolé, un pont a été achevé sur la Kara, ainsi qu'un autre sur la Maalon. Un pont sur la rivière Na a été commencé le 23 novembre. Un ponceau a été édifié.

Dans les cercles de Klouto et de Sansanné-Mango, il a été procédé à divers travaux d'entretien et de réfection.

Ainsi qu'on vient d'en juger, les services des ponts et chaussées ont donc déployé une activité considérable et le Togo, assez médiocrement doté au point de vue naturel, trouve dans son réseau routier des facilités d'exploitation si efficaces que son rendement est, proportionnellement, beaucoup plus satisfaisant que celui d'autres colonies plus favorisées par la nature.

Voici, en définitive, comment se répartit le réseau routier du Togo :

Réseau routier du Togo praticable aux automobiles

Cercle de Lomé	244	kilomètres
— d'Anécho	700	—
— d'Atakpamé	323	—
— de Klouto	229	—
— de Sokodé	240	—
— de Sansanné-Mango	200	—
Total	1.936	kilomètres

Dans le programme prévu pour l'année en cours on relève : dans le cercle de Lomé, la construction d'une route de Lomé à Bé ; dans le cercle d'Atakpamé, la construction de ponts définitifs sur le Yoto et sur l'Akpato (route de Lomé), sur l'Asrama (route de Sagada) et de quatre ponts en maçonnerie.

En ce qui concerne les chemins de fer, il n'a guère été procédé qu'à des travaux d'entretien, d'ailleurs relativement importants, le matériel allemand étant assez défectueux. Cependant, nous signalerons que deux nouvelles gares ont été ouvertes au trafic, sur la ligne d'Atakpamé : l'une à Chra et l'autre à Dadja.

La construction, primitivement envisagée, de quelques autres gares sur la ligne de Palimé, est ajournée.

On sait aussi que la construction d'une ligne Anécho-Mono-Segbohoué a été étudiée, mais elle n'est pas encore sortie du domaine des projets.

***

Au Cameroun, un gros effort a également été réalisé pour améliorer le réseau routier et ferré si nécessaire à ce pays, fort pauvre en communications fluviales.

On sait qu'il y a un an encore, trois groupes de voies accessibles à la circulation automobile existaient, situés l'un au terminus du chemin de fer du Nord (route de Nkongsamba à Foumbam, avec embranchement de Dschang sur Bana), l'autre au terminus du chemin de fer du Centre prolongé par la voie Decauville (route de Makak à Yaoundé, sur laquelle s'embranche une rocade Kribi-Yaoundé-Bafia avec un affluent Lolodorf-Ebolowa), et le troisième dans le Nord (piste automobile de Garoua à Pouss).

La liaison de ces trois groupes constitue le programme des services des ponts et chaussées.

En ce qui concerne les premier et deuxième groupes, cette liaison a été réalisée en 1923 par l'achèvement de la route Bafia-Bana, laquelle met en communication directe Kribi et Nkongsamba par Bana, les terminus des deux chemins de fer, le bief navigable de la rivière Nyong et l'amorce Sanaga-Yoko dont il sera question plus loin. L'artère Kribi-Lolodorf-Nyong-Yaoundé-Sanaga-Bafia-Bana-Dschang aura un développement de 660 kilomètres.

La réunion des deuxième et troisième groupes est plus difficile, en raison de la distance et du relief. La route qui réalisera ce projet ne constitue encore qu'une antenne de Sanaga à Yoko. Ce groupe est en cours de prolongement en direction de Nango-Eboko, d'Ebolowa à la Sanaga et d'Ebolowa vers Djoum.

Pour nous résumer, la longueur totale du réseau routier du Cameroun atteint sensiblement 1.500 kilomètres, dont 350 ont été construits en 1923.

Le programme de 1924 comporte l'exécution des

routes suivantes : Lolodorf-Eséka ; Edea-Sanaga ; Ebolowa-Nyong ; prolongement de l'embranchement vers Nango-Eboko et aménagement de la piste Lomié-Abong-M'Bang en direction est ; Nkongsamba-Bana.

L'activité des chemins de fer est de plus en plus accentuée au Cameroun, tant sur les lignes du Centre et du Nord que sur celles du Decauville N'jock-Makak. En dehors des travaux de réfection, il importe donc de répondre à l'accroissement du trafic par des constructions nouvelles.

Les travaux de prolongement du chemin de fer du Centre, entrepris en 1922, ont été poussés en 1923. Ils sont destinés à conduire la voie jusqu'à Ottélé. Une modification à ce projet dirige la voie d'un mètre sur Yaoundé et prévoit, d'Ottélé à Balmayo, sur le Nyong, une voie de 0 m. 60 qui ne sera transformée en voie d'un mètre que s'il est nécessaire. Au cours de l'année écoulée, on a surtout travaillé dans la région N'jock-Makak, qui est la plus accidentée du tracé et où l'avancement est fort lent, la voie étant constamment en remblais ou en tranchées. Cependant, deux grands viaducs ont été achevés et deux autres le seront prochainement. Les travaux de terrassements de la plateforme, petits ouvrages, aqueducs, buses sont terminés sur les 38 premiers kilomètres. Les dépenses, à fin 1923, atteignaient 12.202.708 fr. 44.

Le programme à réaliser en 1924 envisage de grands travaux de réfection de la voie du chemin de fer du Centre, qui consistent à rétablir, d'une façon définitive, les passages sur les rivières Dibamba et Kellé. Le service de la construction aura à assurer la mise en place de cinq viaducs métalliques d'une longueur totale de 530 mètres, la pose du rail sur la voie d'un mètre entre N'jock et Makak, ainsi que des travaux d'infrastructure au delà de cette dernière localité.

L'exécution de ce programme annuel déterminera une amélioration considérable des communications entre N'jock et Yaoundé, assurées jusqu'ici, entre N'jock et Makak, par le Decauville qui n'avait pour but, primitivement, que de desservir les chantiers.

Parmi les travaux maritimes, les plus importants sont ceux qui ont trait à l'amélioration du port de Douala. Celle-ci comporte :

L'approfondissement du chenal ;

L'établissement de quais et d'appareils de levage.

L'adjudication de ces travaux aura lieu, vraisemblablement cette année, et les travaux commenceront peu après. Leur durée peut être estimée à trois ans. Ils assureront au port de Douala la faculté de recevoir à toute heure les bateaux faisant le service de la côte et qui, à l'heure actuelle, sont obligés d'attendre la marée, lorsque leur tirant d'eau atteint 6 m. 50. D'autres travaux complémentaires, relatifs au dragage, devront, en outre, être réalisés cette année.

En terminant le cycle des travaux publics exécutés au Cameroun en 1923, notons, pour mémoire, diverses constructions, canalisations et établissements d'édilité.

***

On a donc travaillé beaucoup, l'année dernière, au Togo et au Cameroun. Cependant, il faut souhaiter que le rythme de cette activité s'accélère encore, car les possibilités de ces deux territoires dépassent rapidement leurs moyens d'expansion. Il faut malheureusement compter avec de grosses difficultés, notamment en ce qui concerne la main-d'œuvre. Il est relativement facile de recruter des indigènes et de leur apprendre à travailler, mais il est souvent fort laborieux, dans les régions où se poursuivent les travaux qui nous occupent, de leur assurer le « vivre et le couvert ». Enfin, il faut compter aussi avec la question financière, « mais ceci, dirait Kypling, est une autre histoire... » Notre Rédacteur en chef a d'ailleurs montré, à ce propos, que la situation budgétaire des deux Mandats permet beaucoup d'espoirs.

Raymond MULETTE.

Notre Politique indigène au Togo et au Cameroun

Ainsi que l'a exposé magistralement M. Albert Sarraut dans son beau livre sur la mise en valeur des colonies françaises, la politique coloniale de la France poursuit un double but : l'un, de caractère matériel, tendant au développement de la production, pour le plus grand profit de la Métropole et des colonies elles-mêmes ; l'autre, d'ordre moral, visant au perfectionnement et à l'éducation des races peuplant les territoires soumis ou protégés.

C'est spécialement à ce dernier point de vue que nous nous proposons d'esquisser l'œuvre en voie de réalisation par notre pays dans les portions de territoires africains dont l'administration nous a été confiée, sous le régime du mandat, par la Société des Nations, soit : au Togo, une cinquantaine de milliers de kilomètres carrés, peuplés de 762.000 habitants, et au Cameroun, 740.000 kilomètres carrés, avec une population de 2.755.000 habitants.

L'assistance médicale, qui doit assurer la conservation et l'amélioration de la race, est, de tous nos devoirs, celui qui s'impose à nous de la manière la plus impérieuse. Les très intéressants rapports adressés par la France à la Société des Nations relativement à l'administration du Togo et à celle du Cameroun pour l'année 1923 fournissent à ce sujet, sur la tâche déjà accomplie par nous dans ces territoires, des renseignements très complets, dont nous nous bornerons à donner ici une analyse succincte.

***

Au Togo, qui a été divisé en six circonscriptions médicales, le fonctionnement du service de santé est assuré par des médecins des troupes coloniales hors cadre, au nombre de six en 1923 : un médecin principal, chef du service, et un médecin-major bactériologiste, chargé du laboratoire et de l'assistance indigène du cercle, résidant à Lomé ; un médecin-major, dans chacun des chefs-lieux de cercle de Palimé, Anécho et Atakpamé ; enfin un aide-major, affecté au service de la médecine mobile, dans les cercles de Sokodé et de Sansanné-Mango.

Un conseil supérieur d'hygiène et de salubrité publiques a été institué à Lomé en 1921, avec mission d'étudier toutes les questions intéressant l'hygiène publique et privée, d'indiquer les précautions à prendre pour combattre les maladies contagieuses, endémiques et épidémiques, et d'ordonner les mesures de désinfection jugées nécessaires. Il donne également son avis sur les prescriptions destinées à assurer la salubrité des voies publiques et des habitations, l'alimentation en eau potable, l'évacuation des matières usées, la destruction des rats et des insectes,

Dans chaque chef-lieu, il existe une commission sanitaire d'hygiène chargée de l'étude et du règlement des questions d'hygiène et de prophylaxie intéressant la circonscription, et des brigades d'hygiène, composées de gardes sanitaires, s'occupant de l'évacuation des matières usées, de la destruction des rats et des larves, de la surveillance des viandes et abattoirs, de la protection des eaux potables, de la désinfection, etc. A Lomé, les gardes sanitaires sont sous la surveillance d'un agent européen assermenté, relevant lui-même de l'autorité du médecin bactériologiste. Les différents cercles sont abondamment pourvus de désinfectants, et l'Administration a fait récemment l'acquisition d'appareils permettant la désinfection des locaux, des wagons et des marchandises.

La prostitution, d'ailleurs très rare, a été réglementée. Enfin, un service sanitaire maritime délivre et vise les patentes de santé, arraisonne les navires, et exécute les mesures quarantenaires sous la direction du chef de service de santé.

Aucun cas de maladie épidémique n'a été signalé au Togo en 1923.

Le personnel indigène de l'assistance médicale comprenait, l'année dernière, 2 médecins auxiliaires, 2 sages-femmes, 2 infirmières, 8 aides-médecins, 30 infirmiers, et 2 commis, ce qui porte à 46 l'effectif de ce personnel.

Il existe des polycliniques et des hôpitaux indigènes dans les postes médicaux de Lomé, Anécho, Palimé et Atakpamé, où résident des médecins européens. Des dispensaires-annexes, confiés à des infirmiers instruits, ont été créés dans les plus grands centres, comme à Sokodé, Bassari, Sansanné-Mango, Tséwié, Tabligbo, Wogan. En 1923, le nombre des hospitalisations a été de 603, et celui des consultations de 158.533, contre respectivement 328 et 99.015 en 1922. Ces chiffres ne représentent d'ailleurs que les consultations données dans les établissements fixes et ne tiennent pas compte de celles, fort nombreuses, des tournées médicales ; ils suffisent néanmoins pour montrer la faveur croissante que rencontrent nos services médicaux auprès de la population indigène.

L'œuvre entreprise au Togo par l'assistance médicale n'a pas négligé les questions de la natalité et de la mortalité infantile, et en dehors des soins chirurgicaux et médicaux fournis gratuitement, des primes en argent sont octroyées aux mères donnant les meilleurs soins à leurs enfants.

Un plan méthodique, échelonné sur plusieurs années, a été établi, comportant le recrutement d'un personnel complet de médecins européens, de médecins auxiliaires indigènes, d'infirmières et de sages-femmes, la construction d'hôpitaux, de dispensaires et de maternités, l'organisation de tournées médicales régulières et de conférences d'hygiène, la lutte contre les maladies endémiques et épidémiques, l'extension des cultures vivrières, la construction de citernes et de puits, etc... La partie de ce programme qui s'appliquait à l'année 1923 a été exécutée intégralement.

Des mesures ont été également prises par l'Administration en vue d'améliorer les conditions matérielles d'existence des indigènes : primes à la construction d'habitations esthétiques et saines, primes au creusement des puits, conseils aux agriculteurs et distribution de graines sélectionnées, création de plantations communales, mise en état des routes existantes et établissement de voies nouvelles, refonte fiscale en vue d'alléger le fardeau des impôts, organisation du régime foncier, etc...

L'Administration a toujours observé une parfaite neutralité et une impartialité rigoureuse vis-à-vis des diverses religions ou croyances, et elle a pris différentes dispositions visant à améliorer l'état social de la population. C'est ainsi qu'elle a réglementé l'importation, la vente, la cession, le transport et la détention des armes à feu et de leurs munitions, de l'alcool, des stupéfiants. Elle a procédé également à une réglementation du travail, et, avec le régime de prestations récemment instauré, elle a réduit au minimum la contrainte administrative et protégé contre tout arbitraire la liberté individuelle.

La diffusion de l'instruction est peut-être l'un des instruments les plus efficaces de notre tâche civilisatrice ; aussi l'organisation de l'enseignement a-t-elle été l'une des premières préoccupations de l'Administration dès le début de notre occupation.

L'enseignement officiel comprend actuellement trois degrés d'études correspondant respectivement aux écoles de village, aux écoles régionales ou professionnelles, et à l'école supérieure ou cours complémentaire.

L'école de village, appelée à se multiplier rapidement, nous permettra d'entrer en contact avec le plus grand nombre de familles, et c'est par elle surtout que se fera l'expansion de l'instruction publique dans la colonie.

L'école régionale, second cycle des études primaires, a un objet multiple : compléter l'instruction déjà acquise dans les écoles de village ; préparer des candidats aux écoles professionnelles spéciales et au cours complémentaire ; former des agents capables de rendre des services dans l'Administration ou dans le commerce local.

Le cours complémentaire, créé à Lomé en 1922, doit préparer les élèves de la colonie désirant se présenter aux grandes écoles du Gouvernement général de l'Afrique occidentale française. Les élèves diplômés de l'une de ces grandes écoles seront, à leur retour dans le Territoire, engagés dans les principaux services administratifs, où ils pourront parvenir à une situation honorable.

Enfin, des écoles de filles, qui doivent s'assurer un recrutement aussi large que possible, ont pour but essentiel de former de bonnes ménagères tout en leur donnant une instruction élémentaire suffisante.

Parallèlement à l'enseignement officiel, il existe au Togo de nombreuses écoles privées, catholiques et protestantes. Le programme y est celui des écoles de village, des écoles régionales, ou du cours complémentaire, suivant le degré d'instruction donné par ces écoles privées, qui sont soumises à l'inspection des médecins de l'hygiène et des délégués de l'Administration.

L'enseignement officiel est entièrement gratuit pour la totalité des indigènes, qui sont en outre aidés en cours d'étude par l'octroi de bourses et de secours ; il est semi-gratuit pour l'enseignement privé donné par la mission catholique et la mission protestante.

D'une façon résumée, on comptait, en 1923 : 1° pour l'enseignement officiel, 23 établissements, dont 1 cours secondaire, 13 écoles régionales et de village, 2 écoles professionnelles, 1 école d'agriculture et 6 cours d'adultes, avec 2.417 élèves au total, les budgets de prévision ayant été établis à 331.874 francs pour 1923 et 462.939 francs pour 1924 ; 2° pour l'enseignement privé : 94 écoles, 128 moniteurs, 6 monitrices, et 5.855 élèves, les subventions montant à 30.000 fr. pour 1923 et 40.000 pour 1924.

Dans le domaine des réformes sociales, une mention particulière doit être faite de l'organisation de la justice indigène. Le nouveau système judiciaire, entré en vigueur le 1er avril 1923, comprend, à la base, un juge conciliateur, qui est le chef du village, et au-dessus, trois degrés de juridiction : au premier degré, les tribunaux de subdivision, actuellement au nombre de huit ; au deuxième degré, les tribunaux de cercle, au nombre de six ; au troisième degré, un tribunal d'appel et d'homologation, siégeant à Lomé.

Les tribunaux de subdivision connaissent, en ma-

tière civile et commerciale, des litiges dont l'objet ne dépasse pas 1.500 fr., à charge d'appel au-dessus de 300 fr. ; et en matière répressive, de toutes les contraventions et de la plupart des délits, avec faculté d'appel accordée aux condamnés pour délits.

En matière civile et commerciale, les tribunaux de cercle se prononcent, en appel, sur les décisions rendues par les tribunaux de subdivision ; ils jugent, en dernier ressort, les actions dont la valeur est supérieure à 1.500 fr. et n'excède pas 3.000 fr., et, en premier ressort, tous les autres litiges ; en matière répressive, leurs attributions s'étendent à certains délits spéciaux et aux crimes, à charge d'appel pour les premiers ou d'homologation pour les seconds.

Le tribunal d'appel et d'homologation connaît, comme juridiction d'appel : en matière civile et commerciale, de l'appel des décisions rendues par les tribunaux de cercle, lorsque le montant de la demande excède 3.000 fr. ; en matière répressive, de l'appel des jugements rendus par les mêmes tribunaux jugeant les délits spéciaux lorsque la peine prononcée est supérieure à six mois d'emprisonnement. Comme tribunal d'homologation, il homologue ou annule, suivant les cas, les jugements rendus par les tribunaux de cercle prononçant des peines supérieures à trois ans d'emprisonnement. Il est enfin chargé de statuer sur la validité des décisions rendues en toutes matières pour toutes les juridictions indigènes, et qui sont déférées devant lui sur pourvoi en annulation du ministère public.

Cette organisation judiciaire a été très heureusement complétée par une nouvelle réglementation pénitentiaire, qui marque un nouveau progrès dans la voie des réformes sociales en cours.

Enfin, l'Administration s'efforce d'associer les collectivités indigènes à la gestion de leurs propres intérêts en les consultant sur les différentes questions touchant, soit à leurs conditions d'existence, soit au développement du pays. Parmi les diverses mesures prises à cet effet, nous signalerons la création des Conseils de notables, qui se sont montrés jusqu'ici de loyaux intermédiaires entre les autorités locales et la population ; celle de Conseils permanents, où deux membres indigènes siègent de droit, avec voix délibérative ; et celle d'une Commission d'étude, où figurent également des notables indigènes.

Nous ajouterons que les autochtones peuvent participer à toutes les fonctions publiques. Des agents indigènes, dont le nombre dépasse déjà trois cents, assistent dès maintenant les fonctionnaires européens dans tous les services, et une caisse locale des retraites pour ces agents doit être instituée incessamment.

***

Les renseignements qui précèdent permettent de se rendre compte de l'importance de la tâche déjà accomplie au Togo en faveur des populations dont la protection nous a été confiée. Le programme d'assistance, de prévoyance sociale et d'éducation dont l'Administration poursuit l'application au Cameroun présente de nombreux points communs avec celui qui a été fixé pour le Togo. Aussi nous bornerons-nous, pour montrer tout l'intérêt des efforts réalisés dans cet autre territoire, à reproduire ici quelques renseignements statistiques concernant deux des principaux points de ce programme : la santé publique et l'enseignement.

Le corps médical français du Cameroun compte actuellement 18 médecins exerçant dans la colonie, dont 11 médecins du corps de santé des troupes coloniales, 5 médecins contractuels de l'assistance médicale indigène, et 2 médecins civils libres. Les dotations budgétaires ont été pour le dernier exercice de 1.435.000 fr., dont 760.000 fr. affectés au personnel, et 675.000 fr. au matériel. Les statistiques définitives pour 1923 n'étaient pas parvenues encore au moment de la rédaction du rapport à la Société des Nations, mais certains postes médicaux signalaient déjà, au cours du quatrième trimestre, 46.000 consultants et plus de 230.000 consultations. Les hôpitaux de Douala, Yaoundé, Ebolowa, et les infirmeries de circonscription avaient reçu, à la fin du troisième trimestre de l'année dernière, 2.619 hospitalisés donnant 61.700 journées d'hospitalisation. Comme les années précédentes, la lutte a été poursuivie activement contre la variole, la maladie du sommeil et la lèpre, qui sont les grandes endémies du Cameroun.

L'organisation du service de l'enseignement officiel comporte actuellement : une inspection des écoles, une école supérieure, six écoles régionales, quarante-deux écoles de village, une quarantaine de cours d'adultes; et, depuis l'année dernière, six écoles professionnelles, quatre écoles ménagères de filles, et des mutuelles scolaires. Les crédits prévus pour l'enseignement général et professionnel ont été de 387.655 fr. pour 1923 et de 455.427 fr. pour 1924, ce dernier chiffre ne comprenant pas les dépenses résultant des constructions nouvelles, soit 120.000 fr. pour l'école supérieure, et 25.000 fr. pour des écoles diverses. Les subventions payées aux missions au titre de l'enseignement ont atteint 7.050 fr. en 1923. Quant au nombre des élèves, il a été le suivant l'année dernière : 1° pour l'enseignement officiel : école supérieure, 72 ; écoles régionales, 1.480 ; écoles de village, 2.210 ; écoles ménagères, 110 ; écoles professionnelles, 113 ; soit 3.985 au total, pour 59 écoles et 82 classes, non compris 1.100 élèves ayant suivi les cours d'adultes ; 2° pour l'enseignement privé : 4.683 élèves, pour 36 écoles et 94 classes.

***

Nous arrêterons là notre analyse. Les renseignements que nous avons reproduits suffisent pour se rendre compte que la France ne s'est pas départie, dans les deux territoires africains dont l'administration lui a été confiée par la Société des Nations, des principes essentiels de sa politique coloniale. Le bien-être matériel et moral des populations dont elle a la tutelle demeure la première de ses préoccupations ; elle y consacre tous ses efforts, en cherchant, dans les divers domaines et dans la mesure du possible, à associer les éléments indigènes à son œuvre de civilisation.

Edmond BOUCHERY.

DOCUMENTATION ÉCONOMIQUE

INFORMATIONS GÉNÉRALES

L'exposition coloniale de Strasbourg et la question des douanes. — Par décret du 13 juillet 1924, les locaux affectés à l'exposition coloniale, agricole et industrielle, qui se tient à Strasbourg du 1er juillet au 1er octobre 1924, sont constitués en entrepôt réel des douanes.

Les marchandises destinées à cette exposition seront expédiées sur les locaux y affectés sous le régime du transit international ou du transit ordi-

naire par tous les bureaux de douane ouverts à ces opérations.

Les caisses publiques coloniales et la monnaie anglaise. — Un décret en date du 27 juillet 1924 vient d'autoriser l'acceptation en payement, par les caisses publiques des colonies limitrophes des possèssions britanniques, des monnaies anglaises à un cours fixé en principe le 1er de chaque mois, par arrêté du Gouverneur, pris en Conseil d'administration, après avis du trésorier-payeur de la colonie, et aussi voisin que possible du cours commercial pratiqué dans la colonie. Ces monnaies ne pourront, sauf autorisation spéciale du ministre des Finances, servir qu'au payement des dépenses publiques devant être acquittées en territoire britannique, et à la condition que la somme à payer soit mandatée en francs au profit du créancier au cours du change.

Le taux d'admission des monnaies anglaises dans les caisses publiques pourra, sans attendre les époques réglementaires fixées, être modifié par le chef de la colonie, dans le cas où les fluctuations du change l'exigeraient.

Les arrêtés portant fixation du taux de la livre devront être notifiés aux ministres des Finances et des Colonies, ainsi qu'aux comptables, la veille du jour où le nouveau taux doit entrer en vigueur.

Lois, décrets et arrêtés. — *11 juillet : Décret* modifiant la composition du Conseil du Gouvernement de l'Indochine. *Décret* approuvant des arrêtés du Gouverneur des établissements français de l'Océanie portant modification au budget de l'exercice 1924. — *15 juillet : Décret* relatif à l'ouverture de travaux à exécuter sur les fonds de l'emprunt du Maroc. — *20 juillet : Décret* ouvrant des crédits supplémentaires au budget du Togo (exercice 1923). — *21 juillet : Décret* modifiant le décret du 29 décembre 1923 réglant le budget de l'Algérie pour l'exercice 1924. — *26 juillet : Décret* portant réglement définitif du budget de l'Algérie pour l'exercice 1922. — *27 juillet : Décret* fixant la quantité de vanille originaire des établissements de l'Océanie à admettre en France au bénéfice de la détaxe pendant la campagne 1924-25. — *30 juillet : Décret* autorisant les caisses publiques à accepter en payement les monnaies anglaises dans les colonies limitrophes des possessions britanniques. — *1er août : Loi* autorisant jusqu'à concurrence de la somme de 5 millions de francs, l'engagement des dépenses relatives à la fourniture d'une drague marine, de deux chalands à clapets et de tous accessoires et pièces de rechange pour le port de la Pointe-des-Galets (Réunion), et aux travaux de renforcement et de prolongement des jetées protégeant l'entrée de ce port. *Décret* portant organisation du domaine et fixant le régime des terres domaniales à la côte des Somalis. — *3 août : Décret* autorisant la Chambre de Commerce d'Oran à contracter un emprunt. *Décret* fixant les quantités de muscades des Nouvelles-Hébrides admissibles au bénéfice de la détaxe en France et en Nouvelle-Calédonie pendant la campagne 1924-1925. *Décret* fixant les quantités de produits originaires des exploitations françaises des Nouvelles-Hébrides admissibles à la détaxe pendant la campagne 1924-1925. *Décret* fixant les quantités de café originaires des territoires du Togo placé sous mandat français admissibles au bénéfice de la détaxe du 1er juillet 1924 au 30 juin 1925. — *4 août : Décret* réglementant la vente des graines de vers à soies, l'enseignement et les études séricicoles et créant des primes à la sériciculture à Madagascar. — *6 août : Décret* fixant les quantités de divers produits marocains à admettre en franchise en France et en Algérie du 1er juin 1924 au 1er mai 1925. — *7 août : Décret* approuvant une délibération du Conseil général de la Guadeloupe et dépendances abrogeant une disposition de l'article 2 de la délibération du 8 décembre 1902 réglementant les droits d'octroi de mer. — *9 août : Décret* autorisant le Gouvernement tunisien à ouvrir des travaux et dépenses sur l'emprunt autorisé par la loi du 19 août 1920. *Décret* modifiant le décret du 29 décembre 1923 portant règlement du budget spécial de l'Algérie pour l'exercice 1924. *Décret* complémentant le décret du 30 décembre 1912 sur le régime financier des colonies.

ALGÉRIE

Le mouvement commercial pendant le premier semestre 1924. — La Direction des douanes de l'Algérie vient de publier le résumé général du mouvement commercial pendant le premier semestre 1924, comparativement avec le premier semestre de l'année 1923. Nous en extrayons les renseignements suivants :

La valeur des marchandises ayant alimenté le mouvement des échanges commerciaux de l'Algérie pendant le premier semestre 1924 s'est élevée à plus de 2.184 millions en commerce général.

Limitées au trafic intéressant exclusivement la consommation et la production de la colonie, les transactions sont représentées par les chiffres suivants :

Importations

Commerce spécial (Marchandises mises à la consommation) —	De France —	Totales —	Différence en 1924 —
	(En milliers de francs)		
Matières animales	34 591	65.660	+ 3.570
Matières végétales	101.884	175.793	— 55.967
Matières minérales	41.794	90.014	+ 15.592
Fabrications	723.303	766.519	+140.017
Totaux	901.572	1.097.986	+103.212

Exportations

Marchandises d'origine algérienne ou d'autres origines provenant du marché libre de la colonie —	En France —	Totales —	Différence en 1924 —
	(En milliers de francs)		
Matières animales	108.479	127.331	+ 13.249
Matières végétales	652.032	801.536	+270.810
Matières minérales	24.352	95.794	+ 16.556
Fabrications	16.724	61.465	+ 7.681
Totaux	801.587	1.086.126	+308.296

Les augmentations qui soldent le premier semestre de 1924 s'inscrivent donc pour plus de 103 millions au compte des importations et pour plus de 308 millions à celui des exportations.

Le mouvement de la navigation pendant le premier semestre 1924. — Les chiffres du mouvement maritime algérien, pour le premier semestre 1924, se comparent avec ceux de 1923 dans le tableau suivant :

Entrées

	Tonnages des navires		Poids des marchandises	
	1923 —	1924 —	1923 —	1924 —
	(Tonneaux)		(Tonnes)	
De France	1.145.223	1.231.519	390.879	399.054
Des colonies et protectorats	232.732	232.172	33.381	5.906
De l'étranger	1.350.156	1.454.920	805.800	945.695
Totaux	2.728.111	2.918.611	1.230.060	1.350.655
Sorties				
Vers la France	1.375.630	1.625.503	754.017	1.028.515
Vers les colonies et protectorats	258.594	303.509	28.661	35.121
Vers l'étranger	1.472.436	1.595.179	1.413.990	1.654.877
Totaux	3.106.660	3.524.181	2.196.668	2.718.513

Au total, le tonnage de jauge s'établit à 6 mil-

lions 442.792 tonneaux, contre 5.834.771 en 1923, et le poids des marchandises à 4.069.168 tonnes, contre 3.426.728 pour le semestre correspondant de 1923.

Ces chiffres concernent uniquement les navires ayant chargé ou déchargé des marchandises dans les ports algériens. Si l'on considère la totalité des navires de toute espèce ayant fréquenté les ports de l'Algérie pour quelque motif que ce soit pendant le premier semestre 1924, on arrive à un tonnage global (entrées et sorties réunies) de 15.921.059 tonneaux, contre 14.438.768 en 1923.

Les recettes douanières pendant le premier semestre 1924. — Nous relevons dans le Bulletin comparatif trimestriel, publié par la Direction des douanes de l'Algérie, les chiffres suivants, relatifs aux recettes réalisées pendant le premier semestre 1924 :

	1923	1924
	(En francs)	
Droits de douane et produits divers.	36.124.081	30.220.664
Autres perceptions (sucres, café, alcools, tabacs, péages, etc.)......	14.474.826	14.882.676
Recettes totales	50.598.907	45.103.340

Le règlement définitif du budget de 1922. — Le résultat du budget de l'Algérie pour l'exercice 1922 a été, par décret du 11 juillet 1924, arrêté définitivement à 487.247.010 francs pour les recettes, et à 481.697.889 francs pour les payements. L'excédent de recettes, soit 5.549.121 francs, sera, conformément au décret du 16 janvier 1902, affecté au fonds de réserve prévu par la loi du 19 décembre 1900, modifiée par la loi du 23 juillet 1904.

Les droits et produits constatés au profit de l'Algérie sur le budget de l'exercice 1922 ont été arrêtés à 589.560.327 francs ; les recettes effectuées sur le même exercice jusqu'à l'époque de sa clôture ayant été de 487.247.010 francs, les droits et produits restant à recouvrer s'établissent à 102.313.317 francs.

Les crédits fixés pour l'exercice 1922, montant ensemble à 544.314.695 francs, ont été réduits d'une somme de 48.022.768 francs, non consommée par les dépenses constatées à la charge de l'exercice 1922 et annulée définitivement, et d'une autre somme de 14.594.037 francs, représentant des dépenses non payées de l'exercice 1922, qui sont à ordonnancer sur les budgets des exercices courants. En raison de ces annulations de crédits, montant ensemble à 62.616.805 francs, les crédits du budget de l'Algérie pour 1922 ont été définitivement fixés à la somme de 481.697.890 francs, égale aux payements effectués.

Les dépenses constatées dans le compte rendu par le Gouverneur général de l'Algérie ont été arrêtées pour 1922 à 496.291.927 francs. Les payements effectués sur le même budget jusqu'à l'époque de sa clôture se sont élevés à 481.697.890 fr. Les dépenses restant à payer, soit 14.594.037 francs, seront ordonnancées sur les fonds des exercices courants, selon les règles prescrites par le décret du 16 janvier 1902.

TUNISIE

Le rendement des impôts aux mines. — Les impôts spéciaux aux mines ont produit pendant l'année 1923 1.750.097 francs, dont 1.673.931 francs pour les concessions comprenant les taxes pour contribution au fonds de garantie, taxes proportionnelles et taxes d'extraction, 39.382 francs pour les droits, taxes fixes et d'extraction des permis d'exploitation, enfin, 36.783 francs pour les permis de recherche et les redevances qu'ils comportent pour les demandes et renouvellements de permis, ainsi que les ventes de minerais.

Les opérations des Caisses d'épargne en 1923. — Les opérations des Caisses d'épargne ont marqué en Tunisie, pendant l'année 1923, une nette progression. Le nombre des livrets de Caisse d'épargne s'augmente d'environ un millier chaque année et atteignait 4.772 au 31 décembre dernier.

Le total des opérations accomplies à la fin de l'année 1923 s'élevait à 31.169.129 fr. 75 et l'avoir des déposants n'était pas inférieur à 27.376.964 francs 20.

La statistique du bétail. — D'après les chiffres publiés par l'*Institut International d'Agriculture de Rome*, voici quel était l'effectif du cheptel tunisien au 31 décembre 1923, comparé avec celui au 31 décembre 1922 :

	1922	1923	Différence
	(Nombre de têtes)		
Espèce chevaline	74.810	72.433	— 2.377
— asine	137.503	123.034	— 14.469
— mulassière ...	29.509	30.756	+ 1.247
— cameline	134.028	113.863	— 20.165
— bovine	487.098	400.297	— 86.801
— ovine	1.919.645	1.451.412	—468.233
— porcine	17.740	12.521	— 5.219
— caprine	1.001.884	777.387	—224.497

La diminution est donc presque générale et est surtout importante en ce qui concerne l'espèce porcine avec 29,4 %, l'espèce ovine avec 24,4 % et, enfin, l'espèce caprine avec 22,4 %.

Autorisation d'ouverture de travaux. — Un décret, publié au Journal Officiel du 9 août dernier, vient d'autoriser le Gouvernement tunisien à ouvrir des travaux dont voici le détail :

1° Chemins de fer :	
Réseau proprement dit	4.500.000
Matériel roulant	3.000.000
	7.500.000
2° Participation de la Tunisie à la dépense de construction et de pose d'un nouveau câble télégraphique entre la Tunisie et la France	3.500.000
3° Intensification de l'agriculture :	
a) Extension de la colonisation française..	16.800.000
b) Constitution d'un fonds d'assistance pour l'amélioration de la culture des indigènes, leur installation et leur fixation sur le sol avec droit de préférence pour les mutilés et combattants de la grande guerre......	2.200.000
Total............................	30.000.000

La somme nécessaire pour la réalisation de ce programme sera produite par un emprunt contracté ultérieurement et à valoir sur le montant de 225 millions de francs autorisé par la loi du 19 août 1920.

MAROC

L'œuvre de colonisation. — Il résulte des dernières statistiques officielles que 380.000 hectares ont été acquis, sont détenus ou cultivés par des Européens au Maroc. Les exploitations sont au nombre de 800 dont 680 françaises. Environ 95.000 hectares de terres cultivées par les colons sont immatriculés. En fin 1923, environ 92.000 hectares ont été défrichés par des Européens.

Les superficies mises à la disposition des colons par l'administration atteignent 72.000 hectares, sur lesquels 11.000 hectares relèvent de la « grande colonisation », 60.000 appartiennent à la « moyenne colonisation » et 2.506 à la petite.

C'est en chiffres ronds 500 lots qui ont été aliénés par le Protectorat. Les superficies sur les-

quelles il prépare de nouvelles ventes équivalent à environ 100.000 hectares.

L'application du système métrique. — Lors de l'application obligatoire du système métrique au Maroc, une tolérance de six mois d'adaptation fut admise pour les indigènes. Ceux-ci, depuis le 7 juillet dernier, sont dans les grandes villes du littoral comme Rabat et Casablanca soumis au régime effectif du système métrique.

Cette adoption, grâce au concours des fonctionnaires indigènes, s'est faite sans heurt.

Autorisation d'ouverture de travaux. — La loi du 19 août 1920 a autorisé le Gouvernement du protectorat du Maroc à contracter un emprunt de 744 millions de francs.

En raison de l'intérêt primordial que présente actuellement l'exécution, sur le territoire marocain, d'importants travaux de premier établissement se rapportant à l'agriculture, à l'élevage, à la colonisation, à l'hydraulique agricole, et à la mise en valeur des forêts, un décret du 10 juillet 1924 a autorisé, jusqu'à concurrence de 45.650.000 francs, à prélever sur l'emprunt précité, l'ouverture de travaux et dépenses suivant la répartition ci-après : agriculture, commerce, colonisation, 10 millions de francs ; hydraulique agricole, 32 millions ; eaux et forêts, 3.650.000 francs.

AFRIQUE OCCIDENTALE FRANÇAISE

Les importations de tabac en Afrique Occidentale Française. — Les colonies du groupe de l'Afrique Occidentale Française achètent, tant en France qu'à l'étranger, des quantités très importantes de tabac, soit en feuilles destinées aux indigènes, soit préparé (cigares, cigarettes...) pour l'usage des Européens.

La moyenne annuelle des importations de tabac de toute nature des treize années 1909 à 1921 atteint 2.097.017 kilos.

Pour l'année 1922, ces importations se sont élevées à 1.785.530 kilos représentant une valeur de 16.078.579 francs.

Les tabacs se placent ainsi au troisième rang des produits importés en Afrique Occidentale en 1922, les premières places étant occupées par les tissus de coton et par les guinées.

Les chiffres ci-dessus se décomposent comme suit :

	Poids — Kilos	Valeur — Francs
Tabac en feuille.......	1.662.100	13.742.830
Tabac préparé.........	123.430	2.335.749
	1.785.530	16.078.579

Les chiffres indiqués pour le tabac préparé se divisent eux-mêmes de la façon suivante :

	Poids — Kilos	Valeur — Francs
Cigares................	2.173	70.762
Cigarettes.............	111.272	2.145.672
Autre tabac préparé...	9.985	119.315
	123.430	2.335.749

Les deux produits les plus intéressants sont donc, d'une part, les tabacs en feuilles et, d'autre part, les cigarettes.

Sur les chiffres cités, 1.745.530 kilos et 16.078.579 francs, la part des tabacs français n'est que de : 104.753 kilos, pour une valeur de 1.533.867 francs, soit à peine 9,54 0/0 de la consommation totale.

Ce sont principalement les tabacs en feuilles que les colonies de l'ouest Africain achètent à l'étranger : les importations atteignent, en effet, 1.616.898 kilos, valant 13.712.299 fr., contre 5.202 kilos valant 30.531 francs achetés en France.

Les cigarettes, au contraire, viennent de France en plus grande quantité que de l'étranger avec 90.542 kilos de cigarettes françaises, valant 1.382.033 francs, contre 20.731 kilos de cigarettes étrangères, valant 763.639 francs.

Les principaux fournisseurs étrangers de l'A. O. F. sont, par ordre d'importance : les Etats-Unis, avec 1.491.255 kilos, pour une valeur de 1.087.792 francs, soit 86 % de la valeur des tabacs étrangers et 78 0/0 de la valeur totale des tabacs importés ; l'Angleterre, avec 62.620 kilos, pour une valeur de 1.087.792 francs ; les colonies anglaises, avec 55.469 kilos, pour une valeur de 584.671 fr. ; l'Allemagne, avec 18.721 kilos, pour une valeur de 228.066 francs ; les Pays-Bas, avec 10.125 kilos, pour une valeur de 92.157 francs · la Belgique, avec 1.719 kilos, pour une valeur de 12.390 francs.

Les Etats-Unis, les colonies anglaises, l'Allemagne et les Pays-Bas fournissent surtout le tabac en feuilles ; l'Angleterre et la Belgique les cigarettes.

En définitive, les colonies de l'ouest africain offrent un débouché très intéressant aux industriels algériens qui pourraient trouver là l'écoulement en quantités très appréciables de leurs produits et surtout sous forme de tabac en feuilles et de cigarettes.

L'alcool de banane. — L'idée d'utiliser l'alcool dans les moteurs à explosion prend, actuellement, une grande importance. C'est que l'on considère qu'un jour viendra, assez prochain, pour beaucoup de personnes, et pour les Américains eux-mêmes, où le pétrole ne suffira plus aux besoins mondiaux et la question des succédanés possibles du pétrole s'est posée.

Parmi ces succédanés, l'alcool est certes un de ceux qui méritent le plus de retenir l'attention, car il peut être obtenu partout, sa production est illimitée et l'on peut transformer très facilement et à peu de frais un moteur à essence en moteur à alcool. Les résultats obtenus sont particulièrement intéressants pour nos colonies où nous pourrons produire nous-mêmes, sur place, le carburant dont nous avons besoin pour faciliter le transport des produits par camions automobiles et augmenter l'apport des matières premières aux lignes de chemins de fer.

La fabrication de l'alcool avec les matières amilacées ou avec la cellulose ne pouvant être encore envisagée à la colonie, il est nécessaire de s'adresser à des végétaux renfermant un sucre fermentescible tout formé. A défaut de canne à sucre non cultivée à la Côte d'Afrique, les essais poursuivis ces dernières années en Côte d'Ivoire, où le bananier pousse admirablement, ont montré que l'on pouvait avantageusement utiliser la banane.

L'élevage du mouton en Haute-Volta. — On sait que la Chambre de commerce de Tourcoing a pris l'initiative d'expédier dans la colonie de la Haute-Volta un troupeau de moutons acheté dans la colonie du Cap, afin d'y acclimater cette race, qui donne une laine excellente. 146 moutons sont arrivés en bon état à la station de Tourcoingbam, le 17 novembre, mais par la suite, 54 ont succombé aux fatigues de la route, chiffre minime si l'on considère les difficultés que présente la conduite d'un troupeau sur un trajet aussi long que celui de Bamako à la Haute-Volta.

TOGO

Crédits supplémentaires. — Un arrêté du Commissaire de la République au Togo, en date du 17 mai 1924, ouvrant à deux chapitres du budget de ce territoire (exercice 1923) des crédits supplémentaires s'élevant à la somme de 136.000 fr., a été approuvé par décret du 18 juillet 1924. Le montant de ces crédits supplémentaires sera gagé par des annulations portant sur divers chapitres du budget.

MADAGASCAR

Les produits de Madagascar en Catalogne. — Il résulte d'une étude du Consulat général de France à Barcelone que la Catalogne importe une assez grande quantité de produits de provenance coloniale susceptibles d'intéresser la Grande Ile.

En 1922, les importations en fibres végétales à l'état brut se sont élevées à 7.561 tonnes. Il existe en Catalogne également plusieurs usines fabricant le tapioca : la plus grande partie de la matière est importée de Singapour. Les maniocs et la vanille de Madagascar pourraient aussi être d'une vente facile. Enfin, en 1922, la Catalogne a importé pour 2.247 tonnes de suifs non manufacturés, 98 tonnes de graisses animales non manufacturées, 300 tonnes de peaux, provenant principalement de Serbie et d'Egypte.

Une foire d'échantillons a lieu chaque année à Barcelone, généralement au mois de mars. Le Consulat général de France à Barcelone, désireux d'encourager les colons de Madagascar, leur indiquera les maisons qui pourraient se charger d'étudier le placement de leurs produits sur le marché local.

LA RÉUNION

Les tarifs des services postaux. — La dernière mission d'inspection à la Réunion avait déjà signalé la faiblesse des taux des taxes postales, télégraphiques et téléphoniques à l'intérieur de la colonie, actuellement réglementées par les décrets des 30 mai 1920 et 12 mai 1922, et le chiffre vraiment excessif du coefficient brut de l'exploitation, soit 330 % en 1920, et elle préconisait alors un relèvement des tarifs. Depuis, le déficit s'est encore creusé par la majoration des traitements du personnel et la hausse constante du prix des matériaux.

Par une délibération en date du 20 novembre 1923, qui a reçu l'approbation du Gouverneur en conseil privé, dans sa séance du 15 février 1924, le Conseil général de la Réunion a modifié l'assiette et les tarifs de ces taxes. Cette modification a pour but, sinon de procurer des bénéfices au budget local, du moins d'atténuer dans une large mesure les dépenses occasionnées par les services postaux. Elle doit assurer, en effet, au budget de la colonie, une augmentation annuelle des recettes d'environ 195.000 francs.

Cette délibération du Conseil général de la Réunion a été approuvée, en tant qu'elle concerne le mode d'assiette des taxes, par un décret en date du 20 juillet 1924.

Amélioration du port de la Pointe-des-Galets. — Le Journal Officiel du 1er août a promulgué une loi du 27 juillet 1924 autorisant, jusqu'à concurrence de 5 millions de francs, l'engagement des dépenses relatives à la fourniture d'une drague marine, de deux chalands à clapets, et de tous accessoires et pièces de rechange pour le port de la Pointe-des-Galets, et aux travaux de renforcement et de prolongement des jetées protégeant l'entrée de ce port.

INDOCHINE

Taux de la piastre indochinoise. — Le cours de la piastre indochinoise a enregistré, du 11 juillet au 10 août inclus, les variations suivantes :

11 juillet.	10.15	25 juillet.	10.15	3 août...	10.35
16 — ...	10 »	26 — ...	10.20	4 — ...	10.10
17 — ...	10.10	27 — ...	10.30	5 — ...	10 05
19 — ...	10.25	30 — ...	10.10	6 — ...	9.90
22 — ...	10.20	31 — ...	10.50	7 — ...	9.70
23 — ...	10.10	1er août..	10.60		

Les exportations du port de Saïgon en 1923. — Le *Bulletin de la Chambre de commerce de Saïgnon* nous signale que, du 1er janvier au 31 décembre 1923, le port de Saïgon a exporté 1.145.315 tonnes de riz et dérivés, contre 1.260.374 tonnes en 1922. Sur ce tonnage, 233.213 tonnes ont été dirigées sur la France et ses colonies, 685.520 tonnes sur la Chine et Hong-Kong, le reste sur divers pays (Philippine, Etats-Unis, Japon, etc.) ; en outre, les expéditions ont porté sur 3.710 tonnes de poivre contre 3.073 tonnes en 1922, dont la presque totalité pour la France ; 12.402 tonnes de coprah, contre 6.236 tonnes en 1922, la totalité étant dirigée sur Marseille ; 1.526 tonnes de coton ; 484 tonnes de kapok ; 29.227 tonnes de maïs, blanc et rouge, contre 18.935 en 1922, la totalité dirigée sur la France et Anvers ; 24.054 tonnes de poissons secs, fumés ou salés ; 1.922 tonnes de graisses et huiles de poissons, dont 1.891 tonnes pour la France.

Les exportations de riz en 1923. — D'après les Bulletins des Chambres de Commerce de Haïphong et de Saïgon, les exportations de riz et dérivés d'Indochine pendant d'année 1923 se sont élevées à 1.315.817 tonnes, dont 1.145.315 tonnes par le port de Saïgon et 170.502 tonnes par le port d'Haïphong.

Sur ce total, 240.867 tonnes ont été dirigées sur la France et ses colonies, 844.685 tonnes sur Hong-Kong et la Chine, le reste sur divers pays (Japon, Philippines, Etats-Unis, etc.).

L'industrie du sucre. — La culture de la canne à sucre se pratique partout au Tonkin, en Annam et en Cochinchine. Pour ne parler que de la Cochinchine, on peut dire que dans tous les jardins bordant les cases d'indigènes, à côté des aréquiers, des perches à bétel, des orangers, manguiers, jacquiers, etc..., il existe un coin de terrain planté de cannes pour la vente au détail, tandis que dans les régions de Giadinh, Cholon, Tânan, Thudaumot, Bienhoa, Tayninh, les plantations de cannes à sucre alimentent de nombreuses sucreries indigènes et européennes.

Jusqu'à ces dernières années, seul l'Annam exportait ses sucres blancs et bruns sur l'entrepôt de Hong-Kong, à raison de 7 à 8.000 tonnes annuellement, sans compter une certaine quantité de sucre transportée par cabotage en Cochinchine. Grâce aux efforts tenaces de quelques colons européens, une sucrerie moderne a été créée en 1921 à Hiep-Hoa, sur le Vaïco oriental (Cholon). Le sucre qui y est traité ne le cède en rien aux meilleurs produits étrangers ; il fait déjà l'objet d'un commerce d'exportation.

Si paradoxal que cela puisse paraître, l'Indochine ne se suffit pas à elle-même ; elle importe chaque année pour 7 à 8.000 tonnes de sucre raffiné des pays producteurs d'Extrême-Orient : Chine, Indes Néerlandaises.

Au lieu de dépenser chaque année des millions pour l'importation de sucres étrangers, l'Indochine pourrait cependant devenir pour les pays voisins, gros producteurs de sucre, une rivale sérieuse.

En outre, le cataclysme du Japon, en septembre dernier, a détruit complètement trois grandes raffineries des environs de Tokio, qui représentaient ensemble une production de 600 tonnes de sucre brun par jour, soit environ 20 % de la production sucrière du Japon. Pour combler ce déficit, le Japon fera appel au sucre blanc de Java. Il est regrettable que l'Indochine n'ait pu, en l'occurrence, proposer son aide commerciale au Japon et ait laissé un pays voisin prendre sans concurrence l'importance qu'il détenait sur le marché, alors qu'elle est merveilleusement placée, en raison de son climat, de son sol, de sa main-d'œuvre, pour la culture de la canne à sucre.

La production du caoutchouc. — La culture de l'hévéa en Indochine date de 1897, mais ce n'est guère qu'à partir de 1906-1907 que les plantations prirent une certaine importance. En 1917, la super-

ficie plantée était évaluée à 21.000 hectares, avec plus de 6 millions de plants, le nombre de pieds saignés dépassant déjà 1 million. Le capital engagé dans cette culture était alors de 40 millions de francs au minimum.

En 1922, la superficie plantée atteignait 33.292 hectares, le nombre d'arbres plantés, 8.121,400 et le nombre de pieds en saignée, 4.437.000.

Les exportations de caoutchouc indochinois ont progressé successivement de 141 tonnes, moyenne annuelle de la période quinquennale 1907-1911, à 313 tonnes, moyenne annuelle de 1912-1916, et à 2.242 tonnes, moyenne annuelle de 1917-1921. Elles se sont élevées à 4.452 tonnes en 1922, dont 3,167 tonnes sur la France, et à 2.116 tonnes pendant le premier semestre 1923, dont 1.600 tonnes à destination de la Métropole.

La production indochinoise de caoutchouc ne peut manquer de progresser encore durant les prochaines années, un grand nombre d'arbres, plantés entre 1910 et 1914, ne devant atteindre leur plus grand rendement que de 1922 à 1926.

La campagne agricole 1922-1923 au Cambodge. — La campagne agricole 1922-1923 a été caractérisée par les particularités climatériques suivantes :

Le régime des pluies, régulier au début, a été interrompu brusquement par une période de sécheresse anormale. De nombreuses rizières, nouvellement repiquées, ont été perdues. C'est seulement vers le 15 septembre que les pluies ont permis aux cultivateurs de reprendre leurs travaux, mais ces pluies, bienfaisantes au début, ont pris une telle intensité que les résultats ont été funestes, provoquant le débordement des rivières, la rupture des routes et l'inondation de certaines régions.

Les rizières ont souffert de ces conditions climatériques défavorables. Dans l'ensemble, la campagne rizicole 1922-1923 a fourni un rendement inférieur à celui de la campagne précédente ; suivant les estimations données par les Résidences, la récolte a en effet été de 380.000 tonnes, contre 452.600 tonnes pour 1921-1922.

Pour le coton, le résultat de la campagne 1922-1923 démontre encore, d'une façon très nette, que cette malvacée a son milieu d'élection dans les terres rouges élevées, plutôt que sur les berges du Mékong.

Les cultures de coton en terres élevées ont donné des rendements satisfaisants ; la sécheresse d'août n'a eu sur elles aucun effet fâcheux. Les cotonneraies établies sur les berges se sont trouvées dans des conditions toutes différentes. La décrue trop lente et les pluies précoces de mars et avril leur ont gravement nui.

Dans l'ensemble, la campagne cotonnière a donné un rendement de 5.000 tonnes, inférieur de 500 tonnes à celui de la campagne précédente. Ce résultat est dû, non seulement à la mauvaise récolte du coton sur les berges, mais à la diminution de la surface cultivée, provoquée par les prix peu rémunérateurs du coton pratiqués sur le marché du Cambodge pendant les deux précédentes campagnes.

Le poivre n'a souffert, ni des écarts de température, ni de l'inondation. Malheureusement, le cours du poivre noir s'est maintenu à 20 $ le picul de 60 kilos, tandis que, deux ans auparavant, il était de 30 à 35 $. Dans ces conditions tout à fait défavorables, les propriétaires non seulement renoncent à étendre leur surface cultivée, mais en arrivent même à abandonner leurs plantations autrefois très prospères, pour se livrer à d'autres cultures.

La culture du maïs a pris, depuis ces dernières années, une place importante dans les productions indigènes. D'une façon générale, le maïs de la campagne 1922-1923 a donné de très bons rendements. L'exportation en 1922 a été de 8.000 tonnes.

Depuis deux ans la culture du tabac s'est beaucoup développée ; elle remplace celle du poivre dans les régions de Takeo et de Kampot ; la quantité de tabac exportée a atteint 600 tonnes en 1922. Le prix se maintient entre 45 et 80 $ le picul de 60 kilos, suivant les qualités et les régions.

La récolte des palmiers à sucre a été satisfaisante : on peut estimer la production totale à 6.500 tonnes, pour environ 200.000 arbres en exploitation. L'exportation, d'après les statistiques, a été en 1922 de 2.500 tonnes, principalement sur la Cochinchine.

L'indigo paraît reprendre une certaine faveur depuis les trois dernières années, et l'on peut estimer la surface cultivée à 1.000 hectares et la production à 1.500 francs de pâte d'indigo.

La récolte d'arachides, supérieure de 1.000 tonnes à celle de l'année précédente, a été de 4.500 tonnes environ.

Les haricots et dolèques sont cultivés, soit seuls, soit intercalés dans les champs de maïs. La récolte globale est estimée à 5.500 tonnes. L'exportation sur la Cochinchine a été de 2.898 tonnes, contre 4.632 en 1921. En dehors des cultures importantes citées ci-dessus, il faut faire également entrer en ligne de compte celles du kapotier, des patates, du soja et du sésame.

Un effort sérieux a été fait pour encourager le développement de la sériciculture. Sans compter l'exonération de l'impôt des mûraies en vue d'en étendre la surface, le service technique s'est adjoint un séricicultéur spécialiste qui a pris contact avec les séricicultéurs indigènes. Des tournées d'inspection, des conférences pratiques sur la culture du mûrier et sur l'élevage du ver-à-soie ont été faites dans les principaux centres séricicoles. Des distributions gratuites de boutures de mûrier de variétés améliorées et de graines de vers-à-soie sélectionnées ont été faites en quantité suffisante pour répondre à toutes les demandes. La superficie cultivée en mûriers au 30 juin 1923 était de 20 hectares et le défrichement s'étendait déjà sur 140 hectares.

Grâce à l'augmentation du nombre de ses agents, le service forestier a pu, non seulement exercer un contrôle plus efficace sur les parties boisées, mais encore pousser des reconnaissances et étudier, en vue de leur constitution en réserve, des forêts jusqu'ici inexplorées. A la date du 30 juin 1923, il existait au Cambodge 67 réserves, d'une contenance totale de 619.706 hectares.

Les canaux tertiaires en Cochinchine. — Pour compléter progressivement, en matière de riziculture, l'œuvre générale d'amélioration du travail des champs, il importe de faciliter aux cultivateurs le drainage ou l'irrigation de leurs rizières, en même temps que l'évacuation de la récolte vers les magasins et les marchés.

Depuis de longues années déjà, l'Administration s'est attachée à multiplier les canaux secondaires, de 30 à 60 mq de section (les canaux principaux ont 60 à 200 mq de section). On sait qu'en cet ordre de travaux un programme quinquennal se poursuit, dont l'exécution va rendre à l'agriculture les plus grands services. Mais il a paru nécessaire de prévoir le creusement de canaux tertiaires à petite section (15 à 30 mq), soit pour relier entre eux des canaux secondaires, soit pour assurer le drainage et l'irrigation de vastes superficies situées entre les canaux secondaires. Cette question, en instance depuis 20 ans, vient de faire, on peut l'espérer, un pas décisif.

Le service des travaux publics vient en effet de proposer l'acquisition, à une société spécialiste, de deux engins susceptibles chacun de draguer 200.000 mètres cubes par an, en canaux de 10 à 15 mq de section, au prix de 0 doll. 24 le mc. Les engins, en ordre de marche, coûteront chacun 400.000 fr.

C'est donc un essai des plus intéressants qui va être tenté, avec toutes chances de succès, en raison

de la compétence reconnue de la société qui fournira les petites dragues en question et en assurera le fonctionnement pendant cinq ans.

La question du fer au Tonkin. — Le Gouvernement des Indes Néerlandaises a conclu dernièrement un accord avec un groupe financier important pour la création de hauts fourneaux dans le sud-est de Bornéo.

Le capital serait de 50 millions de florins et la plus grande partie proviendrait de source anglo-américaine, avec une participation allemande et hollandaise. L'administration et la direction incomberaient à des Hollandais.

Cette entreprise vise évidemment à fournir de fonte et d'acier tout l'Extrême-Orient. Bornéo a le minerai de fer et de charbon qui permettent l'exécution de ce projet, mais notre confrère l'*Avenir du Tonkin* fait observer que le Tonkin possède, dans son sol, des ressources équivalentes. On y trouve toutes les sortes de charbon désirables, et il n'existe sans doute pas au monde de gisement comparable à celui de Hongay, où les couches ont une étendue immense, s'exploitent à découvert et permettent un chargement direct sur bateaux de mer. Kébao est aussi avantagée et Phu-Nho-Quan est desservie par voie fluviale, commodément, comme les mines de la chaîne de Dongtrieu, d'ailleurs, et les couches pleines de promesses des vallées du Fleuve Rouge et de la Rivière Claire.

Quant au minerai de fer, il affleure partout. Il existe tout le long de la côte du Tonkin à l'est de Kébao et jusqu'à la frontière chinoise à hauteur de Mon-cay. Tous les grands bassins fluviaux tonkinois, celui du Fleuve Rouge (Ca-Vinh), ceux de la Rivière Noire et de la Rivière Claire, abondent en minerai riche sur des étendues considérables.

Après 40 ans d'occupation, il semble étrange qu'une telle situation se prolonge. L'industrie des hauts-fourneaux doit donc se créer au Tonkin après inventaire, réalisable assez rapidement, de ses richesses en minerai de fer. C'est une vaste entreprise nécessitant une mise de fonds considérable, mais elle comporte au point de vue de l'intérêt national des répercussions si lointaines qu'elle mériterait de grouper tout ce que la colonie compte de forces vives en activité et en intelligence.

En outre, il ne faut pas oublier que l'Indochine a, en Extrême-Orient, une existence propre ; elle est elle-même un fournisseur de produits manufacturés et est appelée à suppléer la Métropole en satisfaisant la clientèle avoisinante.

L'exemple de Bornéo, à ce point de vue, a une valeur démonstrative. Il prouve qu'à ne pas prendre une place qui nous revient, nous risquons de la voir occupée par d'autres. En nous abstenant de mettre en valeur les ressources sidérurgiques indochinoises, nous favoriserons une entreprise néerlandaise qui abrite, on l'a vu, des intérêts germaniques.

OCÉANIE

La main-d'œuvre javanaise en Nouvelle-Calédonie. — La Chambre d'Agriculture, dont la session s'est ouverte dernièrement a consacré toute une séance à l'étude de la question de la main-d'œuvre javanaise.

Le gouvernement de Batavia consent, en principe, à accorder l'autorisation de recruter 1.000 coolies pour l'année 1924 ; mais il désire que tous les coolies ayant plus de cinq ans de séjour en Nouvelle-Calédonie soient immédiatement rapatriés. La Chambre d'agriculture est unanimement d'avis qu'il y a lieu d'accepter ces conditions qui, d'ailleurs, sont celles qui ont toujours implicitement existé. La solution de cette question est actuellement à l'étude, et le recensement des Javanais à rapatrier est en cours.

Le commerce de la Nouvelle-Calédonie en 1923. — D'après les statistiques récemment publiées, le commerce de la Nouvelle-Calédonie pendant l'année 1923 s'est élevé au chiffre de 81.207.130 francs, en augmentation de 6.539.996 francs sur celui de l'année précédente.

Le tableau suivant permet de comparer les importations et les exportations des dix dernières années :

Commerce extérieur de la Nouvelle-Calédonie de 1914 *à* 1923

Années	Importations	Exportations	Total
	(Francs)		
1914	16.604.000	15.469.000	32.073.000
1915	11.624.153	16.020.278	27.644.431
1916	17.227.619	20.130.192	37.357.811
1917	17.947.849	19.852.393	37.800.242
1918	21.736.236	26.165.352	47.901.588
1919	24.715.101	23.688.704	48.403.805
1920	47.472.109	43.043.449	90.515.558
1921	48.565.525	27.676.379	76.241.904
1922	43.432.766	31.234.358	74.667.134
1923	49.198.918	32.008.212	81.207.130

Parmi les importations, les articles suivants ont enregistré une augmentation en 1923 : la houille, le riz, le sucre, brut et raffiné, le thé, les pommes de terre, le coprah des Nouvelles-Hébrides, etc...

Les principaux articles d'exportation ont été, en 1923, les mattes de nickel, avec une valeur de 7.828.772 francs ; le coprah, 5.074.733 fr. ; le minerai de chrome, 3.036.738 fr. ; le café, 2.263.125 fr. ; le guano, 1.060.527 fr. ; les bois sciés, 165.400 fr., et bruts, 58.000 fr. ; le minerai de cobalt, 98.800 francs, etc...

Les expéditions sur la France ont enregistré en 1923 une moins-value de 1.006.307 fr. Quant aux exportations sur les colonies françaises, elles ont augmenté de 166.657 fr., en raison des expéditions de bétail et de conserves de viande sur Tahïti par la nouvelle ligne des Messageries Maritimes.

Le mouvement de la navigation aux Nouvelles Hébrides. — Voici, d'après notre confrère l'« Océanie Française », comment s'établit le mouvement de la navigation aux Nouvelles-Hébrides depuis 1915 :

	Entrées			Sorties		
Années	Pavillon français	Pavillon anglais	Autres pavillons	Pavillon français	Pavillon anglais	Autres pavil.
			(Tonneaux)			
1915	12.946	10.136	»	11.787	10.550	»
1916	13.106	8.653	»	14.324	7.385	»
1917	14.286	6.795	»	13.845	7.039	»
1918	12.599	4.768	»	12.719	5.171	»
1919	11.479	4.707	»	10.939	4.449	»
1920	9.839	5.407	»	9.786	5.418	»
1921	14.080	5.290	1.572	13.310	5.747	1.572
1922	12.271	8.384	4.046	12.851	8.103	4.046
1923	22.304	14.745	229	21.389	15.393	229

En 1923, le nombre des navires était de 47 aux entrées, dont 26 français, 20 anglais et 1 étranger, et, de 44 aux sorties, dont 22 français, 21 anglais et 1 étranger.

Si, fait ressortir notre confrère précité, le nombre des navires français ne surpasse pas sensiblement celui des navires anglais, cela tient à ce que deux des navires français qui font le service insulaire dans l'archipel, les vapeurs « Saint-Michel » et « Pervenche », y sont en quelque sorte à demeure. Ils n'en sortent que deux ou trois fois l'an, pour se rendre à Nouméa, leurs chargements étant généralement transbordés dans les îles sur le vapeur « Pacifique », ou, maintenant, sur les navires des services contractuels de la Compagnie des Messageries Maritimes.

MARCHÉS COLONIAUX

Produits coloniaux (1)

Cacaos. — Le marché est calme, mais la tendance générale demeure soutenue. On a coté aux 50 kilos entrepôt :

Au Havre : Accra et similaires de la côte occidentale d'Afrique, 155 à 162 fr.; Martinique, 195 à 198 fr.; Guadeloupe, 197 à 200 fr.; Gabon, 190 à 195 fr.; Côte d'Ivoire, Dahomey, 165 à 175 fr.; Togo, Cameroun, 158 à 168 fr.

A Nantes : Accra, 148 à 155 fr.; Martinique, 193 à 195 francs ; Guadeloupe, 194 à 198 fr.

A Marseille, avec privilège colonial : Guadeloupe, Martinique, 185 à 195 fr.; Gabon, Madagascar, Réunion, Comores, Nouvelle-Calédonie, 175 à 185 fr.; demi-droits : Nouvelles-Hébrides, 115 à 125 fr.; Congo, Dahomey, Togo, Cameroun, 140 à 150 fr.; Côte d'Ivoire, 150 à 160 fr.; pleins droits : Accra ordinaire, 115 à 125 fr.; d° fermenté, 125 à 135 fr.

Cafés. — La situation politique au Brésil, en contribuant à diminuer les offres de ce pays, a déterminé un raffermissement des cours. Le 8 août, on a coté au Havre, les 50 kilos : courant, 358 fr. 50 ; septembre, 351 fr. 50 ; octobre, 348 fr.

Les sortes coloniales sont très demandées ; on a coté les 50 kilos entrepôt :

Au Havre : Guadeloupe bonifleur, 620 à 630 fr.; d° habitant, 605 à 615 fr. ; Tonkin, 490 à 540 fr. ; Nouvelle-Calédonie, 495 à 565 fr.; autres colonies, 350 à 420 fr.

A Nantes : Martinique et Guadeloupe bonifleur, 620 à 630 fr.; d° habitant, 605 à 615 fr.; Madagascar, 495 à 565 fr.

A Marseille : Guadeloupe bonifleur, 550 à 600 fr.; d° habitant, 525 à 575 fr.; Tonkin, 350 à 425 fr.; Nouvelle-Calédonie, 400 à 500 fr.; Bourbon, 400 à 450 fr.

Grains et issues. — Les prix s'inscrivent en général en progrès sensibles. La récolte algérienne s'annonce peu satisfaisante. Cours de Marseille : blés durs Algérie-Tunisie, colons, 138 fr.; marchands Algérie-Tunisie, 133 fr. Orges Maroc, nues caf, 81 à 82 fr. Maïs jaunes Indochine, logés, disponible, 77 à 78 fr.; d° livrable caf, 74 à 75 fr.; le tout aux 100 kilos. Cours d'Alger : blé tendre colon, ordinaire, 112 à 117 fr. ; d° supérieur, 114 à 118 fr.; blé dur colon, ordinaire, 130 à 135 fr.; d° supérieur, 137 à 142 fr.; avoine, 82 à 84 fr.; orge, 90 à 92 fr.; maïs, 83 à 87 fr. les 100 kilos.

En raison des prix élevés des grains, la fermeté persiste sur les sons de toutes qualités, les recoupettes et les remoulages.

Manioc. — On note de bonnes affaires en nouvelle récolte, et les cours sont bien tenus. A Marseille, on a coté : cossettes et bouchons, 76 à 78 fr. les 100 kilos ; farine, 90 à 130 fr.; fécule, 90 à 160 fr., suivant blancheur et finesse.

Rhums et tafias. — La demande est peu active, mais les prix sont résistants. On a coté l'hectolitre logé, base 54°, au Havre : rhum Martinique, 655 à 800 fr.; rhum Guadeloupe, Réunion, 645 fr.; rhum Madagascar, 625 fr.; à Marseille : rhum Martinique, 665 à 720 francs ; d° Guadeloupe, 645 à 660 fr.; d° Réunion, 590 à 610 fr.; à Bordeaux : tafia Martinique, 630 à 650 fr.; d° Guadeloupe, 620 à 630 fr. A Paris, les prix du rhum varient de 650 à 800 fr., suivant provenance et qualité.

Riz. — Le marché présente une certaine animation, et la tendance est orientée vers la hausse. Cours de Nantes : riz Saïgon n° 1, 145 fr.; brisures n[os] 1 et 2, 128 fr.; blue rose, 290 fr. les 100 kilos. Cours de Marseille : Saïgon n° 1, disponible, 145 fr.; d° embarquement août-septembre, 143 fr. caf ; brisures Saïgon n[os] 1 et 2 mélangés, disponible, 125 fr.; d° embarquement août-septembre, 120 fr. caf ; Madagascar crayeux 25 0/0, embarquement août, 128 fr. les 100 kilos.

Sucres. — Les affaires sont calmes et les cours ont légèrement rétrogradé. Le sucre blanc indigène n° 3 se traitait à Paris, le 8 août, à 266 fr. les 100 kilos. Pour les sucres coloniaux, on a coté à Nantes : numéro 2 bis, 250 à 260 fr.; roux 97°, 225 à 235 fr.; grains fins, 205 à 220 fr. les 100 kilos, en entrepôt ; à Marseille : Réunion 1[er] jet blanc n° 3, 225 à 235 fr.; Guadeloupe 2[e] jet, Madagascar blanc, 200 à 225 fr.; Madagascar roux, 195 à 215 fr., suivant titre et couleur.

Vanilles. — Bon courant de demandes ; les prix sont très fermes. Cours de Marseille, au kilo : Réunion, Comores, Madagascar, premières, 400 à 425 fr.; tête et queue, 50 0/0 de premières, 375 à 400 fr.; queues seules, 300 à 350 fr.; avariées, mitées, créosotées, 150 à 250 fr. Tahiti, étiquette rose, 300 à 325 fr.; blanche ou jaune, 275 à 300 fr.; verte, 200 à 250 fr. Vanillons Guadeloupe, 125 à 175 fr.

Vins. — Les transactions se montrent un peu plus actives, grâce à un accroissement de la demande, et les cours bénéficient d'une avance appréciable. On a traité à Alger : rouges extra, 8 à 9 fr. le degré ; rouges toutes qualités, 6 fr. 50 à 7 fr. 50 ; blancs, 7 fr. à 7 fr. 25 ; rosés, 7 fr. à 7 fr. 25.

Caoutchoucs. — Le marché est peu animé, mais les prix se maintiennent. A Paris, sur le marché officiel, on a coté, le 8 août, crêpes et feuilles fumées, le kilo net, entrepôt Paris : courant, 10 fr. 80 ; septembre, 11 fr.; octobre, 11 fr. 15. A Bordeaux, nous relevons les cours suivants pour les provenances coloniales : Conakry, Guinée, 7 fr. 25 à 7 fr. 50 ; Côte d'Ivoire, Congo noir, 7 fr. 50 ; Cameroun, 6 fr. le kilo. Balata en feuilles de Cayenne, 28 à 29 fr. le kilo.

Gommes. — Les demandes sont toujours peu importantes, mais les cours font preuve de résistance. Cours de Marseille : Arabique Cordofan naturelle, 455 fr. les 100 kilos ; Sénégal bas du fleuve, 440 fr.; Copal Congo dure blanche, 595 fr.; blonde, 545 fr.; brune, 270 fr. A Bordeaux, les affaires ont été traitées en gommes Sénégal bas du fleuve à 390 fr. les 100 kilos.

Cotons. — La perspective d'une bonne récolte américaine explique le peu d'empressement des acheteurs, et les cours s'en ressentent quelque peu. Le 8 août, on cotait au Havre : courant, 675 fr.; septembre, 669 francs ; octobre, 653 fr. Les sortes coloniales s'enlèvent toujours facilement. On a coté à Marseille, les 50 kilos : Nouvelle-Calédonie, 675 à 725 fr.; Soudan, Dahomey, Côte d'Ivoire, 625 à 675 fr.; Indochine, Madagascar, 600 à 625 fr.

Laines. — La tendance générale conserve d'excellentes dispositions, favorablement influencée par une bonne demande persistante. Cours du Havre, le 8 août : août, septembre, 1.530 fr. ; octobre, 1.510 fr. Pour les provenances coloniales, on a coté à Marseille : Tunis suint, 6 fr. 25 à 6 fr. 75 le kilo ; Alger colons suint, 8 fr. 25 à 8 fr. 75 ; Casablanca Aboudhia, 9 fr. 25 à 9 fr. 50 ; d° Beldia, 6 fr. 75 à 7 fr. 25.

Graines oléagineuses. — Les offres sont insuffisantes pour faire face aux demandes de la consommation, et les cours demeurent très fermes. On a traité à Marseille : arachides coque Rufisque, 162 fr. 50 à 165 francs les 100 kilos ; palmistes base Dahomey, 175 fr.; coprahs base Straits, 242 fr.

Huiles. — La fermeté prédomine, en sympathie avec les prix des graines oléagineuses. On a coté à Marseille : huiles d'olives Tunisie extra, 750 fr. ; d° première pression, 730 à 740 fr.; d° deuxième pression, 690 à 700 fr.; Algérie surfine, 670 à 680 fr.; d° fine, 645

(1) Les cours indiqués, nominaux ou réellement traités, relevés dans les circulaires des courtiers de nos grandes places de commerce, n'ont d'autre but que de renseigner nos lecteurs sur la valeur approximative des principaux produits de nos colonies.

francs les 100 kilos. Arachides neutres désodorisées, 470 à 490 fr.; d° Rufisque supérieures, 495 à 500 fr.; d° ordinaires, 485 à 490 fr.; à fabrique, arachides, 430 francs; coprahs, 360 fr.; palmistes, 360 fr.; palme blanchie, 330 fr.; palme Dahomey, 315 fr. les 100 kilos.

Bois exotiques. — Les affaires sont toujours assez actives pour les belles qualités, surtout en disponible. Cours bien tenus. A Marseille, on a coté : acajou Gabon, 70 à 85 fr. les 100 kilos ; palissandre Madagascar, 50 à 95 fr.; ébène Gabon, 105 à 125 fr.; d° Madagascar, 90 à 110 fr.; okoumé en billes, 47 à 50 fr.; d° en rondins, 45 à 47 fr.

Cire d'abeilles. — L'activité des demandes a une heureuse répercussion sur les cours. On a traité à Marseille, avec privilège colonial : Madagascar, Maroc, 10 fr. 50 à 11 fr.; avec droits de 8 fr. aux 100 kilos : A. O. F., 10 fr. à 10 fr. 50 le kilo entrepôt.

Cuirs et peaux. — Les stocks sont réduits, et la tendance demeure ferme. Cours de Marseille : Madagascar salés secs, 4 fr. 50 à 5 fr. le kilo ; d° arseniqués, 7 fr. 50 à 8 fr. 50 ; Sénégal salés secs, 5 fr. 50 à 6 fr.; Maroc salés secs, 5 à 6 fr.; chèvres Soudan arseniquées, 7 à 8 fr. Il a été adjugé à la fin du mois dernier, aux enchères publiques, 37 balles cuirs salés secs de Tamatave avariés à 355 fr. les 100 kilos.

Fibres. — Les arrivages sont peu importants, et les cours se maintiennent, malgré le peu d'activité des transactions. Cours de Marseille : kapok Indochine, 9 fr. à 9 fr. 50 le kilo ; aloès 1er choix, 325 à 350 fr. les 100 kilos ; d° 2e choix, 300 à 325 fr.; sisal 1re qualité, 250 à 300 fr.; d° 2e qualité, 200 à 250 fr.; paka Madagascar, dâ Soudan, 150 à 200 fr.

Graphites. — La diminution sensible des stocks a déterminé une hausse marquée, notamment pour les produits à haute teneur. A Marseille, les cours s'inscrivent aux environs de 90 fr. les 100 kilos, pour le 90 0/0 de carbone.

Petites Nouvelles commerciales

Les exportations algériennes de céréales. — L'interdiction qui frappe actuellement en Algérie la sortie du froment (grains et farines), à destination de la Tunisie, du Maroc et des colonies françaises, a été étendue, en raison des nécessités du ravitaillement de la colonie, dont la récolte est déficitaire, à toutes les céréales et à leurs dérivés, y compris les semoules, mais à l'exception des pâtes alimentaires.

Admission en France et en Algérie de produits marocains. — Un décret du 3 août 1924 a fixé aux chiffres suivants les quantités de produits ci-dessous énumérés à admettre en franchise en France et en Algérie, du 1er juin 1924 au 31 mai 1925 :

500 chevaux, 500 ânes, 200 mulets, 50.000 bœufs, 500.000 moutons, 4.000 chèvres, 25.000 porcs, 1.500 tonnes de viandes fraîches ou frigorifiées, 600 tonnes de viandes salées, 40 tonnes de conserves de viande, 200 tonnes de cire brute, y compris la crasse de cire, 6.500 tonnes d'œufs de volaille, 3.000 tonnes de produits de pêche marocaine, 900.000 quintaux de blé, 3 millions de quintaux d'orge, 150.000 quintaux d'avoine, 200.000 quintaux de maïs, 70.000 quintaux de sorgho, 20.000 quintaux de millet, 100 quintaux de seigle, 100.000 quintaux de farines et semoules de blé dur, 250.000 quintaux de fèves, 10.000 quintaux de pois, 30.000 quintaux de lentilles, 30.000 quintaux de graines d'alpiste, 24.452 quintaux de fruits de table frais, à l'exclusion des raisins de vendange et marcs de raisins et des moûts de vendange, 25.548 quintaux de fruits de table secs ou tapés, à l'exclusion des raisins secs ou tapés ou autres et des figues et dattes à boisson ou de distillerie, 60.000 quintaux de graines de fenugrec, 20.000 quintaux d'huile d'olives et de grignons d'olives, 1.000 quintaux d'huile d'argan, 25.000 quintaux de légumes frais, 37.500 kgs de peaux préparées, corroyées, dites « Filali », 5.000 quintaux de nattes d'alfa et de jonc, 1.500 kgs de feuilles de henné.

Valeurs Coloniales

Paris, le 14 août 1924.

L'ouverture de la Conférence de Londres n'avait pas eu la répercussion qu'on était en droit d'espérer sur la tenue du marché des changes. Il est vrai que la première prise de contact avait révélé des divergences de vues si profondes, qu'un accord paraissait bien aléatoire. En fin de période, la situation est sans contredit bien meilleure.

Ces faits ont vivement influencé la clientèle et complètement modifié la tendance sur notre place. Tout d'abord, notre change s'est rapidement relevé, ainsi que nos emprunts d'Etat, alors que les titres étrangers s'effritaient. Les valeurs coloniales ont souvent largement bénéficié de cette nouvelle orientation.

PARQUET

Emprunt des colonies et protectorats. — A quelques rares exceptions près, les *fonds garantis* ont suivi la marche ascendante de nos emprunts métropolitains.

Les *emprunts des colonies et protectorats* sont également mieux et orientés à la hausse.

Banques. — La fermeté reste la note prédominante de tout ce groupe, tant à terme qu'au comptant. Parmi les titres les plus favorisés, il faut citer : la *Banque de l'Algérie*, la *Banque de l'Indochine*, la *Banque de la Réunion*, la *Banque Française de l'Afrique* et le *Crédit Algérien*.

Transports. — Les *chemins de fer coloniaux* ne cessent d'accentuer leur reprise.

Les *valeurs de navigation* sont hésitantes.

Valeurs diverses. — Les titres de *phosphates* ont supporté des réalisations, mais celles-ci ont été généralement facilement absorbées et on termine plus résistant. Les *valeurs minières* sont particulièrement fermes, et l'*Omnium d'Algérie et de Tunisie*, *Mokta-el-Hadid* et le *Nickel* réalisent de bons progrès. *Charbonnages du Tonkin* soutenus. Les valeurs des *Sociétés coloniales* sont à peu près sans changement, exception faite toutefois en ce qui concerne les *Eaux et Electricité de l'Indochine* et les *Distilleries de l'Indochine* en hausse.

COULISSE

Sur cette partie de la cote, ce sont encore les *valeurs minières* qui sont en vedette, parmi celles-ci, l'*Ouasta et Mesloula* et *Sidi-Bou Aouane*. *Occidentale de Madagascar* mieux. Les *Phosphates* sont assez quelconques, ainsi que les actions des *Sociétés coloniales*.

Petites Nouvelles financières

Banque Française de l'Afrique. — La *Banque Française de l'Afrique*, poursuivant la réalisation du programme d'extension de son activité coloniale, a ouvert, dans le courant de l'année, une agence à Bamako (Soudan) et une agence à Conakry (Guinée).

Elle prend actuellement toutes ses dispositions pour ouvrir à Kaolack une sous-agence, qui fonctionnera à l'époque de la prochaine traite d'arachides, facilitant ainsi les opérations au chargement dans ce port important de la région du Sine Saloum.

Ainsi, son agence de Bamako va se trouver complètement reliée par ses agences de Dakar, Conakry et Kaolack, avec les ports de sortie de la colonie du Soudan.

Elle est également sur le point d'ouvrir une agence à Bangui, en Afrique Equatoriale, répondant ainsi aux désirs du commerce de cette région, qui, jusqu'à présent, n'a pu se procurer qu'au prix des plus grandes difficultés, les moyens financiers nécessaires à son développement dans une région éloignée.

L'Administrateur-Gérant : Adrien Houillon.

I P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp

N° 22

SUPPLÉMENT COLONIAL
DE
L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Paraissant le 3e Vendredi de chaque mois

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY** *Rédacteur en Chef :* **René THÉRY**

Prix du Numéro : UN FRANC

Annexe du N° 1698 (66e volume) | Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) | Vendredi 19 Septembre 1924 33e Année

ACTUALITÉ COLONIALE

Politique douanière et Politique coloniale

Les mois prochains verront s'ouvrir entre notre pays et un grand nombre de puissances étrangères des négociations tendant à la conclusion de nouvelles conventions commerciales. En vue de ces pourparlers qui ne manqueront pas d'être fort laborieux parce qu'à leur occasion des intérêts matériels considérables s'opposeront les uns aux autres, un remaniement de notre législation douanière devra être opéré, pour adapter aux conditions présentes une réglementation devenue quelque peu archaïque.

Cette réglementation, comportant un *double tarif*, date, comme chacun sait, de 1892. Revisée en 1910, elle avait amplement fait ses preuves lors de la déclaration de guerre, mais le bouleversement provoqué par les événements postérieurs au 2 août 1914 en a passablement détruit l'harmonie : l'instabilité des conditions économiques pendant les hostilités et depuis l'armistice, l'insécurité du lendemain, le désordre monétaire, l'inscription dans le Traité de Versailles d'une clause imposant à l'Allemagne, au profit des Alliés, « le traitement de la nation la plus favorisée » durant une période de cinq années, la fixation provisoire, au bénéfice de l'Alsace et de la Lorraine, d'un régime spécial pour leurs relations avec le Reich, etc., ont amené notre Gouvernement à corriger au jour le jour les imperfections d'une organisation bonne pour un équilibre qui n'était plus, et à s'arrêter à une série de mesures empiriques de détail (établissement de surtaxes *ad valorem*, et de coefficients de majoration, prohibitions d'entrées ou de sorties, ou, à l'inverse, suspension momentanée de certains droits, signature d'arrangements avec quelques Etats, etc.), prises au hasard de circonstances éminemment variables.

Il était sans doute difficile, pour ne pas dire impossible, de procéder différemment. Mais la méthode à laquelle on a eu ainsi recours par nécessité a conduit à un véritable chaos : l'heure a sonné de fixer sur des bases plus solides les directives de notre future politique douanière.

Le Ministère du Commerce s'y consacre activement. Nous avons de bonnes raisons de croire qu'il s'attachera à conserver les principes généraux en vigueur depuis vingt-deux ans en les « modalisant » comme il sied pour tenir compte des contingences présentes, et nous avons l'espoir qu'il mènera à bien cette œuvre infiniment délicate.

Il nous paraît toutefois que les études poursuivies à cet effet par des techniciens très avertis s'inspirent trop exclusivement de préoccupations « métropolitaines » et négligent dangereusement l'aspect « colonial » du problème. Un fait, entre plusieurs, est inquiétant à cet égard : un « Comité consultatif » a été créé, pour donner son avis sur les réformes envisagées ; de hautes personnalités de milieux très divers ont été appelées à y siéger, mais on a omis, à l'origine, d'y admettre des représentants de nos possessions, et nous n'ignorons pas que de vives résistances s'opposent, aujourd'hui même, à la réparation de ce fâcheux oubli.

Nous n'hésitons pas à affirmer qu'il serait profondément regrettable de « réajuster » notre système douanier en considérant qu'il s'agit d'une « affaire purement intérieure » dont n'ont pas à discuter les « provinces lointaines de la plus grande France ».

Celles-ci, au contraire, *doivent être associées intimement* au travail qui va s'accomplir. Nous ne prétendons, certes, pas qu'il convienne d'appliquer un « système » uniforme à la Mère-patrie et à l'ensemble de son Empire d'outre-

mer : pareille conception serait tout bonnement absurde, et l'on risquerait de porter un coup funeste à notre économie nationale si l'on s'avisait de régir de façon identique les relations de l'Indochine avec l'Extrême-Orient, celles de Saint-Pierre et Miquelon avec les Etats-Unis ou le Canada, et celles du territoire continental avec ses voisins d'Europe.

Mais si chacune des « entités » où flotte le drapeau tricolore doit être l'objet de dispositions appropriées à ses besoins particuliers, toutes sont mutuellement solidaires et nulle ne saurait demeurer insensible à une modification profonde des tarifications de l'une quelconque d'entre elles. *A fortiori*, tout changement des droits perçus à l'entrée de marchandises étrangères dans la Métropole a une répercussion indéniable sur l'activité de la plupart de ses possessions, de même que toute atténuation ou aggravation des barrières entravant la circulation de nos produits hors de nos frontières.

Nous estimons en conséquence que les problèmes de *politique commerciale* qui se posent en ce moment chez nous ont un caractère nettement *impérial*. Pour les régler, il y a lieu, selon nous : d'abord, de préciser et simplifier plus qu'il n'a été fait jusqu'ici les conditions d'échange entre la Mère-patrie et ses différentes colonies, d'une part, entre chacune de ces colonies et le reste de nos possessions, d'autre part ; ensuite, de stipuler minutieusement dans chaque convention commerciale intervenant avec un pays étranger les droits auxquels seront soumis les produits coloniaux à l'entrée dans ce pays et les produits dudit pays à l'entrée dans nos colonies (ces droits pouvant et, même, devant n'être pas égaux pour toutes les parties de notre domaine).

On voit ainsi qu'il importe désormais qu'aucune tractation d'ordre commercial ne soit entreprise en faisant abstraction des nécessités de notre politique coloniale : il ne semble malheureusement pas que notre Administration centrale soit suffisamment pénétrée de cette vérité, et nous appelons vivement son attention sur les sérieux inconvénients qui résulteraient de sa méconnaissance.

EDMOND THÉRY.

QUESTIONS DU JOUR

Les Finances de l'A. E. F.

Les études que nous avons consacrées dans les précédents numéros du *Supplément Colonial* de l'*Economiste Européen* à la situation budgétaire de l'Indochine, de l'Algérie, de la Tunisie, du Maroc, de l'A. O. F. et de nos mandats africains ont dû laisser aux lecteurs qui nous suivent une impression nettement réconfortante. L'examen de l'état actuel des finances de l'Afrique équatoriale ne nous conduira malheureusement pas à des conclusions aussi encourageantes : ce groupe de colonies est, en effet, depuis longtemps aux prises avec les plus graves difficultés matérielles et se trouve dans l'impossibilité d'assurer par ses propres moyens même son existence courante ; un concours important de la Métropole est, par suite, indispensable pour lui permettre simplement de vivre — dans des conditions d'ailleurs médiocres — et son expansion ne pourra être envisagée que si un appui prolongé et considérable lui est fourni en vue de l'exécution d'un programme minimum d'aménagement de première urgence.

Quelques statistiques préciseront la nature des embarras que nous rappelons ici. En les commentant, nous montrerons la raison du malaise présent : nous essayerons également de prouver que, malgré tout, il y a lieu de garder pleine confiance dans l'avenir d'un territoire dont les richesses naturelles sont certaines et méritent une mise en valeur méthodique.

***

A l'exemple de ce qui existe en Indochine et en Afrique occidentale, l'organisation budgétaire de l'Afrique équatoriale a été adaptée au caractère fédératif de son système politique.

Un *budget général*, arrêté par le Gouverneur général en Conseil de Gouvernement et approuvé par décret du ministre des Colonies, est chargé de pourvoir aux besoins communs à tout le groupe.

Ses dépenses sont divisées en section ordinaire et section extraordinaire. La première englobe essentiellement : les frais des services administratifs généraux ; les crédits destinés aux travaux d'ensemble présentant une utilité économique ou sociale (notamment en ce qui concerne l'outillage public, l'amélioration des conditions d'hygiène, l'enseignement, etc.) et non payés sur fonds d'emprunt ; on y ajoute les contributions du Gouvernement général aux budgets déficitaires des colonies particulières (Gabon, Moyen-Congo et Oubangui-Chari), qui prendraient plus logiquement place dans la deuxième section, mais figurent aux « dépenses ordinaires » parce qu'on ne prévoit pas qu'elles puissent être supprimées avant longtemps. Les dépenses extraordinaires sont relatives à des opérations dont on n'envisage pas le renouvellement régulier et qui apparaissent comme un « effort de premier établissement », ou à la liquidation des comptes arriérés ; elles comprennent, en outre, ce qui est difficilement explicable, le service des emprunts contractés par l'A. E. F. : cette charge devrait au premier chef figurer parmi les dépenses ordinaires ; elle en est exclue seulement parce qu'elle est couverte par une subvention extraordinaire de la Métropole.

Les recettes sont pareillement classées en ordinaires et extraordinaires. Les premières sont constituées d'abord par des taxes à l'entrée et à la sortie des marchandises, des droits de consommation et d'enregistrement, le produit du domaine et des exploitations industrielles, les redevances des sociétés concessionnaires ; on y joint, à raison de leur caractère permanent pour une longue durée et bien qu'ils dussent en bonne comptabilité être portés aux recettes exceptionnelles, la subvention de la Métropole destinée à combler le

déficit du budget ordinaire et le contingent fourni au budget général par le budget du Tchad (seul en excédent de tous les budgets locaux). Les recettes extraordinaires sont alimentées par d'autres subventions de la Métropole, tendant à assurer le service des emprunts déjà contractés, à intensifier la lutte contre la maladie du sommeil et à construire un poste de T. S. F. à Brazzaville ; elles devraient éventuellement être grossies de prélèvements à la Caisse de réserve si celle-ci, qui doit recevoir les excédents des exercices clos, était en mesure d'en supporter : en 1922, toutefois, des prélèvements de ce genre ont été opérés et inscrits aux recettes ordinaires, contrairement à toute logique.

Deux *budgets spéciaux sur fonds d'emprunt* complètent le budget général : arrêtés comme lui par le Gouverneur général en Conseil de Gouvernement et approuvés par décret, ils déterminent l'utilisation des fonds provenant respectivement de l'emprunt de 21 millions de francs autorisé par la loi du 12 juillet 1909 et entièrement réalisé, et de l'emprunt de 171 millions de francs autorisé par la loi du 31 mars 1914, dont une première tranche de 25 millions a été réalisée en exécution d'un décret du 30 septembre 1920, une deuxième, de 15 millions, en exécution d'un décret du 21 juin 1922. Une troisième tranche, de 30 millions, a en outre été réalisée ces jours derniers, en exécution d'un décret du 23 août.

Quant aux *budgets locaux* des quatre colonies du groupe — Tchad, Gabon, Moyen-Congo et Oubangui-Chari —, délibérés en Conseil d'administration par les lieutenants gouverneurs, arrêtés en Conseil de Gouvernement par le Gouverneur gégénéral, et approuvés par décret, ils font face aux dépenses administratives propres de la possession qu'ils concernent, ainsi qu'aux services d'intérêt économique et social non payés par le budget général ; aucun d'entre eux, actuellement, ne comporte de crédits extraordinaires, encore que la contribution annuellement versée par le Tchad au Gouvernement général ne doive pas être considérée en bonne gestion comme une dépense ordinaire (elle figure cependant sous cette rubrique parce qu'on estime qu'elle continuera longtemps à être exigée). Les recettes consistent principalement dans l'impôt direct de capitation, en quelques taxes de consommation, dans le produit des exploitations industrielles locales et — sauf pour le Tchad qui se suffit à lui-même — dans une subvention du budget général. Aucune recette extraordinaire n'est inscrite dans les comptes, les prélèvements du Tchad sur sa Caisse de réserve étant mentionnés aux recettes ordinaires et les autres colonies ne pouvant rien prendre à leurs caisses de réserve respectives, pratiquement épuisées.

Notons enfin, pour mémoire, qu'il existe quelques *budgets municipaux* d'importance secondaire, et pratiquement équilibrés.

***

Les indications qui précèdent laissent déjà percevoir un sérieux malaise dans les finances de l'A. E. F. : le fait de tenir des subventions et prélèvements à une Caisse de réserve pour des « recettes ordinaires » suffirait à prouver que l'on désespère d'obtenir, avant bien longtemps, un équilibre même approximatif.

En examinant d'un peu plus près les prévisions budgétaires des exercices 1923 et 1924, nous verrons que cette impression première est malheureusement juste. Les comparaisons avec les budgets antérieurs établiraient que la situation présente n'est pas nouvelle : elles ne sont pas possibles de façon rigoureuse, parce que les documents élaborés jusqu'en 1922, ne tenant point compte de la règle classique de l'*universalité*, n'incorporaient pas au budget général la totalité des secours accordés par la Métropole à l'ensemble du groupe.

Le dépouillement attentif des prévisions afférentes à 1922 nous permet cependant de noter que, pour cette année, le déficit du budget général et des budgets locaux, à combler par une subvention de la France et des prélèvements aux Caisses de réserve, sans faire état des dépenses extraordinaires, était monté à 6.229.000 francs, couverts par une aide de 4 millions de la Mère-patrie, un appel de 1.788.000 francs aux différentes Caisses de réserve, et un subside de 441.000 francs de la colonie du Tchad au Gouvernement général ; à ce montant s'étaient ajoutés 3.061.000 francs, versés par la Métropole (indépendamment des subventions dont il vient d'être parlé) pour payer les arrérages des emprunts et entreprendre la lutte contre la maladie du sommeil. En définitive, le Gouvernement général et les colonies n'avaient pu « boucler » l'exercice qu'en vidant complètement leurs caisses de réserve (à l'exception de celle du Tchad), déjà fortement entamées par des déficits antérieurs, et en recevant de l'extérieur plus de 9 millions de francs !

Pour les années 1923 et 1924, nous croyons devoir présenter les évaluations administratives sous la forme suivante, très différente des classifications officielles vraiment trop arbitraires :

Budget général de l'A. E. F. pour 1923 et 1924

I. — RECETTES	1923	1924
	(En milliers de francs)	
Ressources normales du Gouv. gén. :		
Droits à l'entrée et à la sortie	3.100	3.112
Droits accessoires	117	144
Droits de consommation	333	427
Enregistrement	7	7
Domaines	231	399
Exploit. industrielles (Postes, T. S. F., travaux publics, etc.)	712	768
Redevances des Stés concessionnaires	116	116
Revenus de la colonie	16	»
Divers	10	7
Total	4.642	4.980
Secours qualifiés de recettes ordin. :		
Subvention de la Métropole pour combler des insuffisances budgétaires	5.000	4.000
Secours de la Métropole pour l'entretien des postes de T. S. F. du Tchad	170	»
Contingent du Tchad au budget gén.	420	620
Total	5.590	4.620
Subventions qualifiées de recettes extraordinaires :		
Secours de la Métropole pour le service de l'emprunt de 21 millions	949	949
Secours de la Métropole pour le service des deux premières tranches de l'emprunt de 171 millions	2.519	2.519
Subvention de la Métropole pour la lutte contre la maladie du sommeil	1.000	1.000
Fonds de concours de la Métropole pour la construction d'un poste de T. S. F. à Brazzaville	850	652
Total	5.318	5.120
Total général des recettes	15.550	14.720

II. — DEPENSES

Dépenses normales du Gouv. gén. :

Frais accessoires des emprunts, pensions viagères, contributions à divers services	224	211
Services du Gouvernement général	684	681
Administration générale et Justice	1.147	1.118
Services financiers	999	1.058
Exploit. industrielles (Postes, T. S. F., travaux publics, etc.)	2.805	2.956
Service de santé	6	6
Divers	725	854
Imprévus	42	36
Total	6.632	6.920

Charges exceptionnelles qualifiées de dépenses ordinaires :

Contribution aux dépenses du Gabon	1.890	1.470
Contrib. aux dép. du Moyen-Congo	440	280
Contrib. aux dép. de l'Oubangui-Chari	1.270	930
Total	3.600	2.680

Dépenses dites extraordinaires :

Service de l'emprunt de 21 millions	949	949
Service de l'emprunt de 171 millions	2.519	2.519
Lutte contre la maladie du sommeil	1.000	1.000
Construction d'un poste de T. S. F. à Brazzaville	850	652
Total	5.318	5.120
Total général des dépenses	15.550	14.720

On voit, d'après ces chiffres, que les ressources propres et permanentes du Gouvernement général ont été évaluées à 4.642.000 francs pour l'exercice 1923 et 4.980.000 francs pour l'exercice 1924. Les dépenses normales, auxquelles il faut, nonobstant les écritures administratives, joindre le service des emprunts et les frais de lutte contre la maladie du sommeil (les frais de construction du poste de T. S. F. de Brazzaville pouvant être seuls regardés comme des *dépenses extraordinaires* qu'en d'autres circonstances on payerait par prélèvement à la Caisse de réserve ou sur fonds d'emprunt) sont montées respectivement, pour les mêmes années, à 11.100.000 francs et 11.388.000 francs. Le déficit réel du budget général ressort ainsi à 6.458.000 francs pour 1923 et à 6.408.000 francs pour 1924.

L'expérience des exercices antérieurs et les procédés d'estimation des recettes et dépenses (calculées au plus juste, en tenant compte des derniers résultats effectifs connus et en comprimant au maximum les crédits) permettent d'affirmer que la liquidation définitive des comptes ne fera pas apparaître un solde très différent de celui inscrit aux prévisions. La situation financière accusée par les statistiques ci-dessus reproduites est donc franchement mauvaise.

Elle s'aggrave encore, pour l'ensemble du groupe, du déficit de trois des quatre budgets locaux, lequel, même en l'atténuant du « contingent » fourni par la colonie du Tchad, s'établit à 3.180.000 francs en 1923 et à 2.060.000 francs en 1924.

Au total, pour faire vivre très modestement sa possession de l'Afrique centrale, la Métropole a dû, par conséquent, décaisser pour 1923 une somme de 9.838.000 francs (sans parler des 850.000 francs destinés au poste de T. S. F. de Brazzaville) et devra verser encore, pour 1924, une somme de 8.468.000 francs (indépendamment de 650.000 fr. consacrés au même poste de Brazzaville).

Il faut reconnaître que de telles constatations sont très décevantes. Sans doute, l'amélioration enregistrée pour l'exercice en cours (1.370.000 fr.) ne semblera-t-elle pas négligeable. Elle est due à peu près entièrement à la diminution des déficits des budgets locaux du Gabon, du Moyen-Congo et de l'Oubangui-Chari et à l'accroissement des disponibilités du budget du Tchad. Mais des progrès bien plus considérables devraient être accomplis encore pour arriver tout juste à un équilibre précaire : les ressources personnelles du budget général, alimentées presque exclusivement par les droits à l'entrée et à la sortie des marchandises, ne pouvant se développer qu'en fonction de l'expansion du mouvement commercial, et celle-ci restant subordonnée à l'amélioration des voies de communication et à l'accroissement des capacités productives de la main-d'œuvre, un effort prolongé de mise en valeur, obligatoirement financé par la Mère-patrie, devra être poursuivi avant que disparaisse son déficit propre.

Est-il possible d'espérer, en attendant, que les budgets locaux s'équilibrent, et même réalisent des excédents soulageant d'autant le budget général ?

***

Ces budgets locaux se présentent comme suit pour les exercices 1923 et 1924 :

Budgets locaux de l'A. E. F. pour 1923 et 1924

	1923	1924
	(En milliers de francs)	
GABON		
Recettes		
Impôts personnels	1.382	1.500
Impôt foncier	16	47
Patentes	116	123
Autres taxes	99	85
Domaine	48	83
Forêts	200	350
Divers	149	142
Total des recettes	2.010	2.330
Dépenses		
Gouvernement et Administration gén.	2.409	2.297
Services financiers	226	204
Exploitations industrielles	300	273
Services d'intérêt social et économ.	651	586
Divers et imprévus	314	449
Total des dépenses	3.900	3.800
Déficit comblé par une subvention du Budget général	1.890	1.470
MOYEN-CONGO		
Recettes		
Impôts personnels	3.220	3.398
Impôt foncier	32	240
Patentes	185	190
Autres taxes	91	170
Domaine	65	65
Forêts	30	30
Divers	107	87
Total des recettes	3.730	4.180
Dépenses		
Gouvernement et Administration gén.	2.650	2.684
Services financiers	280	280
Exploitations industrielles	232	261
Services d'intérêt social et économ.	649	694
Divers et imprévus	359	541
Total des dépenses	4.170	4.460
Déficit à combler par une subvention du Budget général	440	280

OUBANGUI-CHARI

Recettes		
Impôts personnels	2.000	2.357
Enregistrement	49	103
Exploitations industrielles	405	548
Divers	86	82
Total des recettes	2.540	3.090
Dépenses		
Gouvernement et Administration gén.	2.448	2.325
Services financiers	172	177
Exploitations industrielles	556	700
Services d'intérêt social et économ.	321	337
Divers et imprévus	313	481
Total des dépenses	3.810	4.020
Déficit à combler par une subvention du Budget général	1.270	930

TCHAD

Recettes		
Impôts personnels	2.220	2.360
Patentes	99	66
Taxes assimilées	1.367	1.467
Domaine	2	16
Exploitations industrielles	1	1
Divers	224	140
Prélèvem. sur Caisse de réserve	387	»
Total des recettes	4.300	4.050
Dépenses		
Gouvernement et Administration gén.	2.092	1.824
Services financiers	269	254
Exploitations industrielles	619	397
Services d'intérêt social et économ.	320	376
Divers et imprévus	580	579
Total des dépenses	3.880	3.430
Excédent à verser en contingent au Budget général	420	620

La persistance d'un déficit global de 2.060.000 francs est évidemment très regrettable. On observera toutefois qu'en 1923 l'insuffisance totale des quatre budgets locaux montait à 3.180.000 francs : une amélioration sensible s'est donc manifestée, d'autant plus nette que, parmi les recettes du Tchad, figurait l'an passé un prélèvement de 387.000 francs à la Caisse de réserve, devenu inutile en 1924.

Ce commencement de redressement est attribuable : d'une part, à l'application d'une politique rigoureuse d'économies, qui a amené une compression de dépenses de 50 millions, en dépit d'un accroissement de 52 millions des frais des services d'intérêt économique et social ; d'autre part, à une plus-value importante des rentrées d'impôts et des recettes de certaines exploitations, atteignant au total 1.447.000 francs.

Il semble que, sans être exagérément optimiste, on soit en droit de penser que cette progression des revenus de nos quatre colonies de l'A. E. F. s'accentuera dans un avenir prochain : sous l'effet de notre action civilisatrice, la richesse des indigènes et, partant, leurs facultés contributives, s'accroissent régulièrement, en même temps qu'ils s'adaptent mieux à nos méthodes et payent plus exactement les taxes qui leur sont demandées.

Des résultats satisfaisants seront, au surplus, obtenus d'autant plus vite dans cet ordre d'idées que se développera l'outillage général du territoire et que seront intensifiées les mesures de prophylaxie contre les maladies.

***

L'étude des budgets locaux de la possession nous conduit ainsi à cette conclusion que ses difficultés financières actuelles pourront s'atténuer peu à peu, et qu'elles disparaîtront en fonction même de la réalisation du programme de mise en valeur du territoire.

Nous avons montré, il y a un an (1), que notre Afrique équatoriale possède de belles ressources naturelles, et les articles de nos collaborateurs Bouchery et Mulette indiqueront ci-après comment l'exploitation de plusieurs d'entre elles pourrait, dans un délai assez proche, être organisée activement.

C'est vers ce but que doivent tendre désormais les efforts de la Métropole. Celle-ci a, jusqu'ici, soutenu sa colonie comme on secourt un parent misérable en lui accordant « des aliments ». Il convient maintenant qu'elle lui vienne en aide plus largement, ainsi que l'on agit envers un débutant à qui l'on cherche à assurer une belle carrière. Au lieu de subventions données au compte-goutte, pour « boucher des trous » qu'il est impossible de laisser subsister, il faut lui consentir de larges avances, destinées à hâter la construction des chemins de fer et des routes indispensables, l'édification des hôpitaux et des postes sanitaires, l'aménagement d'ensemble de la région.

L'emprunt de 171 millions voté en 1914 n'y suffira certainement pas, et l'on ne saurait dissimuler que l'A. E. F. est hors d'état, pour l'instant, d'assurer le service d'une dette quelconque : en lui faisant confiance et en se substituant momentanément à elle pour la réalisation d'une opération de crédit d'envergure, la France continentale ne se conduira pas en prodigue. Elle méconnaîtrait ses intérêts si elle continuait à laisser végéter une contrée qui est parfaitement susceptible de fortifier son économie générale, à condition de savoir et vouloir en tirer parti. Ce changement que nous réclamons avec insistance dans les méthodes pratiquées jusqu'ici apparaîtra particulièrement opportun à l'heure où arrive à Brazzaville un nouveau Gouverneur général dont les mérites exceptionnels se sont affirmés avec éclat dans tous les postes qu'il a occupés : M. Antonetti est de taille à transformer la colonie, si on le seconde à Paris. Espérons qu'on ne lui marchandera pas les concours dont il aura besoin !

René THÉRY.

(1) Voir Supplément colonial de l'*Economiste Européen*, du 21 septembre 1923.

Les perspectives agricoles dans l'Afrique Equatoriale française

Bien que couvrant une superficie grande comme quatre fois celle de la France, l'Afrique Equatoriale Française n'est peuplée, d'après les résultats du recensement de juillet 1921, que de 2.850.000 habitants, ce qui ne représente que 1,6 habitant par kilomètre carré. Cette simple constatation fait immédiatement apparaître une première source de difficultés dans la mise en valeur de la colonie,

provenant de la pénurie de la main-d'œuvre. Ces difficultés se trouvent encore aggravées du fait que l'état de misère physiologique de la population rend celle-ci plus particulièrement vulnérable aux ravages de maladies endémiques, comme la variole, le paludisme, et surtout la maladie du sommeil, tout en constituant un obstacle sérieux au développement de la natalité.

Un important programme d'assistance médicale avait été prévu par M. Albert Sarraut dans son plan de mise en valeur. Le ministre actuel des Colonies, M. Daladier, vient lui-même de donner des instructions énergiques en vue d'intensifier la campagne déjà entreprise dans le but d'améliorer les conditions d'existence des indigènes. Au point de vue agricole, que nous envisageons plus particulièrement ici, il n'est pas douteux que l'extension des cultures vivrières et l'introduction de l'élevage, en assurant à la population une alimentation régulière, saine et abondante, ne manqueraient pas d'avoir la répercussion la plus heureuse sur les conditions sanitaires générales, tout en constituant une source de richesse appréciable pour la colonie.

A l'heure actuelle, l'indigène se contente, pour toute nourriture, de manioc et de bananes spéciales, dont il ne produit que la quantité strictement nécessaire à sa consommation. Le riz, la pomme de terre, et nombre de produits maraîchers, pourraient être susceptibles de donner des résultats intéressants. Quant à l'élevage, si la contrée semble convenir assez peu aux bovidés, bien que quelques essais tentés au Congo belge aient été plutôt encourageants, le porc, la chèvre et la volaille pourraient constituer du moins des ressources non négligeables. Enfin, les produits de la pêche pourraient être dans ce pays où les cours d'eau sont nombreux, un appoint précieux pour l'alimentation indigène. On ne saurait trop insister, croyons-nous, sur l'importance que doit présenter, parallèlement aux soins médicaux, une alimentation meilleure dans la lutte entreprise contre la misère physiologique qui entrave le développement et la productivité de la population autochtone.

Or, comme nous l'avons indiqué, la question de la main-d'œuvre est capitale dans la mise en valeur des ressources de la colonie, et la difficulté de recruter le personnel indispensable explique, dans une certaine mesure, les déceptions que rencontrèrent certaines des Compagnies concessionnaires.

Le pays est riche, en effet, et plein de promesses d'avenir. La forêt couvre, au Gabon seulement, plus de 15 millions d'hectares, et elle fournit à la fois les bois précieux et les bois d'œuvre. L'exportation des bois a passé successivement de 2.866 tonnes en 1898 à près de 70.000 tonnes en 1908 et à plus de 150.000 tonnes en 1913. La guerre porta un coup sérieux à l'exploitation forestière, mais une reprise s'est manifestée au cours des dernières années, et l'exportation a pu dépasser 100.000 tonnes en 1922.

Par suite de la concurrence du produit de plantations, le caoutchouc, après un développement assez rapide, a vu fléchir le chiffre de ses exportations qui n'ont guère dépassé 1.400 tonnes en 1921.

Le cacao, dont la production dépasse déjà 2.000 tonnes, et surtout le café, que l'on trouve à l'état sauvage, paraissent être des cultures d'avenir. Le tabac s'y rencontre également.

Le palmier à huile se plaît fort bien dans la colonie, et la production annuelle, environ 8.000 tonnes d'amandes et 400 tonnes d'huile, est susceptible d'un accroissement considérable. La culture de l'arachide, introduite récemment, semble être appelée à fournir de grosses quantités de graines à l'exportation.

D'après les calculs de M. Fernand Rouget, récemment nommé à l'Agence économique des pays africains à mandat, après avoir dirigé l'Agence économique de l'A. E. F., la production possible de cette colonie pourrait atteindre dans six ou sept ans, quand seront achevés les premiers travaux actuellement entrepris : 450.000 tonnes de bois, 100.000 tonnes d'amandes de palme et 50.000 tonnes d'huile, 3.000 tonnes de caoutchouc, 20.000 tonnes de café, 3.000 tonnes de cacao, 5.000 tonnes de tabac. En dehors de ces marchandises, il semble qu'on puisse envisager des productions nouvelles.

Le ricin, qui croît dans toutes les parties du pays, a été produit, durant les dernières années de la guerre, en assez fortes quantités dans le Moyen-Congo et l'Oubangui-Chari, pour faire face aux demandes du ravitaillement. Ces deux colonies ont pu, à elles seules, fournir plus de 600 tonnes de graines, sur les 4.500 tonnes expédiées par l'ensemble de notre domaine colonial. Les demandes de la Métropole ayant cessé, après la conclusion de la paix, la culture en grand dut être abandonnée, faute de débouchés. Jusqu'ici, en effet, le commerce a marqué assez peu d'intérêt pour cet oléagineux, qui donne pourtant un bon rendement d'une huile pouvant servir à de nombreux usages. C'est ainsi que l'huile de ricin est recherchée pour la préparation des cuirs, qu'elle rend doux et souples ; elle est employée dans la fabrication des savons, auxquels elle donne de la transparence, et dans la préparation d'onguents et de pommades ; elle entre dans la composition d'isolants dans la confection des câbles électriques ; elle est encore utilisée dans la préparation de certaines teintures, qui acquièrent ainsi de la solidité et du brillant, etc... Enfin, elle est très demandée comme lubrifiant pour les machines à combustion interne, et surtout pour les moteurs d'aéroplanes, grâce à sa propriété de conserver une viscosité très grande entre des limites de température très étendues. D'après les statistiques fournies au Congrès de la Production coloniale, tenu à Marseille en 1922, les exportations mondiales de ricin auraient atteint pour les graines 150.000 tonnes en 1913, 89.000 tonnes en 1918, 33.000 tonnes en 1919, et pour l'huile, 25.000, 17.000 et 7.000 tonnes respectivement. Il est permis de supposer que ce n'est là qu'un fléchissement momentané, et qu'un accroissement de la demande peut être escompté, parallèlement à la généralisation de l'emploi des moteurs à explosion. La culture du ricin, qui ne nécessite aucune éducation spéciale, pourra devenir alors des plus intéressantes pour notre colonie de l'Afrique Equatoriale, et plus spécialement pour le Moyen-Congo et l'Oubangui-Chari, qui, avec un sol favorable et un climat propice, réunissent les conditions nécessaires à une exploitation intensive.

Nous nous sommes étendu quelque peu sur la culture du ricin, non pas tant en raison de l'importance qu'elle peut être appelée à prendre dans un avenir plus ou moins prochain que de la facilité du travail qu'elle nécessite et qui la met à la portée de la main-d'œuvre locale, et de la rapidité de la croissance de la plante, ce qui permet une rémunération presque immédiate.

Un débouché beaucoup plus large est assuré dès maintenant aux textiles, et plus spécialement au coton. Dans un article paru en février dernier dans notre *Supplément Colonial*, notre Directeur a montré combien était inquiétante pour l'industrie cotonnière la diminution progressive des quantités de coton américain disponibles pour l'exportation.

La question n'est d'ailleurs pas nouvelle, et depuis un certain nombre d'années, elle est pour les industriels un sujet de préoccupation constante. En Angleterre, plusieurs groupements se sont fondés, avec l'appui du Gouvernement, dans le but de favoriser l'établissement de nouvelles plantations, d'améliorer les exploitations existantes, d'assurer

une sélection rigoureuse des semences, etc... Tel est par exemple le rôle de l' « Empire Cotton Growing Corporation », à laquelle le Gouvernement britannique accorde chaque année une subvention importante. La « British Cotton Growing Association » présente un caractère plus commercial, et ses opérations, qui consistent essentiellement à vendre aux planteurs semences et outillage et à leur acheter, pour le revendre après égrenage, le coton brut à un taux préalablement fixé, lui permettent de subsister, bien que la subvention annuelle de 10.000 liv. st. qu'elle recevait de l'Etat ait été supprimée en 1916. Le Gouvernement anglais a créé en outre un Comité impérial pour la culture du coton, des écoles spéciales d'agriculture, des fermes expérimentales, etc... Ces efforts ont eu déjà un résultat très appréciable, puisque la récolte cotonnière dans l'Empire britannique est estimée pour 1924 à environ 250.000 balles, représentant une valeur de 7 millions et demi à 8 millions de livres sterling. Les quantités de coton fournies par notre domaine colonial sont encore bien loin d'un pareil chiffre. Alors que nos importations de coton en laine et déchets de coton ont atteint l'année dernière 2.615.200 quintaux, pour une valeur de 2.880 millions de francs, les quantités en provenance de nos possessions d'outre-mer n'ont été que de 20.394 quintaux, valant une vingtaine de millions de francs. Et pourtant le coton est susceptible, soit en culture sèche, soit en culture irriguée, de croître dans toutes nos colonies. Dans notre Afrique équatoriale, en particulier, on récolte déjà, dans la vallée de Logone notamment, un coton non irrigué pouvant soutenir la concurrence des cotons américains, quant à la qualité et à la longueur des fibres, et la culture cotonnière est susceptible de prendre une grande extension, particulièrement dans les régions du Tchad et de l'Oubangui. On ne saurait passer sous silence les très louables efforts réalisés dans certaines de nos possessions, et malgré des ressources modestes, par l'*Association Cotonnière Coloniale*. De telles initiatives méritent évidemment d'être encouragées. La question du ravitaillement en textiles de la Métropole a retenu également l'attention des pouvoirs publics, et la Commission sénatoriale des colonies vient de procéder, au sujet du coton colonial, à une enquête dont les résultats ont été condensés par M. Messimy dans un intéressant rapport. Nécessité de gros capitaux, études scientifiques conduites dans un esprit de réalisation, établissement d'un programme de travaux publics et surtout d'hydraulique agricole, telles sont les principales conclusions de cette enquête. La situation financière très satisfaisante de nos diverses colonies doit permettre, avec leurs propres ressources, de mener à bien l'exécution du programme de grands travaux projetés. L'Afrique Equatoriale fait malheureusement exception, et elle doit compter sur l'aide de la Métropole pour acquérir un outillage dont elle a été à peu près complètement dépourvue jusqu'ici. L'amélioration des voies navigables, dont la colonie possède un important réseau, fâcheusement fermé près de la côte par des rapides infranchissables, l'achèvement de la voie ferrée, actuellement en construction, de Brazzaville à Pointe-Noire, pour amener jusqu'à l'Atlantique les produits de l'intérieur, et l'agencement d'un port permettant une manutention rapide des marchandises, paraissent être actuellement les principaux points d'un programme minimum dont la réalisation doit être poursuivie sans relâche.

Il n'est pas douteux que lorsque la colonie sera dotée de cet outillage indispensable, et que notre tâche humanitaire commencera à faire sentir ses effets sur le développement de la population et sa productivité, la mise en valeur des énormes richesses de ce vaste territoire fera des progrès rapides.

Le commerce de l'ivoire, la pêche à la baleine, et l'exploitation de ressources minérales, et notamment du cuivre dont il a été découvert d'importants gisements, s'ajouteront à la production forestière et à des possibilités agricoles considérables pour activer le mouvement des échanges de la colonie, dont le commerce total s'établit actuellement aux environs de 65 millions de francs.

Edmond BOUCHERY.

Les Voies de Communication en Afrique Equatoriale Française

M. Antonetti, Gouverneur général de l'Afrique Equatoriale Française, présidant tout récemment la réunion mensuelle de la Société de Géographie Commerciale de Paris, a défini très exactement la situation économique actuelle de la grande colonie qu'il est appelé à administrer.

« L'Afrique Equatoriale, a-t-il déclaré, a contre elle le fait qu'elle n'a rien coûté à la France, ni prise de possession militaire pénible, comme le Tonkin ou le Dahomey, ni lutte d'abord passive d'adaptation au climat, comme Madagascar ; elle a été découverte, plutôt que conquise et même qu'occupée, par quelques poignées d'hommes.

« A la fin du XIXe siècle, l'expérience parut possible au Congo des grandes compagnies concessionnaires, qui, sans engager les finances publiques, mettraient immédiatement en exploitation un pays à travers lequel notre établissement s'était développé sans aucune opposition effective...

« On n'avait pas suffisamment réfléchi sur la géographie de notre nouveau domaine ; ni le Gouvernement ni les concessionnanires n'avaient tiré les conclusions nécessaires du fait que le bassin du Congo, avec ses milliers de kilomètres navigables, finit à 400 kilomètres de la côte, contre la barrière des monts de Cristal ; pour percer cet obstacle, le fleuve a forcé un couloir étroit, coupé de rapides infranchissables, de sorte que l'estuaire maritime est pratiquement isolé du pays intérieur. Tant qu'une voie moderne ne traversera pas cette barrière, disait Stanley, tout le Congo ne vaudra pas un penny. »

***

Le temps n'a pas infirmé l'opinion du grand explorateur anglais, d'ailleurs partagée par notre illustre compatriote Savorgnan de Brazza. La situation économique de l'Afrique Equatoriale ne pourra, en effet, s'améliorer que lorsqu'elle sera dotée des voies de communication qui lui font actuellement défaut. Or, comme l'observe fort justement M. Sarraut, notre grande possession n'a pas encore un seul kilomètre de rail, à moins qu'on ne veuille considérer comme chemin de fer la petite voie privée Decauville, établie par la *Compagnie Minière du Congo Français*, qui est utilisée par celle-ci à transporter la production des mines de cuivre de Mindouli à Brazzaville. L'absence de débouchés vers l'extérieur s'oppose à l'évacuation des produits et c'est là la cause principale de la stagnation économique d'une colonie qui possède de grandes ressources forestières, agricoles et minières. Sans doute, une partie de ces produits cherche à s'écouler par le chemin de fer du Congo belge, construit

de 1889 à 1898, et qui relie Kinchassa à Matadi, mais, outre l'inconvénient qui résulte du transbordement des marchandises de Brazzaville à Kinchassa, cette voie ferrée ne répond plus à l'intensité du trafic actuel. De plus, ce transit tend à placer l'Afrique Equatoriale Française dans la zone d'influence économique du Congo belge. Il est donc nécessaire que nous disposions, aussi rapidement que possible, d'une voie indépendante. C'est pour répondre à cette nécessité que la construction de la ligne de Brazzaville à la côte Atlantique a été décidée.

Le programme des travaux à exécuter, fixé à la veille de la guerre, comportait, outre la construction de la voie ferrée en question, la construction d'un port moderne, l'amélioration d'autres points d'escales, divers travaux de navigabilité fluviale et le développement du réseau routier et télégraphique. En raison des événements, ce n'est que le 6 février 1921, qu'il reçut un commencement d'exécution.

La ligne ferrée, à voie d'un mètre, reliera Brazzaville à Pointe-Noire par Mindouli et le Mayumbe. Elle aura un développement total de 540 kilomètres. Sa construction est entrée en 1923 dans la phase de pleine activité.

Dans la première division, qui s'étend de Pointe-Noire à la sortie du Mayumbe, c'est-à-dire sur 172 kilomètres, les travaux sont exécutés par la *Société de Construction des Batignolles*, conformément à la convention du 23 juillet 1922 intervenue entre le Gouverneur de l'Afrique Equatoriale Française et cette Société, et approuvée par le ministre des Colonies le 16 septembre 1922. Au 31 décembre dernier, les études définitives étaient terminées entre les kilomètres 40 et 172, ainsi que la construction de l'infrastructure entre les kilomètres 0 et 40 et les installations provisoires à Pointe-Noire.

Le programme des travaux dont l'exécution est prévue au cours de l'exercice 1924 est le suivant :

a) Construction de l'infrastructure sur 40 kilomètres entre Hinda et Doumanga ;

b) Superstructure des 80 premiers kilomètres à partir de Pointe-Noire ;

c) Installations générales à Pointe-Noire.

En ce qui concerne la deuxième division, qui s'étend sur 368 kilomètres, de Brazzaville au Mayumbe, les travaux d'infrastructure étaient terminés au 31 décembre 1923 jusqu'au kilomètre 52. Il en était de même, dans la région de Mindouli, entre cette localité et le col de Missafo (kilomètres 111 à 124).

Les travaux sont activement poussés actuellement, de façon à terminer l'infrastructure entre Brazzaville et Mindouli. En outre, de nombreux chantiers sont ouverts dans la région comprise entre Mindouli et Kimbédi. Le ravitaillement de ces chantiers est facilité par la réunion, au kilomètre 75, de la voie de service du chemin de fer Brazzaville-Océan avec le chemin de fer de la *Compagnie Minière du Congo Français* de Mindouli à Brazzaville. De Kimbédi (klm 180) à Loudina (klm 300 à partir de Brazzaville) le tracé se développe dans la vallée du Niari et n'offre aucune difficulté sérieuse d'exécution.

On peut donc compter que, si des événements imprévus ne gênent pas la marche des travaux en 1924, la voie ferrée pourra atteindre Loudima en 1926.

En dehors de la ligne Brazzaville-Pointe Noire, la construction éventuelle de quatre autres voies ferrées a été envisagée :

La première, à voie de 0 m. 60, relierait Bangui à Batangafo, ou à Fort-Crampel, avec embranchement de Damara à Ouadda. S'étendant sur 375 kilomètres, elle joindrait les hautes vallées du Chari au bassin du Congo et permettrait l'évacuation des produits du Haut-Chari, de l'Ouahm-Bahr-Sara et de la région comprise entre l'Oubangui et l'Ouahm sur Bangui et de là par eau jusqu'à Brazzaville, puis à la mer par la voie ferrée de Brazzaville à l'Atlantique. L'embranchement de Damara à Ouadda aurait pour rôle spécial d'écouler sur Bangui, terminus du bief navigable Brazzaville-Bangui, le bois, le caoutchouc et l'ivoire du Haut-Oubangui. On pourrait utiliser pour ce chemin de fer le matériel à voie de 0 m. 60 qui aura servi pour la construction de la ligne de Brazzaville.

Les autres lignes projetées, également à voie de 0 m. 60, joindraient Nagossi à Sindara (25 kilomètres), Mayoumba à la lagune de Setté-Cama (110 kilomètres) et la lagune d'Iguéla à celle de Fernan-Vaz (40 kilomètres). Elles ont surtout un intérêt local : la première assurera la communication de la N'Gounié, au-dessus de la chute Samba, avec l'Ogooué et Port-Gentil, et permettra d'exporter par ce port les produits de la région ; la seconde concentrera sur le port de Mayoumba le trafic de bois de la lagune de Setté-Cama et du petit fleuve côtier Nyanga ; la troisième permettra d'écouler le trafic des bois de la région d'Iguéla par Port-Gentil et par Fernan-Vaz, après le percement des isthmes d'Igonino et de Congogenanga.

Enfin, il est possible que, dans un avenir plus éloigné, on envisage la construction de tronçons de voie reliant Libreville à Sibang et Tsini, qui favoriseront la concentration sur Libreville du trafic de bois et de caoutchouc de la baie profonde du Mondah.

***

Les deux seuls ports de sortie de l'Afrique Equatoriale Française sont Libreville et Port-Gentil. En attendant l'établissement définitif de celui qui devra être établi à Pointe-Noire, où la construction d'un wharf est déjà entreprise au terminus de la ligne Brazzaville à la mer, il sera nécessaire de les améliorer, notamment celui de Port-Gentil, parce qu'il est le point de concentration des bois d'exportation et que son aménagement est indispensable à la mise en exploitation des richesses forestières du Gabon. Il convient, en particulier, de le doter de moyens propres à faciliter le chalandage des bois.

En ce qui concerne la navigation fluviale, il y a lieu de procéder à de nombreux aménagements. La situation actuelle des exportations du Moyen Congo, de l'Oubangui et du Tchad rend nécessaire la création à Brazzaville d'un port dont les études viennent d'être commencées. Il y aura lieu aussi de procéder ultérieurement à l'aménagement de l'Ogooué, de l'Oubangui, de la Sanga et des lagunes.

***

Il n'existe, en Afrique Equatoriale Française, que peu de routes dignes de ce nom. Les principales sont celles qui relient Alembé et Boué, le long de l'Ogooué, et Fort-Sibut à Fort-Crampel. Elles sont, sur une certaine longueur, débroussaillées et praticables à la circulation automobile. Il convient donc de poursuivre ce débroussaillement et aussi de construire des ouvrages légers en charpente métallique pour franchir les cours d'eau.

Le réseau télégraphique comprend la ligne côtière de Libreville à Pointe-Noire, les lignes de Libreville à N'Djolé, de Pointe-Noire à Brazzaville, de Brazzaville à Kimboto et de Liranga à Fort-Lamy. Il existe en outre des stations de T. S. F. à Brazzaville, Loango, Fort-Lamy, Mao, Ati, Abecher, Faya et Fada.

Ce réseau n'est encore qu'embryonnaire. On prévoit donc la construction des lignes suivantes : au Gabon : de Mayoumba à Lastourville par Dibouanguy, de N'Djolé à Dibouanguy, de Midzic à Ouesso; au Moyen-Congo : de Pangala à Ouesso par Fort-Rousset et Makoua, de Loudina à Konanadembé ;

dans l'Oubangui-Chari : de Bambari à Yalanga par Bria, de Bambari à Zemio par Mobaye et Rafaï, de Bambari à Fort-Sibut, de Bangui à Carnot et à Bertoua (Cameroun) ; au Tchad : de Garoua (Cameroun) à Fort-Bretonnet par Bongor, de Meiganga à Vouogo par M'Bassaï et Fort-Brusseaux.

Pour le réseau de T. S. F., en dehors de l'amélioration en cours du poste de Brazzaville, on envisage : un poste à Port-Gentil, pour les besoins du port et pour assurer la liaison avec les postes de Mindouli (Moyen-Congo) et de Yaoundé (Cameroun) ; un poste intermédiaire à Libreville (Gabon) ; un poste à petite portée à Carnot (Moyen-Congo) ; une ligne de postes à petite portée dans les chefs-lieux des circonscriptions administratives frontières de l'Oubangui (Fort-Crampel, N'Djolé, Ouadda, Yalanga et Kaba), la liaison avec Bangui se faisant par la ligne télégraphique Bangui-Fort-Crampel ; un poste à Am-Timam, qui communiquera avec le poste de N'Délé (Oubangui) et fermera la chaîne des postes, laquelle se développera ainsi le long de la frontière du Soudan anglo-égyptien.

***

Comme on le voit, si la construction de l'outillage économique nécessaire au développement de l'Afrique Equatoriale Française a dû être différée pendant longtemps, en raison des circonstances et plus particulièrement de la guerre, un gros effort se poursuit actuellement, d'autant plus méritoire que nos disponibilités financières sont limitées. Les premiers travaux en cours seront couverts par l'emprunt de 171 millions autorisé par la loi du 13 juillet 1914. Mais le chiffre fixé avant la guerre sera très certainement insuffisant et l'achèvement du programme envisagé nécessitera des crédits complémentaires qu'il n'est pas encore possible d'évaluer.

Raymond MULETTE.

DOCUMENTATION ÉCONOMIQUE

INFORMATIONS GÉNÉRALES

Nomination de nouveaux gouverneurs. — M. Repiquet, gouverneur de la Nouvelle-Calédonie, est nommé lieutenant-gouverneur de la Côte d'Ivoire, en remplacement de M. Antonetti. Le nouveau gouverneur a fait une grande partie de sa carrière comme administrateur en Côte d'Ivoire et au Sénégal.

Le gouverneur Guyon, qui était délégué dans les fonctions de secrétaire général de l'A. O. F., est appelé à remplacer M. Repiquet à Nouméa.

D'autre part, le gouverneur Dirat, directeur des finances et de la comptabilité de l'A. O. F., a été délégué dans les fonctions de secrétaire général de l'A. O. F. en remplacement de M. Guyon.

M. Raynaldy à l'exposition coloniale de Strasbourg. — M. Raynaldy, ministre du Commerce, a visité, le 19 septembre dernier, l'exposition coloniale de Strasbourg et, à l'issue d'un banquet, a proclamé qu'après l'union morale de la Métropole et des colonies, scellée sur les champs de bataille, il faut réaliser aujourd'hui leur union économique. « Sans doute, a poursuivi le ministre du Commerce, entre la France et ses colonies existent déjà des courants commerciaux et c'est cette pénétration que nous voulons élargir ; nous ne pouvons pas, nous ne devons pas, dans l'intérêt commun de la France et des colonies, en rester à ce stade de nos relations économiques et commerciales ; il faut le dépasser hardiment et jeter enfin les bases de la politique des matières premières et des échanges qui, seule, permettra de le franchir avec succès ».

Le service maritime postal entre Bordeaux et la Côte occidentale d'Afrique. — La loi concernant l'exploitation du service maritime postal entre Bordeaux et la Côte occidentale d'Afrique a été promulguée par décret en date du 14 aout 1924. Ce décret porte approbation de la Convention relative à ce service conclue le 11 octobre 1921 entre l'Etat et la Compagnie des Chargeurs Réunis, et autorise le Gouvernement à proroger ladite Convention jusqu'au 31 janvier 1925.

La Convention impose au concessionnaire treize voyages par an entre Bordeaux et Matadi par Dakar, Conakry, Tabou ou Béréby, Grand-Bassam, Lomé, Cotonou, Souelleba (Duala), Libreville, Port-Gentil, Sette-Cama (au besoin par transbordement), Banane et Boma. Le concessionnaire a le droit de desservir les escales au delà de Banane jusqu'à Matadi par transbordement, soit au moyen d'un navire d'un moindre tirant d'eau lui appartenant, soit en traitant avec d'autres transporteurs français ou étrangers, d'accord avec l'Administration. En cas d'affectation à la Compagnie par l'Etat, pour être employé au service de la Côte occidentale d'Afrique, d'un paquebot ou même d'un vapeur mixte, ce qui porterait à quatre le nombre des navires affectés à ce service, le nombre des voyages annuels à effectuer serait porté à dix-huit, à raison d'un départ tous les vingt et un jours. Le concessionnaire est tenu en outre d'exécuter un service annexe sur l'Ogoué et le Fernan-Vaz.

Lois, décrets et arrêtés. — *10 août : Décret* créant une agence de la Banque de l'Indochine à Kouang-Tchéou-Wan. — *14 août : Décret* relatif aux droits à percevoir à l'importation des tapis dans la colonie de la Haute-Volta. — *25 et 26 août : Décret* annulant des crédits, sur l'exercice 1923, du budget annexe du chemin de fer et du port de la Réunion et ouvrant des crédits supplémentaires sur l'exercice 1924 de ce budget. *Décret* autorisant l'ouverture de travaux du chemin de fer de Brazzaville-Océan entre les kilomètres 40 et 80 à partir de Pointe-Noire. — *28 août : Décret* modifiant le décret du 29 novembre 1922 instituant, pour certains articles étrangers, un tarif spécial de droits de douane à la Guyane française. — *29 août : Décret* instituant, pour le port de commerce de la Pointe-à-Pitre, un budget annexe au budget local de la Guadeloupe. — *30 août : Décret* modifiant le décret du 15 janvier 1910 portant organisation du Conseil de Gouvernement de l'Afrique Equatoriale Française. — *31 août : Décret* autorisant le Gouvernement général de l'Afrique Equatoriale Française à réaliser, par voie d'emprunt, une somme de 30 millions sur l'emprunt de 45 millions autorisé par la loi du 8 août 1920. *Décret* prorogeant le délai de remboursement des bons de caisse de l'Afrique Occidentale Française. — *2 septembre : Décret* approuvant le budget spécial annexe sur fonds d'emprunt (emprunt de 21 millions) de l'Afrique Equatoriale (exercice 1924). *Décret* approuvant le compte définitif du budget local et des budgets annexes de Madagascar (exercice 1922). — *9 septembre : Décret* portant règlement définitif du budget annexe du jardin d'essai du Hamma, à Alger, et stations expérimentales en dépendant, pour l'exercice 1922.

ALGÉRIE

Le commerce d'exportation des dattes et des figues. — De 1902 à 1910, le commerce d'exportation des dattes d'Algérie s'est maintenu entre 21.000 et 45.000 quintaux ; ce n'est qu'à partir de 1911 que s'est affirmée son importance ; il l'a conservée jusqu'en 1923, faisant ressortir pendant cette période une moyenne de 75.000 quintaux, avec des maxima dépassant cent mille quintaux en 1921 et 1922.

L'examen du tableau ci-dessous révèle que la part de la France dans les exportations de dattes d'Algérie a été constamment prépondérante pour ne pas dire totale :

Exportations de dattes de 1911 à 1922

Années	Exportations totales	Part de la France	0/0
	(Quintaux)		
1911	52.354	50.647	96.8
1912	49.734	47.442	95.4
1913	66.487	63.610	95.6
1914	28.335	25.957	91.7
1915	50.098	46.232	92.3
1916	62.286	56.032	90.
1917	89.991	81.754	90.
1918	93.823	88.796	94.7
1919	87.462	81.880	93.6
1920	86.603	66.905	77.5
1921	107.917	92.760	86.2
1922	115.849	101.415	87.7
1923 (1)	84.668	74.477	88.4
Totaux	975.607	877.907	
Moyenne annuelle	75.046	67.531	90.9

(1) Chiffres provisoires.

Le commerce d'exportation des figues sèches d'Algérie a toujours été important et, à l'exception de l'année 1914 où un recul sensible a été enregistré dans les exportations, le chiffre des expéditions s'est constamment maintenu élevé. Voici un aperçu des exportations pendant les années 1915 à 1918 :

Exportations de figues de 1915 à 1918

Années	Exportations totales	Part de la France	0/0
	(Quintaux)		
1915	109.474	99.087	90.9
1916	126.050	109.276	87.
1917	204.744	187.275	91.7
1918	179.352	178.182	99.4
	619.620	573.820	
Moyenne annuelle	154.905	143.455	93.

L'examen du tableau qui précède laisse apparaître un accroissement sensible des exportations pendant la période de guerre, la moyenne des dix dernières années avant cette époque ressortant à 104.512 quintaux contre 154.905 entre 1915 et 1918. Le recul des envois de figues à destination de l'étranger pendant cette même période est attribuable principalement à la cessation des relations commerciales de l'Algérie avec l'Autriche-Hongrie, qui important avant la guerre des quantités très élevées de figues sèches pour la fabrication du « feigen kaffee » dont il était fait une grande consommation dans les pays de la monarchie.

Création d'une station de pilotage à Bougie. — Les navires entrant dans le port de Bougie, ou en sortant, n'ont été jusqu'ici astreints à aucune obligation en ce qui concerne le pilotage. Les capitaines qui ne connaissent pas suffisamment le port font appel, pour la conduite de leur navire, au concours de simples marins pratiques, qui n'offrent pas toujours les garanties professionnelles réclamées par la navigation. Ce système a pu, néanmoins, fonctionner sans difficultés, tant que le trafic du port était resté peu important. Mais, depuis les hostilités, ce trafic est en voie d'accroissement, et la Chambre de Commerce de Bougie s'est plainte, à diverses reprises, que les errements actuels ne sépondent plus aux besoins de la navigation. Elle a manifesté le vœu de voir créer une station de pilotage qui, tout en fonctionnant dans des conditions plus simples, et, par suite, plus économiques, que les autres stations de l'Algérie, comporterait l'obligation du pilotage pour les navires entrant au port ou en sortant, l'organisation d'un tour de service pour les pilotes, et l'institution de tarifs réguliers des taxes dues pour le pilotage.

Ce vœu a été pris en considération, et un décret du 29 juillet 1924 a complété le règlement général du pilotage sur les côtes d'Algérie, en prescrivant la création d'une station de pilotage à Bougie, avec un effectif de trois pilotes brevetés.

Règlement définitif du budget annexe du jardin d'essai du Hamma pour 1922. — Le résultat du budget annexe du jardin d'essai du Hamma, à Alger, et stations expérimentales en dépendant a été définitivement arrêté, pour l'exercice 1922, à 389.666 francs pour les recettes, et à 248.636 francs pour les paiements, soit un excédent de 141.030 francs, devant être affecté, conformément au décret du 23 juin 1918, à la constitution d'un fonds de réserve.

TUNISIE

Le commerce extérieur en 1923. — D'après les premiers chiffres publiés par l'Administration des Douanes, le commerce extérieur de la Tunisie s'est élevé, en 1923, au total, à 1.401.473.604 francs, dont 877.403.220 francs pour les importations et 584 millions 014.384 pour les exportations. En 1922, le trafic commercial s'était chiffré par environ 1.304 millions de francs.

Les superficies cultivées en blé en 1923. — D'après les statistiques officielles, les superficies cultivées en Tunisie ont été en 1923 nettement inférieures à celles de l'année précédente.

Pour le blé, par exemple, seulement 415.000 hectares ont été ensemencés en 1923, contre 613.000 hectares en 1922 et une moyenne de 558.000 hectares pendant la période de 1912 à 1918.

Il en est de même pour tous les genres de cultures pratiquées dans la Régence et plus principalement en ce qui concerne l'orge, l'avoine et le lin.

MAROC

Le crédit hypothécaire à long terme. — Le projet de crédit hypothécaire à long terme, établi à Paris par le directeur des finances du protectorat, d'accord avec la Banque d'Etat du Maroc et le Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, a été à nouveau discuté au dernier Conseil du Gouvernement. Dans ce projet, les prêts hypothécaires à long terme sur immeubles immatriculés sont confiés à la Caisse de prêts immobiliers fondée en 1919 par le Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie. L'ancienne et la nouvelle branche d'activité de la Caisse se développeront de façons entièrement distinctes. Les prêts seront décidés par un comité de direction résidant à Rabat.

Le Conseil de gouvernement s'est rangé aux propositions de l'Administration qui ont le triple but : 1° de rendre possible le crédit agricole individuel à long terme ; 2° d'assainir le marché hypothécaire

aussi bien urbain que rural en diminuant l'importance des prêts hypothécaires consentis sous forme de billets à court terme et en abaissant le taux moyen des intérêts ; 3° d'attirer au Maroc des capitaux qui seront séduits par des valeurs mobilières fortement garanties d'un bon rendement et exemptes de tout impôt marocain.

L'énergie électrique. — On élève actuellement, dans la banlieue de Casablanca, une centrale électrique à vapeur qui est appelée à fonctionner vers la fin de l'année en cours. Cette usine sera composée de trois groupes turbo-alternateurs de 6.000 kw chacun. Une usine hydro-électrique sera établie ensuite à Si-Saïd-Mâcheu, sur le fleuve Oumm-Er-Rebiâ, à environ une quarantaine de kilomètres de l'embouchure.

On estime que la force hydraulique employée pourra donner de 11 à 13.000 kw. L'usine sera pourvue de quatre groupes alternateurs de 5.000 kw chacun. Le courant, de 60.000 volts, sera transporté sur Kourigha (centre d'exploitation des phosphates) à 130 km. ; sur Casablanca-Mazagan (103 km.) ; sur Casablanca-Marrakech (250 km.), et sur Casablanca-Rabat-Kénitra (125 km.). Les chemins de fer qui suivent ces différents parcours seront électrifiés.

La situation agricole. — Il semble que les rendements moyens des céréales s'établissent, pour l'ensemble du Maroc, aux environs de 7 qtx à l'hectare pour le blé dur, 9 qtx à 9 qtx 5 pour le blé tendre ; pour l'orge, ils s'annoncent supérieurs à 9 qtx 5. Ces rendements sont ceux d'une année moyenne pour les blés dur et tendre, et bonne pour l'orge.

Les vignobles, surtout ceux des régions côtières, ont souffert du chergui ; il se peut que la récolte soit réduite dans de fortes proportions. Les dégâts ont été moindres dans les régions de l'intérieur ; à Marrakech, la récolte du raisin sera normale.

Des sauterelles non migratives ont causé des dégâts peu étendus dans les cultures de printemps de Fez et les vignobles de Meknès, Petitjean et Rabat.

Création d'un syndicat pour l'élevage du mouton. — On s'occupe activement depuis quelque temps déjà, à Rabat, de la création d'un syndicat du mouton marocain. Ce syndicat doit grouper les éleveurs et commerçants du Maroc et de la Métropole qui s'intéressent à la question.

D'accord avec la Chambre de commerce et l'Office du Maroc de Bordeaux, ce syndicat étudiera les conditions matérielles de la création d'un marché des moutons marocains à Bordeaux.

AFRIQUE OCCIDENTALE FRANÇAISE

Le remboursement des bons de caisse. — Un décret en date du 11 février 1917 a autorisé le Gouvernement général de l'A. O. F. à faire émettre par le Trésor des bons de caisse de 2 francs, 1 franc et 50 centimes. Aux termes de ce décret, ces bons devaient être remboursés en espèces dans le délai de deux ans après la cessation des hostilités. Trois décrets des 17 juillet 1921, 6 septembre 1922 et 23 octobre 1923 ont dû proroger successivement d'une année le délai de remboursement prévu par le décret susvisé. Or, la crise monétaire persiste dans les colonies de ce groupe, et les approvisionnements en jetons des Chambres de Commerce de la Métropole qui ont été récemment constitués sont encore insuffisants pour permettre le retrait des coupures en circulation.

Dans ces conditions, un décret du 26 août 1924 vient de proroger d'une nouvelle année, à compter du 23 octobre, le délai de remboursement des bons de caisse émis en Afrique Occidentale Française.

Le cheptel du Niger. — Le dernier recensement pratiqué au Niger a montré qu'il existait dans cette colonie 567.000 bœufs, 526.000 moutons, 675.000 chèvres, 44.000 chevaux, 75.000 ânes, 30.000 chameaux et 500 autruches.

Ces animaux se répartissent principalement dans la partie du sud de la colonie sur une superficie de 600.000 kilomètres carrés et notamment dans le cercle de Niamey.

Selon l'estimation générale, il est possible de consommer et d'exporter annuellement environ 30 à 40.000 bœufs, 40.000 à 50.000 moutons et 80.000 à 100.000 chèvres.

Le courant d'exportation est principalement dirigé vers la Nigeria anglaise pour des raisons de change.

Signalons, en outre, que le service zootechnique de la colonie a pris une heureuse initiative qui est de s'efforcer d'apprendre aux habitants du pays à constituer des réserves fourragères et à forer de nouveaux puits, pour combattre la pénurie d'eau et de pâturage qui, en saison sèche, décime les troupeaux.

AFRIQUE ÉQUATORIALE FRANÇAISE

Le budget spécial annexe sur fonds d'emprunt pour 1924. — Un décret du 6 août 1924 a approuvé le projet de budget spécial annexe sur fonds d'emprunt (emprunt de 21 millions) de l'Afrique Equatoriale Française, arrêté, pour l'année 1924, à 180.000 francs, somme consacrée exclusivement à la pose d'une voie Decauville à Port-Gentil. Ce travail achevé, tous les travaux prévus par la loi de 1914 auront été réalisés : l'exercice 1924 sera donc celui de la liquidation de l'emprunt. Des instructions ont été données déjà par le Gouverner général pour qu'il soit procédé sans retard à cette liquidation.

Emission d'emprunt. — La loi du 13 juillet 1914 a autorisé le Gouvernement général de l'Afrique Equatoriale Française à emprunter une somme de 171 millions de francs applicable à un ensemble de travaux parmi lesquels figure la construction d'un chemin de fer de Brazzaville à la côte.

La guerre étant survenue avant la réalisation, même partielle, de cet emprunt, le taux du loyer de l'argent n'a plus permis de poursuivre cette réalisation dans les conditions prévues par la loi qui fixait le taux maximum de l'intérêt à 4 %. Une loi du 8 août 1920 dispose, par dérogation à celle du 13 juillet 1914, que le taux effectif maximum auquel pourra être contracté l'emprunt de 171 millions de francs sus-indiqué sera fixé pour chaque émission par un décret pris sur la proposition des ministres des Colonies et des Finances.

En exécution de cette loi, un décret du 30 septembre 1920 a autorisé le Gouvernement général de l'A. E. F. à réaliser, par voie d'emprunt, au taux effectif maximum de 6,30 %, une somme de 25 millions à valoir sur celle de 171 millions. Un second décret en date du 21 juin 1922 a également autorisé le Gouvernement général de l'A. E. F. à réaliser une deuxième somme de 45 millions. Sur cette dernière somme, une tranche de 15 millions a été réalisée au taux effectif maximum de 7,50 %, amortissement compris.

Ces crédits ont été entièrement absorbés par les travaux exécutés, et le moment est venu, pour ne pas arrêter les travaux en cours, et pour éviter une dislocation des chantiers impossible même à envisager, de réaliser le solde des 45 millions prévus par le décret du 21 juin 1922. En conséquence,

un décret du 23 août 1924 vient d'autoriser l'émission de ce solde, soit 30 milions de francs, cette tranche devant être réalisée immédiatement à un taux n'excédant pas 7,80 %, amortissement compris.

Cette opération, comportant l'émission, au prix de 425 fr., de 60.000 obligations 6 % de 500 francs, vient d'être effectuée avec un très vif succès.

La composition du Conseil de Gouvernement. — Le décret du 15 janvier 1910, modifié par celui du 25 janvier 1911, portant organisation du Conseil de Gouvernement de l'Afrique Equatoriale Française et de la Commission permanente dudit Conseil n'a pas prévu, parmi ses membres, le directeur du service de santé de la colonie, ainsi que cela a été fait pour les Gouvernements généraux de l'Indochine, de l'Afrique Occidentale Française et de Madagascar.

Cependant, l'Afrique Equatoriale Française est, parmi toutes nos possessions d'outre-mer, celle où le service de santé exerce le rôle le plus prépondérant, où les œuvres d'hygiène, de prophylaxie et d'assistance exigent la collaboration la plus active des autorités médicales et administratives. Aussi un décret en date du 27 août 1924 vient-il de modifier la composition du Conseil de Gouvernement de l'A. E. F. et de sa Commission permanente, en comprenant dans la liste de ses membres le directeur du service de santé.

MADAGASCAR

Les comptes budgétaires définitifs pour 1922. — Les comptes définitifs du budget local et des budgets annexes de Madagascar pour l'exercice 1922 ont été arrêtés comme suit :

1° Pour le budget local, 75.692.630 francs pour les recettes et 70.501.774 fr. pour les dépenses de la section ordinaire ; 8 millions pour les recettes et 7 millions 995.715 fr. pour les dépenses de la section extraordinaire ;

2° Pour le budget annexe des chemins de fer, 9.557.902 fr. pour les recettes et 7.346.497 fr. pour les dépenses ;

3° Pour le budget annexe de l'assistance médicale indigène, 7.353.935 fr. pour les recettes et 5 millions 727.151 fr. pour les dépenses.

Ces comptes, qui ont été approuvés par un décret du 15 août 1924, font ressortir un excédent de recettes de 5.190.856 fr. pour la section ordinaire et de 4.285 fr. pour la section extraordinaire du budget local ; de 2.211.405 fr. pour le budget annexe des chemins de fer, et de 1.626.784 fr. pour le budget annexe de l'assistance médicale indigène.

L'industrie séricicole. — La sériciculture a été depuis longtemps déjà suivie et encouragée à Madagascar. Elle est susceptible d'un plus grand développement, et c'est pour cela que le Gouverneur général, par un arrêté du 27 février 1924, pris en Conseil d'administration, a réglementé dans la colonie la vente des graines de vers à soie, l'enseignement et les études séricicoles et créé des primes à la sériciculture.

Un arrêté a été approuvé, à la date du 2 août 1924, par un décret dont nous résumons ci-après les principales dispositions, qui s'appliquent aux provinces de Tananarive, Moramanga, Itasy, Vakinankaratra, Ambositra et Fianarantsoa :

La vente des graines de vers à soie est interdite, sur tout le territoire de Madagascar, à toute personne non munie d'une autorisation spéciale, les autorisations de vente étant accordées, sur demande, par le Gouverneur général, aux personnes reconnues aptes à produire des pontes indemnes de maladie. Les cellules ne pourront être mises en vente qu'après apposition, par le vendeur, d'un cachet portant son nom et la date de mise en vente. Elles pourront être, à tout moment, contrôlées, et tout prélèvement jugé utile pourra être opéré, soit au grainage, soit sur le marché.

L'enseignement séricicole est donné à la station agricole de Nanisana, qui poursuit les études nécessaires à l'amélioration de la sériciculture et vend des cellules sélectionnées au prix fixé par décision du Gouverneur général. Les stations d'Antsirabé et d'Ambatofinandrahana vendent des cellules aux éleveurs dans les mêmes conditions.

Une prime de 20 centimes par kilogramme pourra être allouée aux producteurs pour tous les cocons vendus aux usines. Seront seuls primés les cocons obtenus de cellules provenant des stations séricicoles ou des graines autorisées, l'origine étant prouvée par la présentation des cellules munies du cachet du vendeur.

Une prime annuelle de 400 fr. par bassine travaillant à plus de trois bouts pourra être aussi accordée aux filateurs travaillant pour l'exportation ; auront droit également à la prime de 400 fr. les bassines accessoires, à raison d'une bassine accessoire pour trois bassines filant à plus de trois bouts et à moins de six bouts, et d'une bassine accessoire pour deux bassines filant à plus de six bouts. Cette prime sera payée en fin d'année, par le chef de la province, sur demande de l'usinier, et sur justification d'une production annuelle d'au moins 60 kilogrammes de soie grège par bassine fileuse. Un même usinier ne pourra, quel que soit le nombre de ses bassines, toucher un total de primes supérieur à 10.000 francs.

Le contrôle de bassines susceptibles d'être primées sera effectué par un spécialiste du service de l'agriculture dûment désigné à cet effet.

LA RÉUNION

La télégraphie sans fil. — Le Conseil général de l'île de la Réunion a adopté une délibération en date du 10 mars 1924 relative à l'assiette des taxes radiotélégraphiques.

En dépit de l'intérêt que présentent les communications par télégraphie sans fil, le poste de transmission de la Réunion n'a pas encore été ouvert au public, la délibération du Conseil général devant être approuvée par décret avant que ces taxes soient perçues.

La délibération du 10 mars sur les taxes radiotélégraphiques ne peut qu'avoir une répercussion financière très favorable au budget de la colonie. Déjà approuvée par le Gouverneur en Conseil privé, elle vient de l'être également par décret en date du 13 août 1924.

INDOCHINE

Taux de la piastre indochinoise. — Le cours de la piastre indochinoise a enregistré, du 11 août au 10 septembre inclus, les variations suivantes :

15 août...	9.55	23 août...	9.70	1er sept..	9.80
18 — ...	9.35	24 — ...	9.80	3 — ...	9.85
19 — ...	9.30	25 — ...	9.90	5 — ...	9.90
20 — ...	9.55	27 — ...	9.75	6 — ...	10 »
21 — ...	9.80	30 — ...	9.85	8 — ...	10.05
22 — ...	9.85	31 — ...	9.75	10 — ...	10.10

Création de Caisses d'épargne en Indochine. — Revenant sur cette question, maintes fois soulevée, un article de l'*Opinion*, de Saïgon, suggère de faire appel à l'élite annamite pour développer dans la masse le goût de l'épargne. « Mais, dit le *Courrier d'Haïphong*, cette élite est-elle très qualifiée pour le faire ? C'est un fait connu que les Annamites aisés gèrent assez souvent leur fortune en dépit du bon sens, gaspillant leurs revenus en quelques semaines et recourant ensuite aux bons offices du Chinois ».

Aussi bien, une autre question se pose : est-il vraiment possible de donner à un peuple le goût de l'épargne, si ce goût n'est pas pour lui une qualité atavique ? En pays annamite, la sécurité des personnes et des biens a été très longtemps si précaire, que l'on s'y souciait peu d'assurer le lendemain. Pour réagir contre les habitudes prises, il faut faire l'éducation de tout un peuple, œuvre de longue haleine que notre droit de tutelle nous fait un devoir d'entreprendre nous-mêmes, plutôt que de la laisser à une élite indigène qui n'a pas, ellemême, les qualités qu'il s'agit de développer dans la masse.

Par ailleurs, un fait reste certain : l'épargne est difficile pour les Annamites, parce qu'ils n'ont guère de moyens de mettre leurs économies en sûreté. La case annamite n'offre qu'une protection illusoire. Les piastres métalliques peuvent, à la rigueur, s'enfouir dans une jarre, mais la cachette peut être découverte ; quant au papier, il est bien fragile, dans un pays où foisonnent les fourmis blanches, les tarets, les poux de bois, etc.

La première mesure à prendre est donc de donner à nos protégés les moyens de placer leur argent à l'abri des pirates, des insectes et du feu. Dans cet ordre d'idées, il semble bien qu'il faille recourir aux caisses d'épargnes. Sans doute rencontrera-t-on des difficultés, mais elles ne sont pas insurmontables.

Quant à l'organisation administrative, on la trouverait dans le service postal, dont les bureaux sont aujourd'hui assez nombreux pour qu'au moins dans les régions populaires les indigènes puissent s'y rendre sans un trop grand dérangement. Le point important est de permettre à l'Annamite de placer son argent en lieu absolument sûr, tout en lui donnant la faculté de le retirer moyennant un minimum de formalités et en évitant dans ces opérations l'intervention de notables trop souvent portés à monnayer le plus infime service.

Les travaux d'irrigation. — Un récent rapport du ministre des Colonies contient, sur les travaux d'irrigation en Indochine, des renseignements intéressants dont nous tirons ce qui suit :

La loi de 1912 (emprunt de 90 millions) prévoit, pour les travaux d'irrigation en Indochine, une somme de 19.100.000 francs, ainsi répartie : Vinh-Yen, 1.500.000 francs ; Song-Cau, 9.000.000 francs ; Thanh-Hoa, 8.200.000 francs ; Thua-Thien, 400.000 francs.

L'avant-projet des irrigations du Vinh-Yen a été approuvé par le ministère des Colonies le 26 décembre 1923 ; l'ouverture des travaux a été autorisée par un décret du 17 février 1914. La dotation de l'emprunt a été entièrement absorbée, le budget général prenant à sa charge le complément de la dépense, qui s'élevait à 865.000 piastres à la clôture de l'exercice 1922. Le réseau du Vinh-Yen, qui intéresse 17.000 hectares, a été mis en service en février 1923.

Aucune ouverture de crédit n'a été faite sur l'emprunt de 90 millions pour les travaux d'irrigation du réseau de Song-Cau, ni pour ceux du réseau du Thanh-Hoa. Ces travaux ont été mis en exécution sur les seules ressources du budget général. Le réseau du Song-Cau, intéressant 33.000 hectares de terrains, a fait l'objet d'un avant-projet approuvé par le Gouverneur général, le 3 novembre 1921. Le canal principal doit permettre la navigation de chalands de 300 tonnes entre le Song-Cau et le Song-Thuong. Le montant prévu pour la dépense est de 3 millions de piastres. Les travaux du barrage de prise et du canal principal sont en pleine activité depuis 1922. Les dépenses faites à la clôture de l'exercie 1922 s'élevaient à 62.200 piastres.

Le réseau du Thanh-Hoa comporte l'irrigation par gravité de 50.000 hectares de terrains sur la rive droite du Song-Chu. La surface irriguée a été portée à 57.000 hectares par prolongement d'une des artères. Les travaux, commencés en 1918, sont en voie d'achèvement. Les dépenses s'élèveront à 4.650.000 piastres environ. 2.800.000 piastres étaient dépensées à la clôture de l'exercice 1922.

L'exécution du réseau d'irrigation du Thua-Thien a fait l'objet d'une ouverture de crédit de 200.000 francs par décret du 19 décembre 1916. Mais aucun travail n'a été entrepris. Les études définitives ne sont pas encore achevées.

Les améliorations du port de Saïgon. — Le port de Saïgon a été l'objet de nombreuses critiques relativement à son outillage incomplet et manifestement insuffisant. On lui reprochait, en particulier, de ne pas disposer de remorqueurs pour permettre aux bateaux de commerce d'effectuer à toute marée les manœuvres d'accostage. Obligés de stationner au cap Saint-Jacques, les navires perdaient souvent, de ce fait, un temps considérable et précieux.

En réalité, le port de commerce de Saïgon était doté de trois remorqueurs, dont deux de force moyenne ne pouvant être pratiquement utilisés pour les navires d'un tonnage important. Quant au troisième, muni d'une machine de 600 chevaux, il était par contre trop puissant et peu maniable.

Ces inconvénients vont disparaître, le Conseil d'administration du port vient de décider l'achat de deux remorqueurs de 300 chevaux, du type employé dans le port de Marseille. La dépense prévue pour cette acquisition serait de 150.000 piastres environ.

Enfin, les quais de Khanh-Hoi ont été munis d'un éclairage supplémentaire en vue des embarquements et débarquements de nuit.

La Compagnie française des chemins de fer de l'Indochine et du Yunnan en 1923. — L'assemblée générale des actionnaires de cette société s'est tenue le 24 juin dernier, sous la présidence de M. Stanislas Simon.

Les recettes de l'exercice en piastres indochinoises ont été de 23.517.110 fr. 95 ; les recettes en dollars yunnanais de 10.905.425 fr. 55 et les recettes en francs de 671.178 fr. 60, soit un total de recettes d'exploitation de 35.093.717 fr. 70 présentant une augmentation de 24,23 % par rapport à 1922. Sans doute, cette grosse augmentation est due en partie à la hausse de la piastre et du dollar. En effet, le taux moyen de transformation, c'est-à-dire le quotient de la valeur en francs des recettes par le nombre de piastres ou de dollars, a été de 8 fr. 52 pour la piastre contre 6 fr. 75 en 1922, et 6 fr. 10 pour le dollar contre 5 fr. 18 en 1922.

Les dépenses d'exploitation se sont élevées à 24.133.219 fr. 51 compte tenu de la dotation du Fonds de secours et de prévoyance pour le personnel fixé à 240.000 francs. Le coefficient d'exploitation ressort à 68,6 % ; il était de 66,9 % en 1922.

Le solde créditeur du compte exploitation en 1923 s'élève à 1.520.451 fr. 38 et les intérêts divers à 1.836.072 fr. 73, soit un total créditeur de 3 millions 356.524 fr. 11, permettant la distribution d'un dividende de 50 francs par action privilégiée et de 60 francs par action ordinaire.

OCÉANIE

La main-d'œuvre annamite aux Nouvelles-Hébrides. — Un navire français est arrivé récemment d'Indochine avec 550 Tonkinois à bord. Sur ce nombre 350 ont été débarqués aux Nouvelles-Hébrides et mis à la disposition des colons ; 200 ont été dirigés sur la Nouvelle-Calédonie.

Notre confrère *France-Hébrides* saisit cette occasion pour exprimer à nouveau, tant au ministre des colonies qu'au gouverneur général de l'Indochine la reconnaissance des colons français des Nouvelles-Hébrides pour la contribution considéra-

ble que l'autorisation d'importation de la main-d'œuvre annamite apporte à la consolidation de leur œuvre national dans l'archipel.

Réorganisation du Conseil général de la Nouvelle-Calédonie. — La Nouvelle-Calédonie est, depuis plus de deux ans, dans une situation financière difficile. Non seulement les taxes existantes et destinées à alimenter en recettes le budget sont par elles-mêmes insuffisantes, mais encore elles ont donné lieu à des moins-values ajoutant encore aux embarras de l'Administration. Le déficit menacerait de devenir chronique et l'équilibre du budget, soit pour 1924, soit pour 1925, serait impossible à réaliser si l'on n'avait recours à des mesures exceptionnelles, la colonie ne pouvant, dans les circonstances présentes, compter, sous la forme de subventions extraordinaires, sur une assistance pécuniaire de l'Etat.

Ainsi que le mentionne un rapport du ministre des Colonies, le Conseil général de la Nouvelle-Calédonie, avec la composition qui lui est actuellement donnée, méconnaissant complètement la gravité réelle de la situation, et se refusant de façon systématique à concourir aux mesures qui s'imposent, un décret en date du 10 août 1924 a décidé la réorganisation de ce Conseil. En attendant les nouvelles élections rendues ainsi nécessaires, le Gouverneur, en Conseil privé, exercera tous les pouvoirs destinés à assurer la marche des services administratifs de la colonie, et il pourra notamment, à titre exceptionnel, établir par voie d'arrêtés les taxes indispensables à l'équilibre du budget.

Les routes et les voies navigables en Nouvelle-Calédonie. — Le réseau routier de la Nouvelle-Calédonie se répartit en routes carrossables, routes charretières et sentiers muletiers. La longueur des routes carrossables est de 247 kilomètres ; les routes charretières y figurent pour 698 kilomètres. L'ensemble des voies de communications dans l'Ile atteint 2.202 kilomètres.

Les routes carrossables sont légèrement empierrées et maintenues en état d'entretien. Les cours d'eau sont franchis au moyen d'ouvrages d'art dont la plupart sont définitifs. Seule l'importante rivière de Tontouta se passe en bac. La largeur de ces routes est au minimum de 5 mètres entre fossés. La circulation automobile y est possible par tous les temps.

Il en est de même pour les rues et promenades de Nouméa, entretenues par le budget particulier de la ville. Leur largeur est de 15 à 20 mètres. Les routes charretières ont de 3 à 5 mètres de largeur et ne comportent qu'exceptionnellement des ouvrages. La traversée des cours d'eau se fait généralement à gué. Elles ne sont pas empierrées. Ajoutons que les sentiers muletiers ne sont praticables qu'aux cavaliers ; leur largeur est de 1 à 2 mètres.

La route coloniale n° 1 de la Nouvelle-Calédonie, ouverte à la circulation, atteint aujourd'hui Katavéré à 202 kilomètres de Nouméa.

La navigation sur les rivières de l'Ile est presque nulle. A part le Diahot, navigable pour des chaloupes ou des chalands assez forts (25 à 50 tonneaux), sur 40 kilomètres environ, aucune rivière de la Nouvelle-Calédonie ne peut donner passage qu'à des embarcations ou à des petits chalands. Les obstacles rencontrés sur ces rivières, et qui limitent les possibilités ou la commodité du batelage, sont généralement des bancs de sable et de galets, quelquefois très importants, mais dont le dragage serait évidemment possible.

AMERIQUE

Le budget de la Guadeloupe et le régime financier du port de la Pointe-à-Pitre. — La colonie de la Guadeloupe a été autorisée, par un décret en date du 8 novembre 1922, à contracter un emprunt de 2 millions de francs, en vue de lui permettre d'améliorer le port de commerce de la Pointe-à-Pitre. Or, les ressources de la colonie permettent dès maintenant l'ouverture des travaux, rendant ainsi moins lourde la charge de l'emprunt à contracter ultérieurement.

Cependant, pour suivre les opérations financières que doivent entraîner ces travaux, il a paru indispensable à l'Administration locale d'instituer dès maintenant, et conformément au décret du 30 décembre 1912 sur le régime financier des colonies, un budget annexe au budget local de la Guadeloupe rattaché pour ordre à ce dernier. Ce budget annexe, par le fait de son indépendance entière vis-à-vis du budget local, soumis inévitablement aux vicissitudes de la situation financière de la colonie, doit en outre offrir une garantie plus grande de stabilité, et, par suite, plus de confiance aux futurs prêteurs, quand il s'agira de réaliser l'emprunt. Le Conseil général de la colonie, consulté sur la question, a, en novembre 1923, adopté la proposition de l'Administration locale.

Cette proposition a été agréée également par l'Administration centrale, et un décret du 27 août 1924 vient d'instituer, pour le port de commerce de la Pointe-à-Pitre, un budget spécial annexe au budget local de la Guadeloupe.

La contribution des patentes à la Martinique. — Dans sa séance en date du 30 octobre 1923, le Conseil général de la Martinique a adopté une délibération tendant à modifier l'assiette de la patente des usines à sucre manipulant leurs propres cannes.

La délibération du 27 avril 1921, dernière en date, a soumis ces usines à la patente à raison de 3 fr. 50 les 100 kilogrammes de sucre fabriqué et a supprimé l'exemption accordée par la délibération du 15 janvier 1897 en faveur des usines agricoles recevant jusqu'à concurrence du huitième de leur fabrication totale des cannes d'achat. Or, l'application de cette mesure a amené l'administration locale à reconnaître qu'elle pouvait avoir des effets désastreux pour l'importante et intéressante catégorie des petits propriétaires dont les usiniers agricoles refusaient dès lors la production. Elle prit donc l'initiative de proposer au Conseil général le rétablissement du *statu quo*, qui permettra également en outre aux agents de l'assiette de liquider la patente dans des conditions favorables.

La délibération du 30 octobre 1923 du Conseil général de la Martinique a été approuvée par décret du 15 août 1924.

Modification au tarif douanier de la Guyane. — Dans le but de protéger la production métropolitaine contre la concurrence étrangère à la Guyane, le Conseil général de cette colonie a émis le vœu que soit supprimée la tarification spéciale édictée par le décret du 29 novembre 1892 en ce qui concerne les poivres, les fontes, le sulfure de carbone, les malles, les bois rainés et bouvetés et les seaux en bois.

Un décret du 26 août 1924 vient de donner satisfaction à ce vœu.

Amélioration des services téléphoniques en Guyane. — Le Conseil général de la Guyane, dans sa séance du 9 février 1924, a voté une délibération instituant dans la colonie un service de messages téléphonés et un service de télégrammes téléphonés.

Cette mesure, appelée à rendre de réels services, a reçu l'approbation du Gouverneur en conseil privé dans sa séance en date du 26 avril 1924. Elle vient d'être également approuvée par décret du 6 septembre 1924.

MARCHÉS COLONIAUX

Produits coloniaux (1)

Cacaos. — Les transactions se montrent un peu plus actives, et la tendance générale s'est raffermie. On a coté aux 50 kilos entrepôt :

Au Havre : Accra et similaires de la Côte occidentale d'Afrique, 160 à 168 fr.; Martinique, 199 à 202 fr.; Guadeloupe, 200 à 203 fr.; Gabon, 200 à 205 fr.; Côte d'Ivoire, Dahomey, 170 à 180 fr.; Togo, Cameroun, 165 à 175 fr.

A Nantes : Accra, 153 à 158 fr.; Martinique, 193 à 200 fr.; Guadeloupe, 200 à 205 fr.

A Marseille, avec privilège colonial : Guadeloupe, Martinique, 200 à 210 fr.; Gabon, Madagascar, Réunion, Comores, Nouvelle-Calédonie, 190 à 200 fr.; demi-droits : Côte d'Ivoire, 165 à 175 fr.; Congo, Dahomey, Togo, Cameroun, 155 à 165 fr.; Nouvelles-Hébrides, 125 à 140 fr.

Cafés. — On note un courant de demandes suivi, et les cours demeurent bien tenus. Le 10 septembre, on a coté au Havre, les 50 kilos : courant, 399 fr. 50 ; octobre, 392 fr.; novembre, 390 fr.

Les sortes coloniales, dont les stocks sont excessivement réduits, sont recherchées. On a coté les 50 kilos entrepôt :

Au Havre : Guadeloupe bonifieur, 630 à 640 fr.; d° habitant, 615 à 625 fr.; Tonkin, 515 à 565 fr.; Nouvelle-Calédonie, 520 à 590 fr.; autres colonies, 375 à 445 fr.

A Nantes : Martinique et Guadeloupe bonifieur, 615 à 625 fr.; d° habitant, 600 à 610 fr.; Madagascar, 360 à 430 fr.

A Marseille : Guadeloupe bonifieur, 550 à 650 fr. ; d° habitant, 525 à 600 fr.; Tonkin, 375 à 500 fr.; Nouvelle-Calédonie, 425 à 525 fr.; Bourbon, 450 à 500 fr.

Grains et issues. — La situation générale du marché reste très ferme. Cours de Marseille : blés durs Algérie-Tunisie, colons, 138 fr. Orges Maroc, nues caf., livrable, 93 à 94 fr. Maïs jaunes Indochine, logés caf., livrable, 80 à 81 fr., le tout aux 100 kilos. Cours de Bougie : Orges Maroc Safi-Mogador logées quai Bougie, 90 fr.; blés durs Algérie, colons, machinés, 142 à 145 fr.; avoines, colons, machinées, 84 à 85 fr., nu quai Bougie; semoules première, 180 fr.; tuzelles extra, 141 à 142 fr.; remoulages, 75 fr., logé quai Bougie ; fèveroles ou petites fèves de Tunis, Bône, Djidjelli ou Philippeville, 110 fr. les 100 kilos, nu Bougie.

Les affaires en sons et issues sont peu actives, mais les prix se maintiennent.

Manioc. — Après un ralentissement des affaires, il s'est manifesté une reprise marquée, et les cours se retrouvent aux environs de ceux du mois précédent. A Marseille, on a coté : cossettes et bouchons, 76 à 78 fr. les 100 kilos ; farine, 90 à 130 fr.; fécule, 90 à 160 fr., suivant blancheur et finesse.

Rhums et tafias. — Les cours font preuve de résistance, mais la physionomie du marché est peu animée. On a coté l'hectolitre logé, base 54°, au Havre : rhum Martinique, 670 à 830 fr.; d° Guadeloupe, 660 fr.; d° Réunion, 645 fr.; d° Madagascar, 637 fr. 50, nu ; à Bordeaux : tafia Martinique, 630 à 660 fr.; d° Guadeloupe, 630 à 640 fr.; à Marseille, rhum Martinique, 650 à 690 fr.; d° Guadeloupe, 640 à 650 fr.; d° Réunion, 605 à 620 fr. A Paris, les prix du rhum varient de 660 à 850 fr., suivant provenance et qualité.

Riz. — La tendance générale demeure soutenue, l'abondance des arrivages n'exerçant qu'une faible influence sur les cours, en raison de l'importance des demandes. Cours de Marseille : Saïgon n° 1, disponible, 134 fr.; d° livrable, 134 fr. 50; Madagascar, disponible, 108 à 160 fr. suivant qualité ; brisures Saïgon, disponible magasin, n° 1 ou n° 2, 117 à 118 fr. les 100 kilos.

Sucres. — La tenue du marché a été assez irrégulière, avec orientation vers la baisse, malgré une certaine activité des transactions. Le sucre blanc indigène n° 3 se traitait à Paris, le 10 septembre, entre 244 et 253 fr. les 100 kilos. Pour les sucres coloniaux, on a coté à Nantes : n° 2 bis, 240 à 245 fr.; roux 97°, 230 à 235fr.; grains fins, 220 fr. les 100 kilos, en entrepôt ; à Marseille : Réunion 1er jet blanc n° 3, 215 à 225 fr. ; Guadeloupe 2e jet, Madagascar blanc, 200 à 215 fr.; Madagascar roux, 190 à 210 fr., suivant titre et couleur.

Vanilles. — Un bon courant de demandes a absorbé presque complètement les stocks disponibles, et la tendance demeure très ferme. Cours de Marseille, au kilo : Réunion, Comores, Madagascar, premières, 375 à 425 fr.; tête et queue, 50 % de premières, 300 à 375 francs ; queues seules, 250 à 300 fr.; avariées, mitées, créosotées, 100 à 250 fr. Tahiti, étiquette rose, 300 à 325 fr.; blanche ou jaune, 275 à 300 fr.; verte, 200 à 250 fr. Vanillons Guadeloupe, 125 à 175 fr.

Vins. — Les affaires sont peu actives, et les prix se maintiennent difficilement. On a traité à Alger : vins rouges toutes qualités réunies, 6 fr. à 6 fr. 75 le degré. Les vendanges s'avancent en Algérie et en Tunisie, et la récolte s'annonce satisfaisante.

Caoutchoucs. — Marché calme, sans orientation précise. A Paris, sur le marché officiel, on a coté, le 10 septembre, crêpes et feuilles fumées, le kilo net, entrepôt Paris : courant, 10 fr. 90 ; octobre, 11 fr.; novembre, 11 fr. 15. A Bordeaux, des affaires ont été traitées en Cameroun cubes à 7 fr. le kilo, et il y a vendeurs de Conakry à 9 fr.

Gommes. — Les affaires sont très clairsemées, mais les prix sont résistants. Cours de Marseille : Arabique Cordofan naturelle, 455 fr. les 100 kilos ; Sénégal bas du fleuve, 435 fr.; Copal Congo dure blanche, 595 francs ; blonde, 545 fr.; brune, 270 fr. A Bordeaux, on cote la gomme Sénégal bas du fleuve en sortes à 390 francs les 100 kilos, caf.

Cotons. — Les nouvelles publiées concernant la récolte américaine ont déterminé un fléchissement des cours ; le marché présente peu d'animation. Le 10 septembre, on cotait au Havre : courant, 582 fr.; octobre, 569 fr. ; novembre, 565 fr. Les sortes coloniales sont toujours très demandées. On a coté à Marseille, les 50 kilos : Nouvelle-Calédonie, 600 à 625 fr. ; Soudan, Dahomey, Côte d'Ivoire, Togo, 550 à 575 fr.; Indochine, Madagascar, 525 à 550 fr.

Laines. — Les demandes sont toujours actives, les stocks sont très réduits, et la fermeté persiste. Cours du Havre, le 10 septembre : courant, 1.650 fr.; octobre-novembre, 1.640 fr. Pour les provenances coloniales, on a coté à Marseille : Sousse suint, 7 fr. à 7 fr. 50 le kilo ; Alger colons suint, 9 fr. à 9 fr. 50 ; Casablanca Aboudhia, 10 fr. à 10 fr. 50 ; d° Beldia, 7 fr. 50 à 7 fr. 75.

Graines oléagineuses. — Les offres sont peu nombreuses, mais la tendance est assez irrégulière, sous l'influence du change. On a traité à Marseille : arachides coque Rufisque, 177 fr. 50 les 100 kilos ; palmistes base Dahomey, 185 fr.; coprahs base Straits, 250 fr.

(1) Les cours indiqués, nominaux ou réellement traités, relevés dans les circulaires des courtiers de nos grandes places de commerce, n'ont d'autre but que de renseigner nos lecteurs sur la valeur approximative des principaux produits de nos colonies.

Huiles. — La tenue des cours a été assez instable, surtout pour les huiles exotiques, en raison des fluctuations du change. On a coté à Marseille : huiles d'olives Tunisie extra, 730 à 740 fr.; d° première pression, 680 à 690 fr.; Algérie surfine, 680 à 690 fr.; d° fine, 655 à 660 fr. les 100 kilos. Arachides neutres désodorisées, 490 à 495 fr.; d° Rufisque supérieures, 500 à 510 francs ; d° ordinaires, 495 à 500 fr. ; à fabrique, arachides, 442 fr. 50 ; coprahs, 382 fr. 50 ; palmistes, 380 francs ; palme blanchie, 335 fr.; palme Dahomey, 317 francs 50 les 100 kilos.

Bois exotiques. — Bonne demande persistante, notamment pour les belles qualités, avec tendance soutenue. A Marseille, on a coté : acajou Gabon, 70 à 85 fr. les 100 kilos ; palissandre Madagascar, 50 à 100 francs ; ébène Gabon, 105 à 125 fr.; d° Madagascar, 90 à 110 fr.; okoumé en billes, 42 à 45 fr.; d° en rondins, 40 à 42 fr.

Cire d'abeilles. — La tendance générale demeure soutenue, malgré un ralentissement des transactions. On a traité à Marseille, avec privilège colonial : Madagascar, 10 fr. à 10 fr. 50 ; Maroc, 10 fr. 25 à 10 fr. 50 ; avec droits de 8 francs aux 100 kilos : Afrique occidentale française, 10 fr. à 10 fr. 25 le kilo entrepôt.

Cuirs et peaux. — Les acheteurs se montrent assez réservés, mais la tendance reste ferme, en raison de la faiblesse des stocks. Cours de Marseille : Madagascar salés secs, 4 fr. 50 à 5 fr. le kilo ; d° arseniqués, 7 fr. 50 à 8 fr. 50 ; Sénégal salés secs, 6 fr. à 6 fr. 50 ; Maroc salés secs, 5 à 6 fr.; chèvres Soudan arseniquées, 7 à 9 fr.

Fibres. — Cours en hausse, par suite de la rareté du disponible et du peu d'importance des arrivages. On a coté à Marseille : kapok Indochine, 9 fr. 50 à 10 fr. le kilo ; aloès 1er choix, 350 à 400 fr. les 100 kilos ; d° 2e choix, 325 à 350 fr.; sisal 1re qualité, 300 à 350 fr.; d° 2e qualité, 200 à 300 fr.; paka Madagascar, du Soudan, 175 à 200 fr.

Graphites. — Le marché conserve de bonnes dispositions. On enregistre, à Marseille, des demandes importantes en 90 % de carbone, sur la base de 88 à 90 francs les 100 kilos.

Petites Nouvelles commerciales

Les importations françaises de céréales en 1923. — Les importations françaises de céréales en grains ont été les suivantes en 1923, pour le commerce spécial : *blé*, 14.167.954 quintaux métriques, pour une valeur de 1.149 millions de francs, dont 1.840.927 quintaux en provenance d'Algérie, et 587.453 quintaux en provenance de Tunisie ; *avoine*, 1.297.626 quintaux pour une valeur de 74.657.000 francs, dont 378.445 quintaux d'Algérie, et 38.810 quintaux de Tunisie ; *orge*, 697.295 quintaux, pour une valeur de 37.466.000 francs, dont 396.297 quintaux d'Algérie, et 176.153 quintaux de Tunisie ; *seigle*, 371.792 quintaux, pour une valeur de 23.852.000 fr.; *maïs*, 5.637.589 quintaux, pour une valeur de 349.362.000 francs, dont 440.009 quintaux en provenance de l'Indochine française ; *sarrasin*, 157 quintaux, pour une valeur de 24.000 francs.

Quant aux importations françaises de farines, elles ont été les suivantes pendant l'année dernière : farine de blé, 68.908 quintaux, pour une valeur de 6 millions 524.000 francs, dont 29.210 quintaux venant d'Algérie, et 15.404 quintaux de Tunisie ; farine de maïs, 130.273 quintaux pour 10.017.000 francs ; autres farines, 27.019 quintaux pour 2.364.000 francs.

Les cafés du Togo. — Les quantités de cafés originaires des territoires du Togo placés sous mandat français qui pourront être admises en France, au bénéfice de la détaxe, pendant la période allant du 1er juillet 1924 au 30 juin 1925, ont été fixées à 10 tonnes par décret du 1er août dernier.

Valeurs Coloniales

Paris, le 18 août 1924.

Pendant toute la période sous revue, notre marché a été totalement dépourvu d'animation et la reprise tant annoncée qui devait s'effectuer pendant les vacances n'a, à aucun moment, été esquissée. La Bourse n'a pas tenu compte de l'issue de la Conférence de Londres ni des travaux de Genève et semble surtout préoccupée des problèmes intérieurs : équilibre du budget, vie chère, etc...

Toutefois, cette ambiance hésitante n'a eu qu'une répercussion très restreinte sur toutes les valeurs coloniales. Bien au contraire, eu égard aux perspectives d'avenir particulièrement brillantes et aussi aux dividendes rémunérateurs que la plupart de ces sociétés sont à même de fournir à leurs actionnaires, on remarque sur toute cette catégorie de titres une fermeté indéniable et qui s'accentue encore en clôture.

PARQUET

Emprunts des colonies et protectorats. — En sympathie avec les *rentes françaises*, la plupart des *fonds garantis* se présentent en progrès ; seuls, semble-t-il, les *emprunts de Madagascar* ont supporté des offres.

Les *emprunts des colonies et protectorats* esquissent également une reprise assez sensible.

Au comptant, l'allure est peut-être un peu moins bonne, mais le fond n'en est pas moins résistant.

Banques. — L'activité et la fermeté ont prévalu sur toute cette catégorie de valeurs que nous retrouvons au-dessus des cours pratiqués il y a un mois. Il faut surtout mentionner l'avance de la *Banque de l'Algérie*, de la *Compagnie Algérienne*, de la *Banque de l'Indochine*, de la *Banque de la Guadeloupe*, de la *Banque de la Martinique*, de la *Banque de la Réunion* et, enfin, de la *Banque de l'Afrique Occidentale*. Le *Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie*, ainsi que la *Banque Française de l'Afrique* et le *Crédit Algérien*, n'ont pas varié ou presque. Au contraire, la *Banque Industrielle de l'Afrique du Nord* et le *Crédit Foncier Colonial* sont plus calmes.

Transports. — Les *chemins de fer coloniaux* ont manqué quelque peu de régularité. En effet, alors que les *Tunisiens*, les *Colonies françaises*, le *Dakar-Saint-Louis* gagnent un peu de terrain, *l'Ouest-Algérien*, les *Chemins de fer sur route de l'Algérie*, les *Chemins de fer de l'Indochine et du Yunnan* et la *Compagnie des Chemins de fer du Maroc*, au contraire, ont perdu quelques points.

Parmi les *valeurs de navigation*, signalons la reprise de la *Havraise Péninsulaire*.

Valeurs diverses. — Les *valeurs de phosphates* ont encore supporté des réalisations, mais il semble en clôture que la reprise ne saurait tarder. Les *valeurs minières* sont particulièrement soutenues et la hausse de *Mokta el Hadid* mérite une mention spéciale. Le *Nickel* est également mieux. Les *charbonnages du Tonkin* ont poursuivi leur mouvement de hausse. Enfin, parmi les *sociétés coloniales*, notons la bonne tenue de l'action *Eaux et Electricité de l'Indochine*, le mouvement en avant des *Distilleries de l'Indochine*, des *Rizeries Indochinoises* et la résistance de *Sangha Oubangui*, favorablement influencée par les mesures prises en vue du rétablissement de la trésorerie.

COULISSE

Sur cette partie de la cote, les *valeurs minières* ont encore bénéficié des achats de la clientèle et l'*Ouasta Mesloula* ainsi que *Sidi Bou Aouane* clôturent en vive hausse. L'*Occidentale de Madagascar* est en recul. Parmi les valeurs des *sociétés coloniales*, *Kong* poursuit sa reprise, alors que l'*Afrique et Congo* est faible.

L'Administrateur-Gérant : Adrien HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

N° 23

SUPPLÉMENT COLONIAL
DE
L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Paraissant le 3e Vendredi de chaque mois

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY** *Rédacteur en Chef :* **René THÉRY**

Prix du Numéro : UN FRANC

Annexe du N° 1702 (66e volume)	Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt)	Vendredi 17 Octobre 1924 33e Année

ACTUALITÉ COLONIALE

L'Exemple de Wembley

La colossale exposition *impériale* organisée à Wembley témoigne de la volonté de nos amis britanniques de tout mettre en œuvre pour resserrer les liens économiques et moraux existant entre le Royaume-Uni et ses Dominions et colonies. Le principe même de la manifestation, l'effort accompli en vue d'assurer sa grandeur et — il faut le dire — sa *puissance*, la propagande instituée à son occasion dans les diverses classes sociales et, aussi, certaines discussions politiques qu'elle a soulevées, montrent clairement qu'on a voulu en faire un instrument d'expansion méthodique : le succès croissant qu'elle remporte auprès des masses atteste la réussite de cette entreprise audacieuse. Un enseignement utile pourra s'en dégager pour notre pays.

Nous venons de qualifier l'exposition de Wembley d'*impériale :* on ne s'est pas borné, en effet, à y présenter les produits multiples des possessions anglaises d'outre-mer ; l'industrie métropolitaine y a également participé de façon très active. Ce simple trait caractérise déjà le but initial poursuivi par les organisateurs : ils ont cherché à placer côte à côte toutes les créations de l'économie de l'Empire, afin de développer les échanges réciproques de ses différentes parties, et de hâter ainsi l'heure où il arrivera à se suffire entièrement à soi-même. Cette préoccupation de mieux souder les territoires britanniques a conduit, en outre, à grouper dans chaque section une documentation extrêmement riche sur les possibilités d'installation des émigrants anglais ou des colonies anglaises : on a tenté, par là, de stimuler l'*interpénétration* des races disséminées aux quatre coins du monde sous l'autorité suprême du Gouvernement de Londres.

Des attractions provisoires, si séduisantes eussent-elles été, n'auraient point suffi à la réalisation de ce programme : aussi n'a-t-on pas hésité à établir à Wembley des installations permanentes, susceptibles de servir constamment à abriter une immense foire, un vaste marché de toutes les marchandises produites en un lieu quelconque de l'Empire. D'énormes palais ont été édifiés en pierre « pour durer » ; on a construit des voies ferrées définitives, qui amèneront en tout temps les objets exposés et les visiteurs ou clients éventuels : lorsque l'exposition actuelle fermera ses portes, on conservera ainsi un outillage considérable, grâce auquel d'autres manifestations tendant à l'essor impérial pourront, presque sans interruption, être renouvelées.

Une grosse dépense, naturellement, a dû être engagée pour parvenir à ce résultat : des estimations modérées évaluent à plus de 12 millions de livres sterling (soit, au cours de ces jours-ci, environ 1 milliard de francs) les sommes décaissées ; le Royaume-Uni a pris sa large part de cette charge, mais les Dominions et Colonies s'y sont associés dans une forte proportion.

Ce cadre une fois créé, on s'est appliqué à l'*animer* rationnellement. Toutes les expositions particulières y soulignent la valeur des produits britanniques et l'intérêt des territoires britanniques : partout le passant est invité à n'acheter que des marchandises provenant d'Angleterre, de ses Dominions ou de ses Colonies, et partout il est convié à ne se fixer qu'en Angleterre, dans ses Dominions ou dans ses Colonies. Une publicité intensive et intelligente a attiré à Wembley une foule accourue de toutes les parties de l'Empire ; chaque jour les enfants des écoles sont conduits à l'exposition, où se multiplient conférences populaires, réunions de propagande, congrès, etc.

L'importance de cette manifestation a d'ail-

leurs été jugée telle par les principaux intéressés que certains ont attaché à leur participation une signification politique : la Birmanie, actuellement simple province de l'Inde, s'est imposé un sacrifice de 6 millions de livres sterling (presque 550 millions de francs) pour bâtir un palais somptueux et affirmer ainsi son désir de devenir colonie autonome ; le fait d'avoir groupé en un même pavillon le Soudan, le Kenya, le Tanganyka, et les autres possessions de la Côte orientale d'Afrique a été interprété, peut-être prématurément, comme prélude à la formation d'un nouveau Commonwealth, etc.

Il est bon de constater que le succès de l'Exposition a été très vif : le chiffre des visiteurs dépasse déjà 14 millions de personnes, et l'on estime qu'il montera à 18 millions à la fin du semestre d'ouverture, les entrées journalières atteignant en moyenne 100.000 unités et montant parfois à 250.000. Il semble aussi qu'un accroissement des commandes de produits coloniaux en soit issu, et que la campagne pour l'émigration « interimpériale » ait déjà commencé à porter ses fruits. Au point de vue moral, on a l'impression qu'un resserrement appréciable des liens des diverses portions de l'Empire ait été obtenu, et des esprits éclairés en concluent qu'il serait opportun de prolonger en 1925 l'organisation si bien réalisée en 1924.

Un enseignement se dégage pour nous de ces faits. Nous avons montré magistralement notre aptitude à créer de superbes expositions coloniales, notamment à Marseille, où un véritable tour de force a été accompli en 1922. La politique des foires et celle des expositions régionales (telles que celle ouverte à Strasbourg depuis le mois de juillet) sont également fécondes en diffusant de par toute la Métropole l'idée coloniale.

Il nous paraît que sans renoncer à ce système excellent de propagande directe, nous devons compléter notre action par un effort plus vaste : le projet d'Exposition coloniale de Paris peut en permettre la réalisation, à condition de voir assez large et de tout préparer en temps opportun.

L'exemple de Wembley vaut d'être suivi; nous sommes parfaitement capables de réaliser, selon notre génie et celui de nos colons, une œuvre aussi belle, qui mettra lumineusement en relief la vitalité de nos possessions et aidera à leur développement en même temps qu'à celui de la Mère-patrie. N'hésitons pas à nous y consacrer !

EDMOND THÉRY.

QUESTIONS DU JOUR

La Ratification du Traité de Lausanne et les perspectives de développement commercial de la Syrie

En ratifiant, au cours des séances du mois d'août, le Traité de Lausanne trop longtemps demeuré en suspens, le Parlement français a mis officiellement fin à l'*état de guerre* qui subsistait *de jure* entre notre pays et la Turquie. Il va permettre ainsi le rétablissement de relations plus normales avec le Gouvernement d'Angora et hâter par là la reprise dans le proche-Orient d'une politique logique conforme à nos aspirations et à nos traditions.

Il n'est pas besoin d'insister sur les avantages généraux que nous tirerons de ce retour à un régime normal : trop d'intérêts ont été engagés par nos compatriotes dans l'Empire ottoman pour que nous ne nous réjouissions pas de constater que nos droits légitimes pourront désormais y être régulièrement défendus.

D'un autre point de vue qui, pour être plus particulier n'en apparaît pas moins comme essentiel, nous devons aussi tenir pour fort heureux le vote intervenu à la fin de la session d'été : la ratification du Traité de Lausanne, en effet, facilitera la conclusion d'arrangements indispensables à l'organisation définitive et à l'essor des territoires de Syrie et du Liban placés sous notre mandat.

Cet aspect du problème mérite d'être étudié dans ce *Supplément Colonial* : une remarquable conférence faite en juin dernier au *Comité National des Conseillers du Commerce Extérieur* par le général Weygand, notre éminent haut-commissaire en Syrie et au Liban, nous fournira à ce sujet une précieuse documentation, que compléteront des renseignements plus récents relatifs à l'activité commerciale du pays placé sous notre tutelle.

***

Dans le domaine politique, la ratification, nous donnant des frontières parfaitement délimitées et tracées, supprimera les motifs de revendications ottomanes dont prenaient prétexte des bandes armées pour se livrer, en territoire sous mandat, à des actes caractérisés de brigandage : la sécurité est aujourd'hui assurée dans l'ensemble de la Syrie et du Liban et nous n'avions plus d'ennemis depuis plusieurs mois qu'aux confins de la Turquie ; la situation va s'améliorer là aussi, car nous pourrons réprimer comme il sied des incursions intolérables, et bientôt, la « paix absolue » régnant partout, il sera possible de diminuer notre effort militaire, d'ailleurs considérablement réduit déjà.

Les conséquences de la ratification ne seront pas moins intéressantes dans l'ordre financier. On sait qu'à cet égard le Mandat dispose d'un budget général et d'autant de budgets locaux qu'il comprend d'Etats particuliers (Grand Liban, Alep, Damas, Alaouites et Druses). Pendant une première période, le budget général, alimenté par des subventions de la Métropole, dut soutenir largement les budgets locaux : il se trouva, pour cette raison, gonflé à 185 millions en 1920 et à 65 millions encore en 1921 ; il put être réduit à 50 millions dès 1922 et ramené en 1923 à 10 millions, somme strictement nécessaire pour assurer la marche des ser-

vices communs à l'ensemble du Mandat. Depuis l'année dernière, donc, les Etats autonomes équilibrent entièrement leurs dépenses propres (de l'ordre de grandeur de 150 millions) à l'aide de leurs ressources particulières. Les comptes définitifs de l'exercice écoulé ne nous sont pas parvenus à ce jour : il ressort néanmoins d'informations que nous avons pu recueillir qu'un excédent appréciable (d'environ 30 millions) sera constaté, alors que les prévisions égalaient simplement les charges aux revenus. Ce résultat, tout à l'honneur de notre Administration, n'a pas été obtenu sans peine : un énorme effort de compression a dû être opéré, et il semble que les économies aient été pratiquées jusqu'à l'extrême limite au delà de laquelle une entrave gênante eût été apportée à l'aménagement du pays. Pour exécuter certains travaux publics urgents et fort utiles, il faudrait pouvoir se procurer des ressources nouvelles sans écraser davantage les contribuables : cela était malaisé jusqu'à présent parce qu'en vertu de conventions provisoires une partie notable du produit des impôts recouvrés par les Etats (50 millions par an en nombre rond) était spécialement attribuée au service de la Dette ottomane. Sous ce régime, par conséquent, les contribuables versaient 200 millions aux États, mais ceux-ci ne pouvaient en utiliser que 150 pour leurs besoins. Maintenant que le Traité de Lausanne est ratifié, cette affectation brutale pourra disparaître : la Syrie et le Liban, en tant que successeurs partiels de l'ancien Empire de Constantinople, auront naturellement à assumer les charges d'une fraction de la dette ; mais ils auront la faculté d'y consacrer tels capitaux et de lui donner telles garanties qui seront jugées opportunes, si bien que les budgets disposeront au mieux de la totalité du produit des impôts.

Une autre « affectation », à peu près aussi importante, résulte de la prolongation du monopole dont jouissait avant la guerre la *Régie des Tabacs Ottomans*. Celle-ci, très impopulaire, a empêché certainement l'extension de cultures fort rémunératrices : sa suppression ou sa modification radicale vont pouvoir être envisagées, et une élasticité supplémentaire en résultera pour les budgets, en même temps qu'en découlera un essor économique intéressant dans plusieurs régions.

Les tarifs de chemins de fer se ressentiront également heureusement de la ratification du Traité. Ces tarifs, actuellement, sont exagérément élevés, malgré l'excellente gestion de la Compagnie du *Damas-Hamah*, parce que cette dernière, obligée d'exploiter les lignes qu'elle possédait en Turquie aux conditions d'avant-guerre, était grevée de servitudes qu'elle n'aurait pas pu supporter sans l'appoint de recettes supplémentaires en Syrie : la réadaptation de ses conventions est prescrite par le Traité de Lausanne ; consolidant sa situation dans toute l'Asie Mineure, elle permettra de diminuer équitablement les taxes de transport présentement en vigueur en Syrie et au Liban.

Enfin, au point de vue des transactions proprement commerciales, le rétablissement de la paix avec la Turquie va permettre l'ouverture de négociations tendant à la conclusion de conventions dont l'absence est excessivement fâcheuse en ce moment. Le négoce syrien, qui s'étendait jusqu'en 1918 sur la totalité du territoire ottoman, a été prodigieusement gêné par des barrières douanières invraisemblables à dater du morcellement de l'ancien Empire : une de ses zones d'action est restée turque, tandis que deux autres sont passées sous mandat anglais (dans l'Irak d'une part, en Transjordanie et en Palestine, d'autre part), la quatrième seulement formant un tout homogène sous notre autorité. Des accords ont été élaborés avec la Grande-Bretagne pour faciliter les relations avec la Transjordanie et la Palestine, et de ce côté, tous apaisements ont été donnés aux trafiquants ; avec l'Irak, les difficultés ont subsisté plus longtemps, mais on a fini aussi par les surmonter récemment. Avec la Turquie, par contre, aucun arrangement n'a pu encore être mis sur pied, et l'entrée de certains produits syriens sur le sol ottoman a été pratiquement interdite.

Faisant preuve d'une largeur de vues digne d'éloges, notre Haut-Commissariat n'a pas usé de représailles, pour des raisons expliquées en ces termes par le général Weygand dans la conférence que nous avons citée ci-dessus : « Le Traité d'Angora a séparé d'Alep, par une frontière, tout l'hinterland dans lequel il commerçait surtout. Les Turcs nous ont imposé des tarifs douaniers qui sont à peu près prohibitifs, et les savons, les oranges de Tripoli, qui allaient autrefois en Turquie, n'y peuvent plus entrer à cause de ces tarifs. A cela nous avons répondu par quoi ? En supprimant tous les tarifs douaniers à la frontière turque, et tous les produits turcs arrivent en franchise absolue chez nous. Pourquoi ? Parce qu'Alep et toute cette région y prend des matières premières et que, comme Alep ne peut plus commercer avec la Turquie pour ses produits fabriqués, si on l'avait privé des matières premières, il serait mort ou à peu près ».

Ce palliatif a sauvé incontestablement Alep et a même déterminé en fait en 1924 un adoucissement des rigueurs turques. Il n'en demeure pas moins hors de doute que la réglementation actuelle ne saurait durer : sa remise au point, rendue enfin possible par la ratification du Traité de Lausanne, contribuera sûrement à l'essor du commerce syrien.

D'une manière plus générale, d'ailleurs, il convient d'observer que notre mandat a souffert directement du chaos dans lequel est restée l'Asie-Mineure à la suite des incidents qui se sont succédé sans interruption à partir de 1919. Il profitera donc le premier du retour d'un ordre stable dans la région. Cette perspective est d'autant plus encourageante qu'en dépit de circonstances franchement critiques l'économie de la Syrie et du Liban est déjà en pleine progression, comme va le montrer l'examen des dernières statistiques commerciales que nous avons reçues.

***

Il ressort de documents récemment communiqués par les services du Haut-Commissariat français en Syrie et au Liban que les importations totales des territoires sous mandat se sont élevées, en 1923, à 560.477.393 francs, dont 28.976.823 francs de marchandises importées en franchise. Le montant des marchandises importées assujetties aux droits a été ainsi de 531.500.570 francs, se répartissant comme suit, comparativement aux chiffres de 1921 et de 1922 :

Les importations de la Syrie et du Liban en 1921, 1922 et 1923

	1921	1922	1923
	(Milliers de francs)		
Beyrouth	469	367	364
Tripoli	66	74	89
Alexandrette	33	27	41
Lattaquieh	7	5	3
Alep	3	8	9
Damas	9	20	26
Total	587	501	532

Quant aux entrées en franchise, elles ont été de 16.346.530 fr. par Beyrouth, de 4.517.185 fr. par Tripoli, de 1.549.112 fr. par Alexandrette, de 586.067 francs par Lattaquieh, de 5.911.354 fr. par Damas, et de 66.579 fr. par Alep.

Les exportations de la Syrie et du Liban ont at-

teint, en 1923, 168.513.381 fr., suivant répartition ci-après :

Les exportations de la Syrie et du Liban en 1921, 1922 et 1923

	1921	1922	1923
	(Millions de francs)		
Beyrouth	27	37	49
Tripoli	8.5	13	22
Alexandrette	8.5	25	43
Lattaquieh	0.5	0.5	3
Alep	19.5	3	6
Damas	5	9.5	45
Total	69	88	168

Ces exportations ne comprennent pas les réexportations, qui se sont élevées à 78.830.000 francs, contre 26.250.000 francs en 1922 :

Les réexportations de la Syrie et du Liban en 1922 et 1923

	1922	1923
	(Millions de francs)	
Beyrouth	14.0	21.6
Tripoli	0.2	1.7
Alexandrette	0.5	7.0
Alep	11.3	39.5
Damas	0.2	9.0
Total	26.2	78.8

Les principaux pays de provenance ont été, en 1923, l'Angleterre, avec près de 121 millions de francs, l'Egypte, près de 94 millions, la France, 81 millions, l'Italie, 57 millions, les Etats-Unis, 40 millions, l'Allemagne, 35 milions, la Belgique, près de 33 millions, etc...

Les principaux pays de destination des exportations et réexportations réunies ont été, pendant la même année, Chypre, avec près de 60 millions de francs, la Turquie, 52 millions, la France, près de 50 millions, l'Egypte, 37 millions, les Etats-Unis, 18 millions, l'Italie, 10 millions, etc...

Le mouvement commercial des différents marchés syriens a présenté en 1923 les mêmes caractéristiques que pendant les années précédentes. La plus grande partie des importations d'outre-mer se fait par Beyrouth, qui reste le principal marché de distribution de la Syrie et le fournisseur de Damas, et en bonne partie d'Alep. Damas et Alep demeurent les deux grands centres où vient s'approvisionner l'intérieur, et où les pays limitrophes font leurs achats et leurs ventes. Les exportations se font par Beyrouth, Tripoli et Alexandrette.

On remarquera que la progression a été entre 1922 et 1923 de moins de 6,2 % aux entrées (sans tenir compte des marchandises importées en franchise) et de plus de 90,9 % aux sorties (abstraction faite des réexportations), le déficit de la balance commerciale se trouvant ramené de 387 millions en 1922 à 289 millions en 1923.

Depuis le début de l'année 1924, la marche en avant s'est accentuée encore. Un rapport de l'Inspecteur général des Douanes indique, en effet, que pour le premier semestre de 1924 la valeur globale des marchandises de toutes sortes importées en Syrie et au Liban (y compris celles entrées en franchise) s'est élevée à 346.278.000 francs contre 249.800.000 francs pour la période correspondante de 1923, soit une plus-value de 96.472.000 francs, ou 39 %, tandis que la valeur des produits exportés ou réexportés est montée à 130.778.000 francs au lieu de 74.067.000 francs pendant le premier semestre de l'année précédente, soit une majoration de 56.711.000 francs, ou 76 %. Contrairement à ce qui avait été observé en 1923 par rapport à 1922, l'accroissement en valeur absolue des importations a été supérieur à celui des exportations, de sorte que le déficit de la balance commerciale (d'ailleurs compensé par les envois de fonds des Syriens émigrés et les investissements de capitaux de provenance extérieure dans le pays) est passé de 175.733.000 francs pour les six premiers mois de 1923 à 215.500.000 pour les six premiers mois de 1924 ; mais la progression proportionnelle des exportations n'a pas cessé d'être plus forte que celle des importations.

Le développement des échanges ainsi constaté tient évidemment pour partie au renchérissement mondial du prix de toutes choses et à la hausse des cours exprimés en francs (on sait que la monnaie du Mandat est une piastre maintenue rigoureusement à la parité de notre unité) consécutive à la dépréciation de notre change. Toutefois, une sensible augmentation du tonnage entré et sorti est à souligner : aux importations on a noté durant le premier semestre 1924 un tonnage total de 155.778.000 kilogs, contre seulement 125.083.000 kilogs pour la période correspondante de 1923, soit une progression de 30.695.000 kilogs, ou 24,5 %, et aux exportations on a enregistré 32.419.000 kilogs au lieu de 22.857.000, soit une progression de 9.562.000 kilogs, ou 41,8 %.

A aucune époque depuis 1914 pareille activité ne s'était manifestée : il est donc logique d'estimer que les territoires que nous sommes chargés de guider vers un mieux-être général ont commencé à profiter réellement de notre Administration, en dépit des entraves que nous avons éprouvées en raison de l'incertitude politique qui a régné en Asie-Mineure.

Nous sommes en droit de tirer quelque gloire de cette remarque. Au point de vue matériel, d'ailleurs, notre pays peut aussi se réjouir de l'évolution qui se dessine dans la situation commerciale de la Syrie et du Liban, car il occupe une place très honorable parmi les fournisseurs et les clients de ces territoires. Une comparaison entre les principaux pays originaires des importations et destinataires des exportations pendant les premiers semestres 1923 et 1924 est à cet égard suggestive :

Principaux fournisseurs de la Syrie et du Liban

Pays	1er sem. 1923 Valeur des import. (Milliers de fr.)	1er sem. 1923 Part prop. % (0/0)	1er sem. 1924 Valeur des import. (Milliers de fr.)	1er sem. 1924 Part prop. % (0/0	Variation en 1924 Totale (Milliers de fr.)	Variation en 1924 Proport. % (0/0)
Gr.-Bretagne	56.620	22.7	67.443	19.5	+10.823	+19.1
France	39.304	15.8	52.311	15.1	+13.007	+33.1
Egypte	48.476	19.4	40.471	11.7	— 8.005	—16.5
Italie	21.071	8.4	34.861	10.1	+13.790	+65.4
Etats-Unis	13.853	5.5	26.825	7.5	+12.972	+92.8
Allemagne	17.155	6.9	15.201	4.4	— 1.954	—11.6

Principaux clients de la Syrie et du Liban

Pays	1er sem. 1923 Valeur des export. (Milliers de fr.)	1er sem. 1923 Part prop. % (0/0)	1er sem. 1924 Valeur des export. (Milliers de fr.)	1er sem. 1924 Part prop. % (0/0)	Variation en 1924 Totale (Milliers de fr.)	Variation en 1924 Proport. % (0/0)
Etats limitrophes autres que la Turquie	18.439	24.9	40.539	30.9	+22.100	+120.1
Turquie	16.547	22.3	29.400	22.4	+12.853	+ 77.7
Egypte	17.331	23.4	23.940	18.3	+ 6.609	+ 38.1
France	9.815	13.2	14.339	11.0	+ 4.524	+ 45.9
Etats-Unis	4.510	6.1	8.358	6.4	+ 3.848	+ 84.4
Italie	2.299	3.1	4.382	3.4	+ 2.083	+ 90.4
Gr.-Bretagne	1.738	2.3	3.949	3.0	+ 2.211	+129.4
Allemagne	697	0.9	846	0.6	+ 149	+ 21.4

Proportionnellement, notre position apparaît

moins favorable en 1924 qu'en 1923 ; mais en valeur absolue nous sommes passés du troisième au second rang de tous les fournisseurs du Mandat et restés largement au quatrième (en tête de tous les pays d'Europe et d'Amérique) de ses clients. Un effort plus intense d'adaptation de nos méthodes commerciales aux besoins et aux habitudes des populations syriennes et libanaises nous permettra d'améliorer encore notre situation si nous nous en donnons la peine, et notre économie tirera du développement de ce trafic un avantage d'autant plus appréciable que la prospérité croissante du territoire que nous soutenons et aménageons augmentera ses facultés de production et de consommation.

***

Des renseignements qui précèdent ressort clairement que le Mandat syrien et libanais a déjà commencé à évoluer dans un sens favorable à ses intérêts et aux nôtres. La tâche à mener à bien pour lui assurer l'expansion dont il est capable n'est certes pas terminée : on verra, par les études de nos collaborateurs Bouchery et Mulette, que de nouvelles perspectives fort brillantes s'offriront à lui quand seront réalisés divers programmes de mise en valeur et d'extension d'outillage.

Ceux-ci pourront être plus franchement abordés, maintenant que se dissipe le « point noir » que constituait l'état précaire de nos rapports avec la Turquie. L'année 1925 marquera peut-être le début d'une ère d'essor rapide : nous souhaitons de tout cœur que les espérances qu'autorise la ratification du Traité de Lausanne ne soient point déçues.

René THÉRY.

La Culture du Coton en Syrie

En raison de sa situation géographique, entre les nations occidentales avec lesquelles elle est en communication par la Méditerranée, et les pays orientaux auxquels la relient, en attendant mieux, les anciennes routes de caravanes, la Syrie a toujours été une région de transit. Aujourd'hui encore, bien que l'agriculture, qui a d'ailleurs perdu beaucoup de son importance d'autrefois, demeure la principale occupation des indigènes, cette contrée est un pays de négoce plutôt que de production.

Les conditions naturelles sont cependant favorables en général à la mise en valeur du sol, qui convient aux cultures les plus diverses. Mais l'abandon des travaux d'irrigation a déterminé le retour à l'état désertique de régions qui furent longtemps prospères, et la production actuelle, à laquelle ne concourent guère que les plaines voisines de la mer et quelques vallées bien arrosées de l'intérieur, est loin d'être en rapport avec les possibilités d'un territoire dont la superficie est supérieure au quart de celle de la France. Il faut dire aussi que l'agriculture, considérée comme besogne servile, est laissée à des métayers souvent ignorants, et que le régime foncier, dont la réforme commence à peine, n'est guère de nature à stimuler la production. Les céréales, les légumineuses, les fruits, la vigne, le mûrier, le tabac, le coton, sont, à l'heure présente, les principales ressources agricoles.

La culture cotonnière, qui remonte en Syrie à une époque très lointaine, paraît y être susceptible d'un grand développement, et elle ne pouvait manquer de retenir l'attention de l'Administration, alors qu'on se préoccupe si vivement d'implanter ou d'accroître cette culture dans nos possessions d'outre-mer.

Le coton est actuellement cultivé sur plusieurs centaines d'hectares dans les Etats d'Alep et des Alaouites. Des essais d'acclimatation d'une variété américaine convenant comme longueur de fibre à l'industrie de Mulhouse ont été poursuivis l'année dernière sous les auspices de la Chambre de commerce de cette ville. Dans le Grand Liban, des tentatives analogues ont été faites également en 1923 près de Tyr par la Direction de l'Agriculture.

D'après les renseignements fournis par le Bulletin de l'*Association Cotonnière Coloniale*, ces derniers essais, effectués sur les terrains domaniaux de Ras-el-Ain, ont porté sur deux variétés américaines du type Upland, l'une à courte soie, l'autre à longue soie, et sur huit variétés égyptiennes. Chacune de ces variétés était cultivée sur une parcelle de 1.000 mètres carrés, et toutes les parcelles ont reçu la même préparation culturale, sans apport d'engrais. Les deux variétés américaines n'ont donné que de faibles rendements ; il n'en a point été de même des variétés égyptiennes qui, plus résistantes dans l'ensemble que les variétés américaines, ont donné des rendements variant, ramenés à l'hectare, de 317 à 430 kilos de fibres.

Compte tenu de la préparation défectueuse du sol, du manque de fumure, des dégâts causés par les parasites, les rendements enregistrés par la Direction de l'agriculture du Grand-Liban peuvent être considérés, du point de vue cultural, comme permettant tous les espoirs.

Faisant état des dépenses envisagées sur l'ensemble des parcelles d'expérience, de la totalité des produits obtenus et de la valeur moyenne du coton à la Bourse d'Alexandrie au moment où la récolte a été terminée, la Direction de l'agriculture du Grand Liban a établi, par hectare, les dépenses de culture à 10.096 piastres syriennes, et les recettes à 19.908 piastres.

Il convient de dire que le compte des dépenses est entaché d'erreurs de sens variable qui affectent de manière sensible le chiffre des bénéfices. En effet, la main-d'œuvre employée aux travaux était peu habituée aux opérations de la culture du coton, et pour certaines opérations, telles que le semis et le binage, il eût fallu employer des machines appropriées.

Dans ces conditions, il n'y a donc intérêt qu'à s'attacher aux chiffres de rendement, le chiffre qui mesure le bénéfice ne devant être considéré que comme une indication des avantages que, par la culture du coton, il est possible de retirer des terres de certaines parties de la Syrie. C'est d'ailleurs ce qui n'a point échappé au Directeur de l'agriculture du Grand Liban qui, en rendant compte de ses expériences, souligne que ce bénéfice « est un résultat suffisant pour pousser les agriculteurs de toutes les catégories à s'occuper sérieusement de la culture cotonnière dans les régions où cette culture pourra être en honneur ».

C'est naturellement sur les terres déjà dotées de voies de communications et situées à proximité des ports d'embarquement que doivent porter les premiers efforts. Tel a été l'avis du Haut-Commissaire de la République française, le général Weygand, qui a entrepris d'aménager pour la culture du coton les parties de la zone côtière réunissant les conditions les plus avantageuses.

La vallée de l'Oronte a, à cet effet, attiré son attention. Cette vallée, dans son long développement

à travers le territoire confié au mandat de la France, englobe deux vastes plaines : l'une, qui s'étend de Kalaat Seidjar à Djisr-ech-Shogour, mesure environ 100.000 ha. de superficie ; l'autre, la plaine d'Amk, sise au nord de la ville d'Antioche, s'étend sur une superficie à peu près égale si on lui rattache les parties basses des vallées de l'Oronte, de l'Afrin Su et du Kara Su. L'une et l'autre sont constituées par de fertiles terres d'alluvion, principalement d'origine basaltique, dont l'aptitude à produire du coton est justifiée tant par les cultures actuelles de ce textile que par celles fort étendues, qui s'y trouvaient antérieurement à l'époque où les filés des usines indiennes et ciciliennes ont commencé à pénétrer en Syrie. L'une et l'autre sont facilement accessibles, la première, au sud, par la piste de Hama à Kalaat-em-Mudik, et, au nord, par la route en construction qui, d'Alep ira à Lattaquieh, en passant par Djisr-ech-Shogour ; la deuxième par les routes qui, issues d'Alexandrette vont, l'une à Alep, l'autre à Antioche. L'eau d'irrigation peut être fournie par l'Oronte, par le Kara Su, par l'Afrin Su, par le lac d'Antioche, par les sources qui jaillissent à la base des montagnes environnantes, par les réserves du sous-sol.

Le Haut-Commissaire a résolu de faire porter les premiers travaux d'aménagement sur la plaine comprise entre Kalaat Seidjar et Djisr-ech-Shogour. Vers la fin de l'année dernière, une mission fut chargée d'en évaluer les ressources hydrauliques et de recueillir des renseignements en vue de permettre de dresser le programme des opérations topographiques et foncières nécessaires. Le travail de la mission est maintenant achevé : il a été reconnu que cette plaine dispose d'un volume d'eau largement supérieur aux besoins des cultures cotonnières qui pourront y être installées, et le programme des travaux d'aménagement a été établi, dont la mise à exécution ne saurait tarder.

Reste la question de la main-d'œuvre, qui a aussi son importance en Syrie, dont la population, inégalement répartie il est vrai, ressort seulement en moyenne à 18 habitants par kilomètre carré. Cette question semble devoir être assez facilement résolue en ce qui concerne cette première portion d'une centaine de milliers d'hectares de territoire, grâce à l'appoint des travailleurs du Djebel Ansarieh qui, au nombre d'une quinzaine de milliers, vont chaque année, à l'époque des moissons et de la cueillette des olives, chercher de l'occupation dans les plaines environnantes. A un point de vue plus général, il est permis d'escompter que grâce au redressement graduel de la prospérité matérielle du pays, sous la tutelle de la France qui lui assurera la paix et la sécurité, la population bénéficiera, en dehors de l'accroissement naturel d'une race prolifique, de la récupération annuelle de plusieurs milliers d'individus par l'arrêt du courant d'émigration, et d'un certain mouvement d'immigrants des contrées voisines.

Quoi qu'il en soit, la réussite de la très intéressante tentative que poursuit actuellement l'Administration française serait un encouragement précieux pour le développement de la culture cotonnière dans les autres parties du territoire syrien pouvant convenir à cette culture.

Ces régions, dans la partie de la Syrie qui est à proximité de la côte, couvrent une superficie d'environ 350.000 ha. ; dans la vallée de l'Euphrate, elles s'étendent approximativement sur 240.000 ha. ; en Haute-Mésopotamie, dans la plaine de Soroudj, dans celle de Ras-el-Ain, où les Allemands, pendant la guerre, ont fait avec succès des essais de coton, le long des berges du Nahr-Belik et du Nahr-Khabour, elles paraissent atteindre une superficie au moins égale : dans l'ensemble, c'est sur un minimum de 800.000 ha. qu'en Syrie on peut cultiver le coton sur des terres susceptibles d'être irriguées. Au rendement moyen de 350 kilos de fibres par ha., ces 800.000 ha. cultivés en assolement biennal pourraient fournir 140.000 tonnes de coton par an.

Mais cette production ne pourra naturellement être obtenue que progressivement au fur et à mesure que se développeront les ressources financières du pays et que se complétera son outillage économique. La vulgarisation de l'enseignement agricole n'est pas moins nécessaire, car les procédés culturaux sont demeurés des plus primitifs. Quant aux capitaux, ils ne feront vraisemblablement pas défaut quand les grands propriétaires auront reconnu que des avances à leurs tenanciers en vue de l'achat d'appareils perfectionnés et de semences de choix peuvent constituer un placement aussi avantageux que l'usure à la petite semaine. Enfin, la réforme foncière ne peut manquer d'avoir les conséquences les plus heureuses, en intéressant davantage l'indigène à la production, et en lui permettant de se procurer, grâce à l'organisation du crédit rural, les fonds indispensables à la mise en valeur rationnelle du sol et à l'amélioration de l'outillage.

Edmond BOUCHERY.

Le Trafic transsyrien

Nous avons, dans les études qui précèdent, et dans celles que nous avons déjà consacrées à la Syrie l'année dernière à pareille époque, donné un aperçu de l'activité propre des territoires d'Asie Mineure que le Traité de paix a placés sous notre Mandat. Mais il semble que si la France voyait son action limitée à ces régions, elle renoncerait, en quelque sorte, à son influence séculaire dans ces pays du Levant, dont ses chevaliers furent les premiers pionniers. Il est donc nécessaire qu'elle étende cette action aux pays voisins, en y développant son trafic. C'est pour répondre à cette nécessité que le Haut-Commissariat donne son appui à la création d'entreprises de transports automobiles qui ont pour but de relier le littoral syrien à l'intérieur. L'une de ces entreprises est déjà en exploitation, d'ailleurs, depuis l'année dernière.

***

Actuellement, en effet, un service automobile Beyrouth-Bagdad fonctionne normalement. Un départ a lieu, chaque jeudi, dans ces deux villes. Le parcours total, de l'une à l'autre, est de 700 kilomètres ; il est couvert en deux jours, dont 450 dans la première journée, entre Damas et l'Euphrate, pour la traversée du désert de Syrie. Le bureau de Londres de la Compagnie des *Messageries Maritimes* délivre des billets de 1re classe de cette ville à Bagdad, par Paris, Marseille et Damas ; le prix de ces billets est de 70 livres ; le prix de Damas à Bagdad est de 2.400 francs environ.

Ce service, assuré par des auto-cars à six places, est absolument régulier. Il est d'ailleurs fréquenté par les officiers et fonctionnaires anglais des Indes et de l'Irak qui en apprécient fort la sécurité, la rapidité et même l'économie. Par cet itinéraire, en effet, Paris est à une douzaine de jours de Téhéran ; c'est, comparativement avec la voie Suez-Bender-Abbas, un gain d'un tiers sur la

durée du trajet et, pour les frais, une réduction d'un quart, approximativement.

Cette ligne paraît appelée, du reste, à prendre une plus grande importance encore. Le général Weygand, haut-commissaire de la République française en Syrie et au Liban, a annoncé, en effet, au cours d'une conférence récente, que le sujet anglais qui l'avait organisée cherchait actuellement à constituer une société, dans laquelle des capitaux français figureront au moins pour un tiers, avec un tiers de capitaux anglais et un tiers de capitaux syriens, dans le but de donner plus d'extension à son entreprise.

D'autre part, une autre société, placée sous la direction d'un protégé anglais palestinien, s'est orientée du côté de la Perse et offre, de ce fait, un intérêt particulier. Tandis que la ligne dont nous avons parlé plus haut va directement au sud, de Beyrouth et Damas à Bagdad, par le désert, celle-ci adopte un itinéraire plus agréable au point de vue touristique et aussi au point de vue confort, car elle évite une nuit dans le désert. Elle passe par Palmyre, va rejoindre l'Euphrate à Hit et atteint Bagdad dans des conditions de temps analogues à celles de la ligne Beyrouth-Damas, avec cet avantage pour les voyageurs de passer les nuits. l'une à Palmyre et l'autre à Hit. Mais, comme nous l'avons déjà dit, le véritable intérêt de cette ligne réside dans le fait qu'elle est destinée à relier la Syrie à la Perse, où un grand nombre de français souhaitent faire du commerce avec la France, ce qui n'est possible que si un service régulier assure le transport des marchandises.

Comme l'observe très justement M. C. Augier dans la revue hebdomadaire *France-Europe-Orient*, « la Perse manque de tout, notamment de denrées d'alimentation et d'objets de luxe. D'autre part, elle ne peut plus rien exporter : boyaux, plumes de parure, peaux d'astrakan périssent sur place. Par conséquent, la Perse se jettera, économiquement, dans les bras de la puissance européenne qui lui apportera des relations directes et suivies. L'Allemagne l'a compris, mais les Français l'ont compris aussi. »

Un brillant avenir paraît donc réservé à cette nouvelle entreprise. Il est à souhaiter, toutefois, qu'elle soit constituée, comme sa devancière, par des capitaux français, libanais et anglais, si nous voulons conserver le contrôle d'un trafic qui s'annonce comme des plus intéressants pour les intérêts français.

***

Il n'est pas nécessaire d'insister sur les heureuses répercussions que l'établissement définitif et durable des deux lignes dont nous venons de parler exercera sur le développement de notre trafic dans les régions que ces lignes sont appelées à desservir. En effet, en dehors de la malle-poste et des colis postaux, elles assureront surtout le transport des représentants des maisons françaises et des exploitations syriennes ou persanes. Or, les articles de provenance française jouissent d'une faveur marquée de la part des acheteurs syriens ou persans, qui parlent, pour la plupart, notre langue et apprécient hautement notre production.

Nos exportations doivent consister surtout en confections, modes, bimbeloterie, parfumerie, objets d'arts, orfèvrerie de table, films cinématographiques, papeterie de bureau, livres, etc. ; cette liste est susceptible de s'allonger, quand notre production sera plus connue.

En contre-partie, nos exportations peuvent consister en marchandises pour lesquelles le consommateur français supporte le tribut aux courtiers étrangers, en l'espèce l'Anglais, l'Italien et l'Allemand.

Il semble donc que, d'ores et déjà, le trafic transsyrien soit destiné à rémunérer de façon intéressante les capitaux engagés pour son établissement. Ces frais sont nécessairement assez élevés, notamment ceux qui ont trait à la construction et à l'entretien des routes. Signalons, du reste, que notre administration s'inspire, à cet égard, des plus stricts principes d'économie. Ainsi le colonel Hoc, sous-directeur de la *Société Française d'Entreprises* — qui a contribué pour une grande part à la construction du réseau routier syrien et libanais — signale, dans une étude récente, qu'on cherche plutôt à entretenir et à améliorer les routes existantes qu'à en créer de nouvelles. On se résout donc à laisser à l'état de pistes, pourvues d'ouvrages d'art autant que possible, celles à long parcours et à faible fréquentation. Cette pratique est pleinement justifiée par l'exemple des Etats-Unis, où de nombreuses routes en gravier sont entretenues sans empierrement, jusqu'à ce que l'intensité de la circulation et les ressources en provenant permettent de les bétonner. Ce dernier stade, est-il besoin de le dire, est encore éloigné en Syrie.

Signalons, en terminant, que le développement du trafic transsyrien soulèvera sans doute, dans l'avenir, divers problèmes douaniers. Cette éventualité a été envisagée par le Haut-Commissariat, et, tout récemment, un accord douanier et un accord de transit ont été conclus avec l'Irak. C'est là un point fort important puisque nous devons traverser ce pays pour aller en Perse.

Raymond MULETTE.

DOCUMENTATION ÉCONOMIQUE

INFORMATIONS GÉNÉRALES

Le régime financier des colonies. — L'article 68 du décret du 20 novembre 1882 disposait que le montant total des acomptes à verser aux entrepreneurs ou aux fournisseurs, dont les factures devaient être payées par les budgets locaux des colonies, ne pouvait dépasser les cinq sixièmes des travaux ou fournitures faits, le dernier sixième étant provisoirement retenu à titre de garantie.

Reproduite dans le décret du 30 décembre 1912 (art. 211), sur le régime financier des colonies, cette disposition a, dans son application, donné lieu à certaines difficultés en astreignant les fournisseurs à des avances de fonds excédant la garantie que l'Administration pouvait normalement exiger d'eux ; c'est dans ces conditions que les administrations locales aussi bien que les fournisseurs ou entrepreneurs ont exprimé, à diverses reprises, le désir que des atténuations fussent apportées aux prescriptions trop absolues établies par le décret du 30 décembre 1912.

Un décret du 18 septembre 1924 vient de donner satisfaction à ce désir, en complétant comme suit l'article 211 du décret précité du 30 décembre 1912 : « ... à moins que des règlements spéciaux n'aient déterminé une autre limite. »

Vers l'unité de notre Empire africain. — Sur l'initiative de M. Daladier, ministre des Colonies, le Gouvernement a décidé dernièrement que le gouverneur général de l'Afrique Occidentale française participerait à l'avenir à la conférence annuelle de l'Afrique du Nord. Il en sera de même du gouverneur général de l'Afrique Equatoriale Française toutes les fois que les circonstances le lui permettront.

Cette importante décision marque une nouvelle

étape vers l'établissement d'une liaison permanente entre les différentes parties de notre bloc africain ; liaison si nécessaire pour mener à bien notre œuvre de développement économique et de pacification en Afrique.

La nécessité d'une action politique concertée en vue d'assurer la police et la sécurité du Sahara et de ses confins et les avantages que présenterait l'adoption d'une ligne de conduite inspirée des mêmes principes à l'égard de nos populations musulmanes se sont, d'autre part, nettement manifestés.

Le congrès colonial de Strasbourg. — Les 15 et 16 octobre derniers s'est tenu à Strasbourg, à l'occasion de la clôture de l'Exposition coloniale, un congrès organisé par l'Institut colonial français avec le concours de la municipalité et de la Chambre de commerce, sous la présidence d'honneur des ministres des Colonies et du Commerce. Ont également participé à ce congrès les Chambres de commerce de Mulhouse, Colmar, Metz, Nancy, Belfort et Epinal.

Nous reviendrons, dans notre prochain numéro, sur les travaux réalisés, qui ont exclusivement porté sur les questions relatives aux échanges des régions de l'Est avec nos colonies.

Les sucres coloniaux. — Un vœu de l'Institut colonial. — Au cours d'une séance tenue à l'Institut Colonial Français par MM. Hesling et Richard, gouverneurs de la Haute-Volta et de la Martinique, qui ont fait d'intéressantes communications sur la situation respective de leurs colonies, la motion suivante, présentée par M. Brunet, député de la Réunion, a été votée à l'unanimité : « Considérant 1° que la *détaxe de distance* en faveur des sucres coloniaux a été liée par le législateur à la *taxe de raffinage*, dans l'économie de la loi du 7 avril 1897 ; 2° que la seconde est la compensation de la première ; 3° que la suppression de la détaxe de distance qui produit 1.800.000 francs entraînerait, par voie de conséquence, ou la suppression de la taxe de raffinage qui rapporte annuellement 9 millions au Trésor, ou un changement dans son caractère ; 4° considérant, en équité, que la détaxe de distance a pour but de pallier les désavantages résultant pour les sucres coloniaux de leur éloignement du marché métropolitain ; 5° qu'au point de vue de l'économie nationale, elle favorise directement notre pavillon et que sa suppression aurait la répercussion la plus fâcheuse sur notre armement qui subit actuellement, d'une façon si désastreuse, la crise des changes et la pression de la concurrence étrangère ; Emet le vœu : Que le Gouvernement renonce à proposer au Parlement une mesure dangereuse au point de vue fiscal et de nature à léser gravement les intérêts étroitement solidaires de la production coloniale et de notre marine marchande ».

Lois, décrets et arrêtés. — *18 septembre : Décret* approuvant l'ouverture de crédits supplémentaires au budget général de l'Indochine et aux budgets annexes pour l'exercice 1923. *Décret* approuvant l'ouverture de crédits supplémentaires au budget du protectorat des îles Wallis et Futuna pour l'exercice 1923. — *20 septembre : Décrets* approuvant l'ouverture de crédits supplémentaires au budget des établissements français de l'Océanie (exercices 1923 et 1924). *Décret* portant modification de l'article 211 du décret du 30 décembre 1912 sur le régime foncier des colonies. — *7 octobre : Décret* approuvant un prélèvement sur la caisse de réserve du protectorat des îles Wallis et Futuna. — *9 octobre : Décret* portant modification temporaire des conditions d'exploitation des chemins de fer sur routes d'Algérie. — *10 octobre : Décret* autorisant la Chambre de commerce de Bougie à contracter un emprunt.

ALGÉRIE

Les exportations minières en 1923. — La production minière de l'Algérie a sensiblement progressé en 1923 et a doublé en deux années. Aussi les exportations ont-elles été très importantes. Elles se répartissent ainsi par catégories et lieux d'expédition :

	Exportations		
	Vers la France	Vers l'étranger	Totales
	(En tonnes)		
Phosphates	165.197	386.472	551.669
Minerai de fer	109.316	1.380.797	1.490.113
— de plomb	10.006	10.214	20.220
— de zinc	22.319	25.454	47.773
— d'antimoine	1.070	350	1.420
Terre d'infusoire	1.966	2.534	4.500

Ces chiffres font ressortir le bien-fondé de la politique des phosphates qu'entend suivre le Gouvernement en vue d'accroître notre production agricole.

Les exportations de kieselguhr. — Le kieselguhr, terre d'infusoires, provient de dépôts organiques silicieux constitués par l'accumulation de carapaces de diatomées, ou d'algues microscopiques, dans des eaux douces ou saumâtres. Les usages du kieselguhr sont très nombreux : il constitue un isolant remarquable en raison de sa porosité ; il est utilisé dans la fabrication de la dynamite ; il est employé pour le polissage des métaux et la confection des produits à nettoyer, pour la clarification des sirops et la filtration des acides ; il sert encore à la construction des fours céramiques et électriques, etc...

Le tableau suivant, dont nous empruntons les chiffres au *Bulletin de l'Office* du Gouvernement général de l'Algérie, permet de comparer les exportations algériennes de ce produit depuis 1911, année à partir de laquelle les exportations de kieselguhr figurent sous une rubrique spéciale :

Années	Exportations totales	Export. à destination de la France	
		Totales	%
	(Quintaux)	(Quintaux)	
1911	12.760	1.578	12.3
1912	17.069	2.295	18.1
1913	41.468	7.034	16.7
1914	39.435	7.345	18.1
1915	39.471	5.299	13.1
1916	35.464	8.946	24.9
1917	19.301	9.233	47.7
1918	16.877	7.831	46.3
1919	15.315	10.556	68.9
1920	11.932	7.716	65.0
1921	15.639	6.646	42.3
1922	34.257	12.076	35.0
1923	49.998	18.667	37.2

Pour les treize années considérées, la moyenne annuelle des exportations s'établit à 26.845 quintaux, dont 8.094 quintaux ou 30 % à destination de la France. La part de l'étranger dans les exportations algériennes de kieselguhr est, on le voit, prépondérante, deux seules années, celles de 1919 et de 1920, ayant fait jusqu'ici exception.

C'est l'Angleterre qui vient au premier rang parmi les pays importateurs de ce produit algérien, dont elle a reçu, pendant la période de 1911 à 1923, 179.167 quintaux, soit 73 % des 243.764 quintaux expédiés à l'étranger ; la proportion a été en 1923 de 67,1 %, avec 20.909 quintaux, sur 31.331 quintaux exportés sur l'étranger.

La Belgique, qui s'est intéressée assez régulièrement au kieselguhr d'Algérie, principalement au début de la période considérée, et notamment en 1913, s'est inscrite pour 2.806 quintaux en 1923. Les Etats-Unis et les Pays-Bas n'ont fait qu'exceptionnellement des achats de ce produit ; ils en ont importé toutefois, l'année dernière, 5.037 et 1.849 quintaux respectivement. Aucune expédition de kieselguhr n'a été faite sur la Tunisie depuis 1918, alors qu'entre cette même année et 1916, elle en avait reçu 14.541 quintaux.

TUNISIE

Un projet d'union douanière avec la Métropole. — Le Parlement va prochainement avoir à se prononcer sur un projet d'union douanière entre la France et la Tunisie.

Actuellement, le régime applicable aux produits tunisiens importés en France est déterminé par les lois des 19 juillet 1890 et 19 juillet 1904, modifiées d'ailleurs par certaines dérogations.

A ce système, les commerçants et industriels tunisiens, d'ailleurs soutenus par le Résident général, opposent un projet d'union douanière avec la France qui constituerait, s'il était adopté, une fusion nécessaire des intérêts économiques de la Métropole et des colonies.

D'ailleurs, dans un rapport présenté à la Chambre de commerce de Nice, M. Baxa a montré que les avantages qu'il serait possible de tirer de la nouvelle convention dépasseraient de beaucoup les atteintes qu'elle pourrait porter aux producteurs métropolitains.

En effet, il faut bien remarquer que si le système actuel du contingentement permet à la Régence d'écouler l'excédent de ses récoltes normales, il ne l'engage pas, par contre, à étendre autant qu'elle en aurait le désir, la superficie de ses cultures.

Sans doute l'union douanière peut faire craindre que, dans quelques années, les produits tunisiens ne viennent concurrencer ceux de la Métropole sur nos marchés, « mais, comme l'observe si justement le rapport, en nous plaçant à un point de vue plus élevé, nous devons reconnaître que l'établissement de l'union douanière projetée aurait pour premier résultat une augmentation sensible dans le volume des échanges entre la France et la Tunisie, et qu'il apporterait ainsi un surcroît d'activité aux ports français de la Méditerranée. Il entraînerait vraisemblablement l'extension du monopole du pavillon aux transports maritimes entre la Métropole et la Régence, ce qui assurerait un frêt intéressant à la marine nationale. Enfin, comme l'a fort justement fait remarquer la Chambre de commerce de Paris, lorsqu'elle a été récemment appelée à examiner la question de l'union douanière de la Tunisie avec la Métropole, les approvisionnements en matières premières et produits de consommation fournis par le protectorat diminueront d'autant les achats à faire par la France à l'étranger et la balance commerciale métropolitaine se trouvant de ce fait améliorée, la tenue de notre devise nationale ne pourra que bénéficier des rapports plus étroits ainsi établis avec l'Afrique du Nord ».

Les conditions de vente des lots de colonisation. — Le *Journal Officiel Tunisien* vient de publier un arrêté du Directeur général de l'agriculture, du commerce et de la colonisation, qui modifie les conditions de vente des lots de colonisation.

D'après ce décret, jusqu'au paiement intégral du prix en principal et accessoires, l'immeuble vendu demeure affecté par hypothèques à la sûreté de ce paiement.

Après paiement total ou partiel, le directeur général de l'agriculture, du commerce et de la colonisation consent la mainlevée ou la réduction de l'hypothèque de l'Etat, suivant le cas, au vu d'un quitus délivré par le directeur général des finances.

L'Etat, en tant que vendeur, ne prend aucun engagement en ce qui concerne l'alimentation en eau potable, l'irrigation, l'ouverture et la viabilité des routes, chemins, rues ou autres voies publiques représentées ou non sur les plans ou croquis des terrains vendus, quelles que puissent être les indications contenues à ces divers points de vue dans les notices afférentes à chaque propriété ou groupe de propriétés.

En ce qui concerne le mode de paiement des lots, l'acquéreur doit indiquer dans le contrat celui qu'il a choisi, ce mode ne peut être modifié postérieurement au contrat.

L'acte de vente est dressé par les soins de l'administration des domaines, et la vente ne devient définitive qu'après approbation de S. A. le bey.

L'exécution des conditions de la vente est constatée par un agent de l'Etat.

En cas de difficulté entre le domaine et l'acquéreur sur l'accomplissement des conditions imposées en vue de la remise de la copie du titre foncier, un expert est désigné par le juge de paix de la circonscription sur simple requête du service des domaines.

Il est statué, au vu du rapport de l'expert, par le directeur général de l'agriculture, du commerce et de la colonisation.

Les conditions de l'arrêté s'appliquent également aux lots de petites cultures et aux lots urbains.

La récolte des céréales en 1924. — D'après les premières estimations, voici comment se comparent la production des céréales en 1924 avec celle de la période quinquennale 1918-1922 :

	Moyenne 1918-1922	1924
	(En quintaux)	
Blé	2.042.000	1.400.000
Avoine	405.000	230.000
Orge	1.504.000	550.000

Ces chiffres font mieux ressortir la nécessité des mesures prises par le Résident général en vue d'assurer l'importation des importantes quantités de produits nécessaires à la consommation locale.

MAROC

Le recensement de la population. — D'après le recensement établi au 1er janvier 1924, la population urbaine du Maroc est de 612.987 Européens et indigènes. Les Français, sur ce total, comptent pour 51.899 et les étrangers pour 32.320, le reste étant constitué par les musulmans et les israélites (73.481).

C'est Casablanca qui a la plus importante population européenne : (42.286, dont 24.799 Français et 17.487 étrangers). La ville la plus populeuse est Marrakech, avec 145.000 habitants, dont seulement 1.700 Français et 800 étrangers ; Casablanca ne vient qu'en troisième place avec 110.934 habitants, suivie de Meknès avec 38.159 habitants.

Rabat tient la cinquième place avec 33.714 habitants, dont 7.218 Français et 3.299 étrangers.

Viennent ensuite : Safi (25.806 habitants) ; Salé (24.300) ; Oudjda (22.280), offrant cette particularité d'une population européenne presque aussi importante que celle de Rabat, avec cette différence que c'est la seule ville du Maroc où les étrangers (5.150) sont plus nombreux que les Français (4.400) ; Mazagan (22.093) ; Mogador (19.503) ; Azemmour (13.967) ; Kenitra (10.074) ; Sefrou (8.332) ; Taza (7.500) et Settat (6.825).

Sefrou est, au point de vue européen, la ville la moins peuplée (92 Français et 2 étrangers).

Les israélites sont nombreux à Casablanca

(17.500) ; Rabat n'en compte que cinq fois moins (3.405) venant par ordre d'importance après Marrakech (12.500) ; Fez (9.000) ; Mogador (8.920), où ils constituent près de la moitié de la population, et Meknès (5.980).

L'exploitation du chemin de fer à voie normale. — D'après le rapport du Conseil d'administration de la Compagnie des Chemins de fer du Maroc, la recette kilométrique réalisée sur les deux lignes à voie normale mises en service l'an dernier, Casablanca-Kourrigha et Rabat-Petitjean, aurait atteint 40.000 francs, tandis que la dépense n'aurait pas dépassé 30.000 francs.

Le rapport ajoute : « Nous pouvons conclure des renseignements qui précèdent que les premiers résultats de notre exploitation peuvent être considérés comme satisfaisants. Malgré la concurrence des transports automobiles, favorisée par la qualité du réseau routier du Maroc, les recettes provenant du trafic voyageurs et surtout du trafic marchandises ont été importantes dès le début ».

L'électrification des lignes Casablanca-Rabat, Casablanca-Marrakech, Casablanca-Kourrigha, se poursuit rapidement, car dans quelques mois, la centrale électrique des Roches-Noires sera complètement équipée.

L'aménagement du port de Mazagan. — La construction d'un « quai à caboteurs », dans l'avant-port de Mazagan, depuis longtemps réclamée par la Chambre de commerce de cette ville, va entrer prochainement dans la période des réalisations. Ce quai sera établi le long de la jetée sud. Il est le complément indispensable de l'agrandissement du port qui pourra être utilisé, provisoirement, comme port de cabotage. Des caboteurs de 7 à 800 tonnes pourront pénétrer dans la souille de 75 mètres de long qui sera construite. Les bateaux devront entrer et sortir à l'heure de la haute mer. La dépense prévue sera d'environ 1.100.000 francs. Les travaux sont envisagés pour l'année 1925 et pourront être terminés, pense-t-on, avant 1926.

AFRIQUE OCCIDENTALE FRANÇAISE

Le trafic du port de Dakar en 1923. — Le total des entrées et des sorties du port de Dakar a atteint, en 1923, un total de 4.117 navires jaugeant ensemble 5.228.663 tonneaux. 339.386 tonnes de marchandises représentant une valeur de 321.790.426 francs ont été débarquées dans ce port et 260.500 tonnes de produits, évaluées d'après les mercuriales officielles à 180.209.648 francs, y ont été embarquées.

Dakar est un grand port d'escale où de nombreux bateaux viennent charbonner ; il convient donc, pour donner un juste aperçu du trafic réel du port, de déduire, de l'ensemble du tonnage qui y a été manutentionné, les quantités de charbon réexportées pour le ravitaillement des navires. Nous obtenons ainsi 175.001 tonnes pour les marchandises débarquées pour les besoins de la consommation locale et 85.925 tonnes pour les produits du cru embarqués.

Ces chiffres, joints à ceux des quatre années précédentes, permettent d'établir une moyenne quinquennale qu'il est intéressant de rapprocher de la moyenne quinquennale d'avant-guerre. Cette comparaison donne la mesure exacte de l'accroissement du trafic du port qui est de 32 % à l'entrée et de 129 % à la sortie. Signalons notamment que les exportations d'arachides par le port de Dakar se chiffraient, avant la guerre, par 3 ou 4.000 tonnes seulement et que, depuis la guerre, les quantités d'arachides qui y ont été embarquées se sont accrues chaque année pour atteindre 46.160 tonnes en 1923.

Le règlement du budget local du Dahomey pour 1923. — Les recettes et les dépenses du budget local du Dahomey, pour l'année 1923, sont définitivement arrêtées comme suit :

	(Francs)
Recettes	12.614.805 95
Dépenses	10.408.688 32
Excédent de recettes......	2.206.117 63

Cet excédent de recettes a été versé à la caisse de réserve du budget local du Dahomey.

La situation du cheptel dahoméen. — Les épizooties ne cessent de décimer le cheptel dahoméen et, à l'exception du cercle de Djougou où le recensement fait ressortir, en ce qui concerne les bovins, 4.500 têtes à fin 1923 contre 2.500 au 31 décembre 1922, les autres cercles présentent d'une année à l'autre les variations suivantes : cercle du Borgou 23.000 têtes en 1923 contre 39.816 en 1922, cercle de l'Attacora 24.000 têtes contre 30.715, cercle de Savalou 1.416 têtes contre 3.300.

Pour les moutons, aucune maladie contagieuse n'a été signalée en 1923 et cet élevage a pris de l'extension ; depuis 1918, il a passé de 78.713 têtes à 85.889 têtes. Même observation pour les chèvres, qui représentaient 90.000 têtes en 1918 et atteignent 104.972 têtes en 1923.

Chez les porcs, les épozooties sont rares ; depuis 1910, on ne signale pas d'épidémie ; en 1918, il existait 25.725 porcs, et, en 1923, 43.105.

Les chevaux, qui se trouvent surtout dans les cercles d'Attacora et du Moyen-Niger, n'ont pas diminué : ils sont au nombre de 1.800 environ.

Le commerce des animaux de boucherie et d'élevage a été très ralenti cette année, par suite des épizooties. Beaucoup de jeunes bovidés, provenant du Moyen-Niger, ont été vendus dans le cercle de Djougou, pour reconstituer le cheptel.

Au cours de l'année 1923, il a été exporté 1.193 bœufs, 858 moutons, 464 chèvres, 58 chevaux. La consommation pour la boucherie donne les chiffres suivants : bœufs, 2.276 ; moutons, 2.994 ; chèvres, 1.004 ; porcs, 2.697.

Le prix de vente varie d'un cercle à l'autre, en augmentant du Nord au Sud.

Dans le nord du Dahomey, le transit des animaux de boucherie est très important. Des bovidés et ovidés nombreux viennent des régions de Gao et d'Ansango, du Niger, de la Haute-Volta, traversent la colonie et vont en Nigéria anglaise.

Le réseau routier du Dahomey. — Le Dahomey est certainement l'un des pays de l'A. O. F. où s'est le plus développé le réseau routier pour le plus grand bien du commerce de la colonie, ainsi que de l'action politique de l'administration.

Les voies de communication ont été cataloguées par un récent arrêté local en trois catégories :

a) Les routes intercoloniales, de 7 mètres de largeur : elles atteignent une longueur totale de 921 kilomètres ;

b) Les chemins de grande communication, de 5 mètres de largeur, totalisant 735 kilomètres ;

c) Les chemins de moyenne communication, de 5 mètres de largeur, en tout 2.373 kilomètres.

Ces trois catégories réunies constituent un ruban routier de plus de 4.000 kilomètres de voies carrossables, auxquelles il faut ajouter les sentiers vicinaux, desservant les villages et les points d'eau, ainsi que les voies de communication des communes mixtes.

Colonisation et main-d'œuvre au Soudan et en Haute-Volta. — Sous ce titre, le *Comité du Niger* vient de publier une très intéressante brochure du général Hélo exposant fort clairement la politique que nous devrons pratiquer en A. O. F. pour in-

tensifier les cultures dont l'essor est le plus indispensable à notre économie nationale, principalement la culture (sèche et irriguée) du coton.

Le problème est complexe et comporte la solution de nombreuses questions (technique agricole, outillage, voies d'accès et d'écoulement) : la plus importante, sans doute, est celle du recrutement de la main-d'œuvre et de son éducation.

Après enquête approfondie, le général Hélo estime que nos populations indigènes seront en mesure de nous fournir, en quantité et qualité, le travail nécessaire, à condition que nous sachions les orienter vers des tâches nouvelles et stimuler chez elles le goût du labeur. La formation d'associations, l'accession des noirs à la propriété privée, la multiplication de fermes-écoles sont autant de moyens préconisés à cet effet.

On lira avec fruit l'étude du général Hélo, et nous souhaitons que ses conclusions, très raisonnées, soient rapidement prises en considération par l'Administration et les principales entreprises privées déjà installées au Soudan et en Haute-Volta.

TOGO

Le règlement du budget local du Togo pour 1923. — Le compte définitif du budget local du territoire du Togo pour l'année 1923 s'établit ainsi :

	(Francs)
Recettes	13.500.068 32
Dépenses	5.082.466 73
Excédent de recettes......	8.417.601 59

Cet excédent de recettes a été versé à la caisse de réserve du budget local du territoire du Togo.

Les recettes douanières du Togo pendant le premier semestre 1924. — Suivant les chiffres publiés par le *Bulletin d'Informations de l'Agence économique des territoires africains sous mandat*, voici comment se comparent les recettes douanières du Togo réalisées pendant le premier semestre 1924, avec celles de la période correspondante de l'année antérieure :

	1923	1924	Différence
	(En francs)		
Janvier	157.514 97	666.895 56	+ 509.380 59
Février	271.867 32	524.364 43	+ 252.497 11
Mars	321.163 99	793.861 11	+ 472.697 12
Avril	506.300 14	663.598 01	+ 157.297 87
Mai	515.602 16	616.452 24	+ 100.850 08
Juin	748.407 62	705.622 38	— 42.785 24
	2.520.856 20	3.970.793 73	+1.449.937 53

Ces chiffres constituent un indice d'autant plus probant de la situation économique favorable du Togo que les exportations, d'après les premières évaluations, ont dépassé les importations de 11 millions 398.563 francs, alors que pendant la période correspondante de 1923 on avait noté un excédent d'importations.

AFRIQUE ÉQUATORIALE FRANÇAISE

Le chemin de fer de Pointe-Noire à Brazzaville. — Au cours d'un Conseil des ministres qui s'est tenu le 23 septembre dernier, le Gouvernement a décidé de poursuivre sans arrêt et avec la plus grande activité la construction du chemin de fer de Brazzaville à l'Océan. Cette œuvre sera désormais considérée comme une entreprise nationale et dotée des crédits nécessaires.

C'est le premier pas, et le plus nécessaire, vers la mise en valeur de l'Afrique Equatoriale. On sait que Brazza avait fait admettre dès 1882 le principe de ce chemin de fer indispensable. Mais on sait aussi à quelles discussions donna lieu le choix du tracé. Et ces discussions ne sont pas closes. Mais la construction est commencée et il n'est plus possible de changer le tracé adopté, sauf sur une longueur de 20 kilomètres à partir de Pointe-Noire ; l'essentiel est que la ligne existe. Il était urgent, en effet, de prendre une décision qui permette à cet immense territoire de produire et d'exporter.

L'Afrique Equatoriale est un vaste réservoir de matières premières : caoutchouc, matières grasses, ivoire, coton, cuivre, elle peut nous donner tout cela en quantités énormes, à condition qu'on lui donne les moyens de les transporter et qu'on donne aussi à sa population les moyens de se nourrir et de lutter contre les maladies qui la déciment.

M. Daladier, ministre des Colonies, est résolu à entreprendre cette grande tâche, et le nouveau gouverneur de l'Afrique Equatoriale, M. Antonetti, avant de rejoindre son poste, a précisé quelles sont ses intentions.

« Je vais d'abord, a-t-il dit, parcourir le pays, et lorsque j'aurai fait sur place l'inventaire de chacune des colonies du groupe, je tracerai un programme détaillé.

« A ce moment, je rentrerai en France, porteur du programme que j'aurai étudié avec les colons et les représentants des indigènes, je le soumettrai au ministre, je l'exposerai aux grandes associations coloniales.

« Je rentrerai ensuite l'appliquer dans la colonie, avec le ferme espoir de tirer de sa longue léthargie un pays où dorment tant de richesses dont la Métropole a un impérieux besoin. »

Droit de sortie sur le bétail. — La colonie du Tchad, riche en bétail, alimente un important courant d'exportation d'animaux vivants vers les possessions anglaises voisines.

Etant donné les nécessités financières de la colonie, un décret en date du 24 septembre 1924 vient d'établir, conformément aux propositions du Gouverneur général, un droit de sortie de 5 % *ad valorem* sur les animaux vivants exportés de l'Afrique Equatoriale Française, et notamment sur les chevaux et juments, mules et mulets, ânes et ânesses, bœufs, taureaux et vaches, veaux et génisses, moutons, chèvres, chameaux, chamelles et chamelons.

MADAGASCAR

Une banque d'émission à Madagascar. — Le souci de ne pas augmenter notre circulation fiduciaire, tout en ne privant pas le pays des moyens d'échange indispensables, va permettre de réaliser la création d'une banque d'émission à Madagascar. Le Gouverneur général, les établissements financiers installés dans la grande île, les groupements commerciaux et industriels sont unanimes à reconnaître la gêne qui commence à se manifester dans la circulation et la nécessité d'un tel organisme, semblable aux banques privilégiées des autres colonies.

Celles-ci, qui rendent des services considérables, non seulement aux planteurs, aux commerçants et aux industriels, mais encore aux communes et au Gouvernement de la colonie lui-même, constituent la base essentielle d'une organisation bancaire coloniale et il semble paradoxal que, seule, notre colonie de Madagascar ne soit pas encore dotée d'une institution aussi indispensable.

La question, qui déjà a été plusieurs fois mise à l'étude, mais jamais réglée, va l'être enfin à bref délai, les modalités précises qui permettront l'attribution devant être déterminées par une Commission interministérielle (Finances et Colonies) qui va se réunir incessamment. La présidence en est confiée à M. Saint-Paul, conseiller d'Etat, président de la Commission de surveillance des banques coloniales.

Le mouvement commercial en 1923. — Bien que nous ne possédions pas encore les renseignements détaillés nous permettant d'établir notre statistique habituelle, nous croyons intéressant de publier les chiffres globaux du mouvement commercial de la Grande Ile en 1923, d'autant plus qu'ils font ressortir une augmentation sensible par rapport à ceux de l'année précédente.

Voici, d'ailleurs, comment ils se comparent avec le trafic réalisé au cours des cinq années antérieures et en 1913, dernière année normale :

Années	Importations	Exportations
	(En francs)	
1913	46.747.000	36.054.000
1918	102.269.827	91.782.710
1919	98.972.737	177.167.590
1920	279.694.657	235.942.698
1921	225.921.048	108.308.097
1922	173 831.641	132.472.491
1923	209 820.000	191.840.000

Il faut toutefois remarquer que si le mouvement commercial de Madagascar pour 1923 est en progression marquée sur celui de l'année antérieure, il n'atteint pas encore les chiffres de 1920. Il est vrai aussi que cette année-là fut une année record dont les résultats étaient dus, en grande partie, à des causes exceptionnelles telles que la nécessité de la reconstitution des stocks au lendemain de la guerre et la modification des capacités d'achat de certains marchés, par suite des variations des changes.

Mais, ces circonstances extraordinaires ayant disparu, il est particulièrement agréable de constater l'augmentation qui s'est manifestée en 1923, car elle traduit une évolution économique en parfait équilibre et une mise en valeur progressive.

Il faut, en outre, noter qu'une quarantaine de mille tonnes de marchandises environ se sont trouvées stockées à la fin de 1923 dans les ports de la côte malgache et n'ont pu être exportées faute de bateaux. C'est là un appoint dont il faut tenir compte en faveur de l'activité productrice de la Grande Ile au cours de l'année qui vient de s'écouler.

Le séjour des étrangers. — Le décret du 3 août 1923, relatif à l'établissement des étrangers à Madagascar, énumère comme suit les professions que les étrangers ne peuvent exercer dans cette colonie sans y avoir été autorisés par le Gouverneur général : agence en douane, transitaire et commissionnaire de transports ; agence s'occupant d'immigration et d'émigration ; agence d'affaires ou de renseignements ; bureau de placement ; ravitailleur de navires ; hôtelier ou cabaretier ; entrepreneur de spectacles et de cinéma.

Il a paru utile, pour permettre à l'Administration locale d'exercer un contrôle efficace sur le commerce de l'or brut ou travaillé, d'ajouter à cette liste la profession de bijoutier et commerçant d'or. Tel est le but d'un décret en date du 6 août 1924.

Les exportations minières en 1923. — Au cours de 1923, les principales exportations minières de Madagascar peuvent être évaluées à 17.600.000 francs, contre 13.800.000 francs en 1922.

Les derniers mois de l'année, en particulier, marquent une reprise assez vive de l'industrie minière à Madagascar, après les années de crise de 1920-1921 et 1922. Cette reprise ne résulte que dans une certaine mesure de la dépréciation passagère de la monnaie et a fort heureusement quelques fondements plus durables : diminution de la fraude sur l'or, épuisement des stocks pour le graphite, développement des mines de mica, création de débouchés pour les pierres précieuses et les minerais de radium.

D'autre part, l'année 1923 a vu se développer les travaux savants des membres de la mission d'étude des terrains bitumeux : MM. Léon Bertrand, Joleaud et Hardel ; de grosses dépenses en travaux de prospection ou en études industrielles et minières sont encore nécessaires, mais dès maintenant un coin du voile est levé et il est permis d'envisager, pour un assez proche avenir, la production de quantités importantes de bitume à Madagascar.

Voici le relevé des principales exportations minières en 1923 :

Or	519 kg.	559	
Pierres précieuses (1re, 2e et 3e cat.)	1.076	»	054
Pierres précieuses (4e catég. grenats abrasifs)	5.140	»	675
Cristal de roche	98 T.	635	
Amazonite	5	»	119 kg.
Mica muscovite	61	»	869 »
Autres micas	103	»	258 »
Minerais radioactifs	24	»	829 »
Corindon industriel	420	»	756 »
Zircon industriel	26	»	969 »
Graphite	10.767	»	757 »

Comme en 1922, le graphite tient la tête des exportations minières en 1923 ; près de 1.000 tonnes par mois ont été expédiées de la colonie. Les stocks sont aujourd'hui pratiquement épuisés et n'ont plus aucune influence sur les cours.

L'or est également en progression d'une dizaine de kilos et on note une reprise de sa prospection.

Madagascar est, dès maintenant, un producteur de mica connu dans le monde entier et très estimé.

Il est intéressant de noter que l'année 1923 a vu s'ouvrir des débouchés pour les minerais radioactifs autres que la bétafite, notamment pour l'euxénite et la colombite.

La production des pierres précieuses dépasse légèrement celle de l'année précédente : cependant, il ne faut pas se dissimuler que cette industrie subit dans son ensemble une légère crise de production et que la Grande Ile n'est pas en état, à l'heure présente, de satisfaire à toutes les demandes de pierres précieuses qu'elle reçoit.

SYRIE

La liquidation budgétaire de l'année 1923. — La liquidation budgétaire de l'année 1923 pour l'ensemble des états et territoires placés sous le mandat français dans le Levant, qui vient de nous être communiquée par l'*Agence Economique de Syrie*, accuse un excédent de recettes sur les dépenses de 1.087.624 liv. syr. 277, soit 21.752.485 francs, se répartissant comme suit :

	(Livres syriennes)
Etat du Grand-Liban	117.732,7200
— d'Alep	322.635,3200
— des Alaouites	165.406,4513
Sandjak d'Alexandrette	71.367,1257
Etat de Damas	110.358,0900
— de Djebel Druze	65.126,5000
Fédération des E. S.	234.998,0700

Ces sommes ont été versées aux comptes respectifs des excédents disponibles de chaque Etat intéressé pour servir de dotation au fond de réserve et pour parer, le cas échéant, à des obligations d'ordre exceptionnel et imprévu.

INDOCHINE

Taux de la piastre indochinoise. — Le cours de la piastre indochinoise a enregistré, du 11 septembre au 10 octobre inclus, les variations suivantes :

12 sept.	10.15	21 sept.	10 »	3 oct.	10.10
13 —	10 »	24 —	10.05	6 —	10.25
14 —	9.95	25 —	10.10	7 —	10.20
15 —	9.90	28 —	10.15	8 —	10.35
18 —	10 »	1er oct.	10.20	9 —	10.45
20 —	10.05	2 —	10.15	10 —	10.70

Les dépenses pour les grands travaux.— M. Paul Denise, ancien député, ex-rapporteur pour l'Indochine du projet de M. Albert Sarraut sur la mise en valeur des colonies, s'est attaché à chiffrer le programme des grands travaux à exécuter.

Le total approximatif des dépenses qu'il envisage est de 1.200 millions environ. Ce chiffre est imposant et il n'est pas inutile d'en discuter la valeur ; en réalité celle-ci est tout à fait relative, puisqu'il s'agit de francs-papier. Les évaluations faites en France n'ont pas, écrit le *Courrier d'Haïphong*, une signification très nette et l'on se demande pourquoi on ne les formule pas en piastres. Cette monnaie locale est, en effet, à peu près stable, depuis que les prix du métal argent sont redevenus normaux, et la piastre de commerce vaut sensiblement cinquante centièmes de dollar-or.

Le montant en piastres des travaux énumérés au programme de M. Sarraut est d'ailleurs connu : il atteint 170 millions. Mais l'Indochine est-elle en mesure de financer son programme de travaux, sans recourir au crédit de la Métropole ? M. Denise répond affirmativement et déclare que la colonie pourrait y arriver en 12 ou 15 ans. Il s'appuie sur le chiffre des dépenses liquidées au cours de ces dernières années par le Service des Travaux publics : 74 millions en 1919, 108 millions en 1920, 84 millions en 1921, 110 millions en 1922.

On peut espérer trouver sur place quelques ressources, mais il ne faudrait pas s'en exagérer l'importance et, de l'avis des personnalités les plus qualifiées, on ne saurait guère demander au pays plus d'une vingtaine de millions de piastres en 10 ans. Quoi qu'il en soit, si on le rapproche de celui de 170 millions indiqué plus haut, on voit que la colonie, pour l'achèvement du transindochinois, le chemin de fer de l'ouest cochinchinois, le Saïgon-Battambang, l'aménagement des ports et les travaux d'hydrauliques indispensables pour augmenter la superficie des terrains cultivés, devra avoir recours au crédit métropolitain.

Crédits supplémentaires. — Par divers arrêtés pris en commission permanente du Conseil de Gouvernement, le Gouverneur général de l'Indochine a ouvert au budget général de la colonie et aux budgets annexes, pour l'exercice 1923, des crédits supplémentaires auxquels il est fait face, soit par des annulations de crédits sur des chapitres comportant des disponibilités, soit au moyen des ressources générales de l'exercice qui présentent des plus-values permettant de couvrir les nouvelles augmentations de dépenses.

Un décret du 16 septembre 1924 a approuvé ces divers arrêtés, comportant un total de crédits supplémentaires de 4.246.100 piastres et de 58.000 fr.

Les recettes des chemins de fer pendant le premier semestre 1924. — Le Journal Officiel de l'Indochine française a récemment publié, pour le premier semestre 1924, le chiffre des recettes des chemins de fer indochinois, qui se sont élevées à 3.837.784 piastres, en diminution de 51.213 piastres ou 1,31 %, par rapport à celles de la même période de 1923. En voici la répartition :

Lignes	Longueur exploitée	Recettes brutes — Totales	Recettes brutes — Kilométriques
	(Kilomètres)	(Piastres)	
Hanoï à Nacham	179	317.822	1.776
Hanoï à Vinh-Benthuy	326	650.347	1.995
Tourane à Dongha	175	137.355	785
Saïgon à Mytho	70	200.884	2.870
Saïgon à Khan-hoa et embranchement	466	447.320	960
Haïphong à Yunnanfou	859	2.084.056	2.426

Malgré une diminution de recettes des lignes d'Hanoï à Vinh-Benthuy et de Tourane à Dongha, les chemins de fer indochinois proprement dits présentent, par rapport au premier semestre 1923 une augmentation de recettes de 40.151 piastres, soit 2,34 %. Mais en raison de la diminution de 91.364 piastres de la ligne de Haïphong à Yunnanfou, on arrive à une moins-value de 51.213 piastres si l'on considère les recettes globales du réseau complet, comprenant les voies ferrées qui se trouvent sur le territoire indochinois et leurs prolongements.

La production minière en 1923. — Nous reproduisons ci-après, d'après l'*Echo des Mines et de la Métallurgie*, les chiffres de la production minière de l'Indochine en 1923. On constatera qu'ils accusent de sérieux progrès sur ceux de l'année précédente :

	1922	1923
	(Tonnes)	
Combustibles :		
Anthracite	920.467	1.001.433
Houille grasse	37.070	29.842
Houille mi-grasse	26.525	20.222
Charbon tertiaire	5.751	5.424
	989.813	1.056.921
Zinc :		
Calamine	20.579	29.345
Blende	357	1.155
Galène	155	28
	21.081	30.528
Etain et tungstène :		
Cassitérite	525	474
Wolfram	30	28
Minerai mixte	153	175
Etain	250	301
	958	978
Divers :		
Chaux	7.600	9.847
Oxyde de fer	200	85
Saphirs de Phailin	4.719	4.888

C'est la première année que la production houillère indochinoise dépasse un million de tonnes. Parmi les gisements qui ont extrait les quantités les plus importantes, nous citerons ceux d'Hongay (798.000 tonnes). La production des autres gisements n'atteint pas 100.000 tonnes.

Les mines de zinc sont à peu près à leur niveau normal. Les mines d'étain et de tungstène sont en légère régression.

On évalue la production minière de l'Indochine en 1923 à 81 millions de francs, contre 55 millions en 1922.

Le mouvement du port de Haïphong en 1923. — Les statistiques commerciales de la Chambre de commerce de Haïphong nous fournissent les renseignements suivants sur l'activité du port en 1923:

Il est entré, pendant l'année envisagée, 512 navires, jaugeant net 736.742 tonneaux, et ayant débarqué, transit et cabotage inclus, 180.066 tonnes de marchandises, contre 523 navires, jaugeant net 809.455 tonneaux et ayant débarqué 148.343 tonnes de marchandises en 1922.

Il est parti 504 navires, jaugeant net 728.975 tonneaux, et ayant embarqué, transit et cabotage inclus, 540.363 tonnes de marchandises, contre 525 navires, jaugeant net 814.234 tonneaux, et ayant embarqué 462.503 tonnes en 1922.

Dans le total de jauge net des navires ayant fréquenté le port de Haïphong, le pavillon français figure pour 57,5 %, le pavillon anglais pour 26,8 %, le pavillon japonais pour 8,1 %, le pavillon chinois pour 2,1 % et les autres pavillons pour 5,5 %.

Parmi les importations, 63.443 tonnes prove-

naient d'Europe, 65.671 t. de Hong-Kong, 10.035 t. des îles de la Sonde, 12.870 t. d'Amérique et 28.047 tonnes d'Annam et de Cochinchine.

Quant aux exportations, elles ont été dirigées sur les pays suivants : Europe, 74.238 t. ; Hong-Kong, 295.633 t.; Annam et Cochinchine, 70.492 t.

OCÉANIE

La population des Nouvelles-Hébrides. — Les chiffres du recensement de la population de l'archipel néo-hébridais au 1er mai 1924, que vient de publier le « Bulletin du Commerce de la Nouvelle-Calédonie et des Nouvelles-Hébrides », s'établissent comme suit : Français 709 ; ressortissants et sujets français, 1.032 ; total : 1.741, ou 80,6 % de la population totale ; Anglais, 332 ; ressortissants et sujets anglais, 98 ; total : 420, ou 19,4 % de la population totale.

En ce qui concerne plus particulièrement les Français et les Anglais (non compris les ressortissants et sujets), les résultats du recensement de 1924 se comparaient comme suit avec ceux du recensement de 1918 :

	Français		Anglais	
	1918	1924	1918	1924
Tanna	»	»	20	20
Anatom	»	»	7	3
Erromango	»	»	4	10
Vaté	387	435	83	153
Api	25	24	35	20
Tongoa	2	1	12	12
Paama Ambrym	21	17	13	8
Mallicolo	69	62	30	23
Pentecôte	28	18	10	4
Aoba	13	1	5	7
Santo-Malo-Aoré	97	151	37	57
Maevo	»	»	»	1
Banks-Torrès	»	»	»	5
Totaux	642	709	262	322

Le simple rapprochement de ces chiffres montre la réelle supériorité numérique des habitants français, dont la proportion, dans la population totale européenne, s'établit à 68,7 %, comparativement à 31,3 % pour les habitants anglais.

La main-d'œuvre indochinoise aux Nouvelles-Hébrides. — La main-d'œuvre indochinoise, introduite aux Nouvelles-Hébrides au cours des derniers mois, a eu déjà sur la colonisation des résultats très satisfaisants. C'est ce que constate le *Bulletin du Commerce* de Nouméa, qui observe que l'introduction de la main-d'œuvre annamite a eu pour effet de renforcer l'esprit d'entreprise des négociants et colons français. La prochaine création de deux usines à coton ainsi que celle d'autres industries n'eussent pas été réalisables si la certitude de posséder la main-d'œuvre tonkinoise nécessaire n'avait pas été un fait accompli. De nombreux colons, résolus à abandonner la lutte en vendant leurs propriétés à tout prix, si l'Indochine ne venait pas à leur aide, montrent aujourd'hui pleine confiance dans l'avenir. L'archipel jouit maintenant de la perspective d'un peuplement constant par des sujets français soumis, travailleurs ingénieux et aptes à des professions multiples ; la présence de leurs femmes et enfants assurent leur attachement au sol néo-hébridais.

L'industrie sucrière en Nouvelle-Calédonie. — La Nouvelle-Calédonie importe en moyenne chaque année un millier de tonnes de sucre, dont la valeur est comprise entre 1 million et demi et 2 millions de francs, et des rhums, eaux-de-vie et liqueurs, pour une valeur d'environ un demi-million de francs. Ce sont là à première vue des éléments suffisants pour justifier la création d'industries nouvelles, comme celles du sucre et du rhum. Tel a été l'avis de quelques industriels français, qui ont envoyé dans la colonie un représentant pour étudier les possibilités d'installation de sucreries.

D'après les renseignements publiés à ce sujet par notre confrère l' « Océanie française », les points envisagés pour la création d'une usine à sucre se fixeraient sur Bourail, ou même sur Pouembout et Koné. La région de Bourail est en effet propice à la culture de la canne à sucre ; elle y fut entreprise il y a une cinquantaine d'années, puis abandonnée à la suite des invasions de sauterelles, de 1875 à 1878. Cette région ne convient pas à la culture du coton et ne produit que du maïs, dont le placement est de plus en plus difficile. La création d'une sucrerie-rhumerie y ressusciterait les cultures de cannes d'autrefois.

La conférence pan-pacifique. — La cinquième conférence organisée par la « Pan Pacific Union » s'est tenue à Honolulu du 31 juillet au 14 août derniers. Les principales questions traitées, dont quelques-unes avaient été examinées déjà par la Conférence de 1922, ont été les suivantes : lois et accords internationaux dans le Pacifique ; conservation et protection du poisson dans le Pacifique ; entomologie économique ; pathologie des plantes et ses applications dans le Pacifique ; quarantaine des animaux et des plantes ; économie animale ; météorologie et climatologie dans leurs relations avec l'agriculture ; la forêt et ses relations avec la production agricole ; topographie de la terre et de la mer ; développement et amélioration de la production agricole dans les terres du Pacifique ; transport et distribution de la production agricole.

Des délégués de tous les Etats ayant des intérêts dans le Pacifique assistaient à la Conférence d'Honolulu, à laquelle la France et ses colonies avaient été conviées. Les questions examinées justifiaient amplement la présence de nos représentants à cette Conférence, et le Gouverneur général de l'Indochine avait pris la décision de donner, par sa composition même, une importance toute particulière à notre mission.

Ouverture de crédits supplémentaires. — Un décret du 18 septembre dernier a approuvé l'arrêté du Gouverneur des Etablissements français de l'Océanie du 20 mai 1924, portant ouverture au budget local, pour l'exercice 1923, de crédits supplémentaires, s'élevant au total à 241.700 francs. Les ressources de l'exercice permettent de pourvoir à la réalisation de ces crédits, qui doivent servir principalement aux régularisations de paiements faits dans la Métropole.

Un second décret de même date a approuvé un autre arrêté du Gouverneur de ces Etablissements en date du 30 juin 1924, portant ouverture au budget local, pour l'exercice 1924, de crédits d'ordre s'élevant ensemble à la somme de 600.000 francs, pour constitution des provisions hors de la colonie et dans les agences spéciales.

Crédits supplémentaires pour les îles Wallis et Fortuna. — Un décret du 16 septembre 1924 a approuvé un arrêté du 25 mai précédent du Gouverneur de la Nouvelle-Calédonie et dépendances, commissaire général de la République française dans l'Océan Pacifique, portant ouverture au budget du protectorat des îles Wallis et Futuna, pour l'exercice 1923, d'un crédit supplémentaire de 5.048 francs, auquel il sera fait face au moyen des disponibilités de l'exercice.

MARCHÉS COLONIAUX

Produits coloniaux (1)

Cacaos. — Le marché conserve de fermes dispositions et l'on observe un bon courant de demandes, notamment en livrable. On a coté aux 50 kilos entrepôt :

Au Havre : Accra et similaires de la Côte occidentale d'Afrique, 170 à 178 fr.; Martinique, 210 à 217 fr.; Guadeloupe, 215 à 222 fr.; Gabon, 215 à 220 fr.; Côte d'Ivoire, Dahomey, 186 à 196 fr.; Togo, Cameroun, 168 à 183 fr.

A Nantes : Accra, 169 à 175 fr.; Martinique, 212 à 215 fr.; Guadeloupe, 214 à 217 fr

A Bordeaux : Accra et similaires de la Côte occidentale d'Afrique, fermenté courant, 160 à 165 fr.; d° fermenté fin, 168 à 170 fr.; Martinique, Guadeloupe, courant, 202 à 205 fr.; Côte d'Ivoire, courant, 168 à 170 fr ; d° fermenté, 170 à 176 fr.; Gabon, fermenté, 205 à 215 fr.

A Marseille, avec privilège colonial : Guadeloupe, Martinique, 200 à 210 fr.; Gabon, Madagascar, Réunion, Comores, Nouvelle-Calédonie, 190 à 200 fr.; Congo, Dahomey, Togo, Cameroun, 155 à 165 fr.; Nouvelles-Hébrides, 125 à 140 fr.

Cafés. — Les transactions demeurent assez actives, et en raison de la faiblesse relative des stocks, la tendance reste orientée vers la hausse. Le 10 octobre, on a coté au Havre, les 50 kilos : courant, 462 fr.; novembre, 460 fr.; décembre, 447 fr. 50.

Les sortes coloniales sont toujours recherchées. On a coté les 50 kilos entrepôt :

Au Havre : Guadeloupe bonifleur, 640 à 650 fr.; d° habitant, 625 à 635 fr.; Tonkin, 535 à 585 fr.; Nouvelle-Calédonie, 540 à 610 fr.; autres colonies, 395 à 465 fr.

A Nantes : Martinique et Guadeloupe bonifleur, 640 à 650 fr.; d° habitant, 625 à 635 fr.; Madagascar, 395 à 465 fr.

A Bordeaux : Guadeloupe bonifleur, 610 à 650 fr.; d° habitant, 595 à 615 fr.

A Marseille : Guadeloupe bonifleur, 600 à 675 fr.; d° habitant, 600 à 650 fr.; Tonkin, 425 à 525 fr.; Nouvelle-Calédonie, 425 à 525 fr.; Madagascar, 375 à 500 fr.

Grains et issues. — Les cours sont fermes, notamment pour les belles qualités, qui sont recherchées. Cours de Marseille : blés durs Algérie-Tunisie, colons, 151 fr.; blés tendres Algérie, colons, 121 fr. Avoines Algérie-Tunisie, livrable, 83 à 84 fr. Orges Maroc, livrable, nues caf, 98 à 99 fr. Maïs jaunes Indochine, logés caf., livrable, 93 à 94 fr.; le tout aux 100 kilos. La production algérienne de 1924 est estimée à 5 millions 242.000 quintaux contre 9.905.000 quintaux en 1923 pour le blé, à 6.446.000 quintaux contre 10.215.000 quintaux pour l'orge.

Manioc. — On note un courant suivi de demandes, et la fermeté persiste. A Marseille, on a coté : cossettes et bouchons, 84 à 85 fr. les 100 kilos ; farine, 90 à 130 fr.; fécule, 90 à 160 fr., suivant blancheur et finesse.

Rhums et tafias. — La physionomie du marché est plus animée et les cours s'inscrivent en progrès. On a coté l'hectolitre logé, base 54°, au Havre : rhum Martinique, 750 à 837 fr.; d° Guadeloupe, 710 fr.; d° Réunion, 707 fr.; d° Madagascar, 696 fr.; d° Indochine, 681 fr.; à Marseille : rhum Guadeloupe, 650 à 670 fr.; d° Réunion, 625 à 635 fr.; à Bordeaux : tafia Martinique, 655 à 660 fr.; d° Guadeloupe, 630 à 650 fr. A Paris, les prix du rhum varient de 720 à 850 fr., suivant provenance et qualité.

Riz. — Les demandes sont toujours importantes, et les prix se maintiennent. Cours de Marseille : Saïgon n° 1, 130 fr.; d° brisures n°s 1 et 2, 117 fr.; Madagascar crayeux 30 % brisures, 127 à 128 fr.; Betsiléo, 45 % brisures, 123 à 125 fr. les 100 kilos.

Sucres. — La tendance a conservé son orientation vers la baisse, malgré quelques améliorations passagères. Le sucre blanc indigène n° 3 se traitait à Paris, le 10 octobre, entre 202 et 204 fr. les 100 kilos. Pour les sucres coloniaux, on a coté à Marseille : Réunion 1er jet blanc n° 3, 170 à 175 fr. les 100 kilos ; Guadeloupe 2e jet, Madagascar blanc, 155 à 170 fr.; Madagascar roux, 150 à 160 fr. suivant titre et couleur.

Vanilles. — La demande demeure assez active, et le marché conserve de fermes dispositions. Cours de Marseille, au kilo : Réunion, Comores, Madagascar, premières, 375 à 425 fr.; tête et queue, 50 % de premières, 300 à 375 fr.; queues seules, 250 à 300 fr.; avariées, mitées, créosotées, 100 à 250 fr. Tahïti, étiquette rose, 300 à 325 fr.; blanche ou jaune, 275 à 300 fr.; verte, 250 à 275 fr. Vanillons Guadeloupe, 175 à 250 fr.

Vins. — Les vendanges se poursuivent en Algérie, dont la récolte, dans certaines régions, se trouve plus ou moins affectée par les ravages du phylloxéra. On a coté à Alger : vins rouges 1er choix, 7 à 7 fr. 25 le degré ; 2° 2e choix, 6 fr. 25 à 6 fr. 75 ; 2° 3e choix, 5 fr. 25 à 6 fr. ; vins rosés, 6 fr. 25 à 6 fr. 75 ; vins blancs, 7 fr. à 7 fr. 25 le degré, l'hectolitre nu, quai Alger.

Caoutchoucs. — Bon courant d'affaires, surtout sur le marché à terme, sans variations très appréciables des cours. A Paris, sur le marché officiel, on a coté, le 10 octobre, crêpes et feuilles fumées, le kilo net, entrepôt Paris : courant, 12 fr. 60 ; novembre 12 fr. 60 à 12 fr. 65 ; décembre, 12 fr. 75. Cours de Bordeaux : Congo noir, 8 fr. à 8 fr. 75 ; Guinée, Côte d'Ivoire, 8 fr. à 8 fr. 50 ; Conakry, 8 fr.; Cameroun, 7 fr.; Balata Cayenne en feuilles, 29 à 30 fr. le kilo.

Gommes. — Les transactions ont été un peu plus actives, avec une légère amélioration des prix. Cours de Marseille : Arabique Cordofan naturelle, 485 fr. les 100 kilos ; Sénégal bas du fleuve, 460 fr. ; copal Congo dure blanche, 595 fr.; blonde, 545 fr.; brune, 270 fr. A Bordeaux, on a traité la gomme Sénégal bas du fleuve à 430 fr. les 100 kilos.

Cotons. — Les acheteurs se montrent assez réservés, et la tendance est calme. Le 10 octobre, on cotait au Havre : octobre, novembre, 603 fr.; décembre, 602 fr. Sortes coloniales toujours très demandées. On a coté à Marseille, les 50 kilos : Nouvelle-Calédonie, 600 à 625 fr.; Soudan, Dahomey, Côte d'Ivoire, Togo, 550 à 575 fr.; Indochine, Madagascar, 525 à 550 fr.

Laines. — Le marché, très actif, reste orienté vers la hausse. Cours du Havre, le 10 octobre : courant, 1.820 fr.; novembre, 1.810 fr.; décembre, 1.770 fr. Pour les provenances coloniales, on a coté à Marseille : Tunis suint, 7 à 7 fr. 75 le kilo ; Alger colons suint, 9 fr. à 9 fr. 50; Casablanca Aboudhia, 10 fr. à 10 fr. 50; d° Beldia, 7 fr. 75 à 8 fr.

Graines oléagineuses. — Les affaires sont animées, et la tendance générale est très ferme. On a traité à Marseille : arachides coque Rufisque, 192 fr. 50 les 100 kilos ; palmistes base Dahomey, 197 fr. 50 ; coprahs base Straits, 259 fr.

Huiles. — Les demandes sont nombreuses, et la fermeté prédomine. On a coté à Marseille : huiles d'olives Tunisie extra, 725 à 735 fr.; d° première pression, 675 à 685 fr.; Algérie surfine, 650 à 675 fr.; d° fine, 600 à 620 fr. les 100 kilos. Arachides neutres désodorisées 505 à 520 fr.; d° Rufisque supérieures, 525 à 530 fr.; d° ordinaires, 520 fr.; à fabrique : arachides, 475 fr.;

(1) Les cours indiqués, nominaux ou réellement traités, relevés dans les circulaires des courtiers de nos grandes places de commerce, n'ont d'autre but que de renseigner nos lecteurs sur la valeur approximative des principaux produits de nos colonies.

coprahs, 397 fr. 50; palmistes, 395 fr.; palme blanchie, 365 fr.; palme rouge Dahomey, 350 fr. les 100 kilos.

Bois exotiques. — Les achats se portent sur toutes les sortes, et les arrivages trouvent un placement facile. A Marseille, on a coté : acajou Gabon, 70 à 85 francs les 100 kilos ; palissandre Madagascar, 50 à 100 fr.; ébène Gabon, 105 à 125 fr.; d° Madagascar, 90 à 110 fr.; okoumé en billes, 42 à 45 fr.; d° en rondins, 40 à 42 fr.

Cuirs et peaux. — Les stocks sont faibles, et la plupart des arrivages se traitent au débarquement. Cours de Marseille : Madagascar salés secs, 4 fr. 50 à 5 fr. le kilo ; d° arseniqués, 7 fr. 50 à 8 fr. 50 ; Sénégal salés secs, 5 fr. 50 à 6 fr.; Maroc salés secs, 5 à 7 fr.; chèvres Soudan arseniquées, 7 à 9 fr.

Fibres. — Le disponible est toujours rare, et la fermeté persiste. On a coté à Marseille : kapok Indochine, 9 fr. 50 à 10 fr. le kilo ; aloès 1er choix, 350 à 400 fr. les 100 kilos ; d° 2e choix, 325 à 350 fr.; sisal 1re qualité, 300 à 350 fr.; d° 2e qualité, 200 à 300 fr.; paka Madagascar, 200 à 225 fr.; dâ Soudan, 200 à 225 fr.

Graphites. — La demande, irrégulière, se porte surtout sur les titres élevés. A Marseille, le 90 % de carbone est coté de 90 à 92 fr. les 100 kilos.

Petites Nouvelles commerciales

Les importations françaises de coton en 1923. — Les importations françaises de coton en laine et déchets de coton ont atteint en 1923, pour le commerce spécial, 2.615.204 quintaux, d'une valeur de 2.880.680.000 francs, comparativement à 2.637.879 quintaux et 1 milliard 710.326.000 francs en 1922, et à 2.115.271 quintaux et 1.385.879.000 francs en 1921. Ces chiffres ne comprennent pas le coton en feuilles cardées ou gommées.

Ce sont les Etats-Unis qui nous fournissent la plus grande quantité de coton, avec 1.625.901 quintaux en 1923 ; viennent ensuite l'Egypte, avec 429.925 quintaux, les Indes anglaises, 337.714 quintaux, puis l'Union Belgo-Luxembourgeoise, 38.405 quintaux, l'Angleterre, 31.998 quintaux, etc.

Les quantités fournies par les colonies françaises, avec les valeurs correspondantes, se comparent comme suit pour les deux dernières années :

	1922	1923	1922	1923
	(Quintaux)		(Milliers de francs)	
Algérie	1.416	1.077	701	1.095
Sénégal	166	1.235	90	1.446
Indochine	3.579	2.061	232	178
Autres colonies	20.537	16.021	11.295	17.531
	25.698	20.394	12.318	20.250

La part des importations de coton en provenance des colonies françaises dans le chiffre des quantités totales importées s'établit ainsi à 0,78 % en 1923, comparativement à 0,97 % en 1922.

L'admission en France de produits tunisiens. — Un décret du 16 juillet 1924 a fixé aux quantités suivantes les produits tunisiens ci-après désignés à admettre en France, du 1er août 1924 au 31 juillet 1925, en franchise ou à des traitements de faveur :

5.000 quintaux d'oranges, 10.000 quintaux de mandarines, 5.000 quintaux de citrons, 1.000 quintaux de cédrats, 10.000 quintaux de caroubes, 500 quintaux de bananes, 75.000 quintaux de dattes, dans les conditions de la loi du 25 novembre 1915 ; et 500.000 hectolitres de vins dans les conditions de la loi du 19 juillet 1890.

Les bois de la Réunion. — Un décret du 12 septembre 1924 a suspendu l'exportation de la colonie de la Réunion des bois de toutes sortes et du charbon de bois, sauf dérogations.

Valeurs Coloniales

Paris, le 16 octobre 1924.

Le marasme qui avait prévalu pendant tout le mois précédent s'est encore poursuivi pendant la période sous revue. Cependant, au cours des dernières séances, on avait eu à noter une légère reprise, mais comme celle-ci avait surtout pour cause la hausse des devises appréciées, une réaction n'a pas tardé à se produire en sympathie avec le recul du marché des changes.

Néanmoins, il faut bien reconnaître que la clientèle ne demande qu'à se remettre aux affaires, et, quand une stabilisation de la livre et du dollar aura pu être acquise, on sera alors en droit d'espérer une bonne période d'activité. L'irrégularité actuelle déconcerte les meilleures volontés et est préjudiciable aux valeurs coloniales qui, pourtant, offrent aux portefeuilles un rapport intéressant et souvent de bonnes chances de plus-value.

PARQUET

Emprunts des colonies et protectorats. — Ces titres, une fois encore, ont eu à supporter l'ambiance défavorable du reste de la cote et surtout des *rentes françaises.* A de rares exceptions près, parmi lesquelles notons l'*emprunt 6 0/0 de l'A. E. F.*, les cours ont de nouveau rétrogradé.

Les *emprunts non garantis* ne sont pas mieux partagés.

Au comptant, la tendance est peut-être un peu plus soutenue, mais il faut toutefois noter quelques moins-values.

Banques. — Cette catégorie de valeurs a fait preuve d'une résistance de bon aloi.

La *Banque de l'Algérie*, la *Compagnie Algérienne*, la *Banque de l'Indochine*, la *Banque de la Martinique*, la *Banque Française de l'Afrique*, la *Banque de l'Afrique Occidentale et le Crédit Algérien* ont été parmi les plus recherchées. Par contre, il faut signaler l'hésitation de la *Banque de la Guadeloupe* et la faiblesse du *Crédit Foncier Colonial.*

Transports. — En général, ce groupe a manqué de régularité, et si nous notons les progrès des *chemins de fer de l'Indochine et du Yunnan*, il faut mentionner des offres en *Ouest Algérien* et *Dakar-Saint-Louis.*

Aux *titres de navigation*, la *Havraise Péninsulaire* a consolidé sa reprise antérieure.

Valeurs diverses. — L'attention de la clientèle s'est portée surtout sur les *valeurs minières Sud-Africaines*, et les progrès de *Mokta-el-Hadid* à l'annonce d'un remboursement partiel des actions sont particulièrement sensibles. Le *Nickel* gagne également du terrain. Les *Phosphates* sont mieux. Les *Charbonnages du Tonkin* ont supporté des réalisations. *Eaux et Electricité en Indochine* fermes et *Distilleries de l'Indochine* soutenues. Aux *plantations*, la *Sangha Oubanghi* malgré les mesures prises par le Conseil est lourde, ainsi que les *Rizeries d'Extrême-Orient.* Vive hausse de *Paris-Maroc.*

COULISSE

Comme au Parquet, ce sont les *minières* qui ont surtout retenu l'attention de la clientèle. La *Ouasta et Mesloula* bénéficie aussi d'un remboursement partiel des actions. *Sidi Bou Aouane* reprend. Le recul des *Phosphates Tunisiens* s'explique par l'augmentation du capital. L'*Algérienne de Produits Chimiques* secoue enfin sa torpeur. L'*Occidentale de Madagascar* accentue sa faiblesse, ainsi d'ailleurs que l'*Afrique et Congo.*

Compagnie Française de Kong résistante et *Manufacture de Tabacs Bastos* très recherchée.

L'Administrateur-Gérant : Adrien HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

N° 24

SUPPLÉMENT COLONIAL
DE
L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Paraissant le 3e Vendredi de chaque mois

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY** *Rédacteur en Chef :* **René THÉRY**

Prix du Numéro : UN FRANC

Annexe du N° 1707 (66e volume) | Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) | Vendredi 21 Novembre 1924 33e Année

ACTUALITÉ COLONIALE

Deux Manifestations utiles

Les défenseurs de la cause coloniale ne pourront manquer de se réjouir des résultats du *Congrès Colonial de Strasbourg*, organisé les 15 et 16 octobre par l'*Institut Colonial Français*, et de ceux du *Congrès National des Conseillers du Commerce Extérieur de la France*, tenu à Lyon les 23, 24 et 25 du même mois.

Comme nous l'avons annoncé en son temps, la première de ces manifestations avait pour objel essentiel de préciser les conditions dans lesquelles une collaboration intime et durable pourrait être instituée entre les régions de l'Est français et nos possessions d'outre-mer. La méthode qui a présidé aux débats, la qualité des personnalités y participant et le soin avec lequel chaque problème a été étudié ont permis d'aboutir à des conclusions absolument satisfaisantes. Des vœux très clairs ont été émis sur les moyens d'utiliser au mieux l'admirable port de Strasbourg pour le trafic de la Métropole vers ses colonies et vice-versa, sur l'amélioration à apporter aux relations maritimes et aériennes, sur la propagande coloniale à poursuivre en Alsace et en Lorraine et sur la représentation des provinces recouvrées au Conseil supérieur des Colonies : nous sommes certains qu'ils seront accueillis par les Pouvoirs publics et que les solutions très simples et positives qu'ils préconisent seront mises prochainement à exécution.

Le Congrès ne s'est pas borné cependant à cette tâche : des échanges de vues entre les représentants les plus éminents des diverses branches de l'activité nationale l'ont amenée à formuler, en matière de politique économique coloniale, plusieurs propositions du plus haut intérêt. Nous les indiquons dans ce journal avec d'autant plus de plaisir qu'elles sont absolument conformes à nos idées.

A propos de l'approvisionnement de la Mère-patrie en matières premières, la décision suivante a été prise :

« Le *Congrès Colonial de Strasbourg*,

« Considérant que la France doit s'attacher à s'affranchir dans la plus large mesure possible de l'étranpour l'approvisionnement des matières premières essentielles à son industrie ; que le développement des productions coloniales lui permettra de conquérir à cet égard l'indépendance économique qui lui fait encore défaut et profitera ainsi également à la Métropole et à ses possessions ;

« Emet le vœu

1° Qu'une politique active d'extension de la production des principales matières premières nécessaires à l'industrie nationale, dans laquelle les régions de l'Est français viennent prendre une participation si heureuse et importante, soit mise à exécution par les Pouvoirs publics et les initiatives privées ;

« 2° Qu'à cet effet, et aux fins de concilier tous les intérêts en présence, soit instituée une étroite collaboration des groupements industriels et commerciaux métropolitains et des groupements de nos possessions, dans le sens, notamment, des efforts actuellement poursuivis par la Chambre de commerce de Tourcoing-Roubaix en vue de l'intensification de la production de la laine dans notre France d'outre-mer. »

Parmi toutes ces matières, le coton occupe une place tellement importante qu'une délibération spéciale lui a été consacrée :

« Le *Congrès Colonial de Strasbourg*,

« Considérant que la question de l'approvisionnement cotonnier de la France présente un intérêt vital pour le pays tout entier ; que les disponibilités de la production américaine paraissent devoir fléchir rapidement : que, de ce chef, l'avenir même de notre industrie textile, si développée notamment en Alsace, pourrait être dangereusement compromis ; prenant acte des efforts dès à présent accomplis, par une étroite collaboration des groupements intéressés, sous l'action de l'Association cotonnière coloniale ;

« Emet le vœu

« 1° Que, sans délai, soit intensifiée, *par tous les*

moyens possibles et avec le concours effectif du Gouvernement métropolitain et des Gouvernements coloniaux, la culture du coton dans toutes celles de nos possessions où des résultats positifs semblent devoir être obtenus rapidement ;

« 2° Que soit recherchée principalement la production des qualités répondant exactement aux besoins de nos filateurs, en consacrant chaque colonie à la culture de celles de ces qualités pour lesquelles elle est reconnue la plus apte ;

« 3° Que, en vue de cette production, soient encouragées simultanément la culture indigène à forme rurale et la culture industrielle, chacune répondant à un objet distinct et toutes deux devant se compléter ;

« 4° Que, parallèlement au développement de la production, soient réalisées sur place les installations et organisations destinées à rendre le coton « marchand », à faciliter son évacuation et son écoulement commercial, et à accroître encore dans l'avenir les rendements par une sélection appropriée des graines, l'amélioration des méthodes culturales, etc... »

Au sujet de l'effort à fournir pour accroître les exportations de produits français dans nos possessions, de même, des suggestions fort rationnelles ont été retenues :

« Le *Congrès Colonial de Strasbourg*,

« Considérant qu'il est de l'intérêt commun de la France et de son Empire d'outre-mer que dans tous les domaines l'industrie métropolitaine occupe une situation prépondérante sur les marchés de ses possessions ; que cette situation ne sera obtenue que si : d'une part, la fabrication française est tenue au courant des besoins particuliers des indigènes et des exploitants locaux ; d'autre part, une propagande est faite pour habituer aux articles français les habitants de nos territoires extra-européens ; enfin, des pratiques commerciales répondant mieux aux nécessités coloniales sont mises en vigueur ;

« Emet le vœu :

« 1° Que les producteurs métropolitains, et spécialement ceux de nos régions de l'Est, établissent un contact direct avec les milieux coloniaux, notamment au moyen de missions de spécialistes, pour déterminer plus exactement leurs besoins en articles fabriqués et se mettre en mesure de les satisfaire ;

« 2° Que dans nos possessions tout soit mis en œuvre pour convaincre les indigènes de la qualité des produits français ;

« 3° Que des dispositions soient prises, en liaison entre les groupes métropolitains et coloniaux, pour assurer aux meilleures conditions la présentation et la vente des marchandises françaises dans toutes les parties de la France d'outre-mer ;

« 4° Que les adjudications pour grands travaux soient exclusivement réservées à l'industrie française. »

Enfin, en matière de politique douanière, des desiderata fort nets ont été exprimés en ces termes :

« Le *Congrès Colonial de Strasbourg*,

« Considérant que le développement du trafic entre la France métropolitaine et son domaine d'outre-mer est subordonné dans une large mesure à la connaissance exacte par tous les intéressés du régime douanier et au respect par les négociateurs de conventions internationales des dispositions qui auront été prises pour resserrer les liens de toutes les parties de la France métropolitaine et coloniale ;

« Emet le vœu :

« 1° Qu'une publication gouvernementale officielle, régulièrement et exactement tenue à jour, donne toutes les caractéristiques du régime douanier de nos possessions, précisant les conditions d'entrée des marchandises en provenance de chaque possession, et mettant en parallèle, pour chaque catégorie de marchandise et chaque possession, la situation faite aux nations étrangères ;

« 2° Que des études soient entreprises en collaboration par les Pouvoirs publics et tous les groupements intéressés, en vue d'une refonte complète du régime douanier de nos Colonies, tendant, dans la mesure du possible, à réaliser une véritable union douanière entre la Métropole et ses possessions, tout en dotant celles-ci d'une personnalité douanière permettant de tenir compte avec toute la souplesse désirable de leurs besoins propres et de leur évolution ;

« 3° Qu'aucune négociation internationale d'ordre commercial ne soit poursuivie sans la collaboration des milieux coloniaux et qu'aucun projet d'accord ne soit élaboré avec un pays quelconque sans que ses répercussions sur notre trafic colonial ne soient sérieusement envisagées, pour éviter le risque de porter atteinte à des intérêts essentiels, comme menace de le faire le projet de convention entre la France et le Japon qui émeut vivement les milieux industriels de l'Est français. »

Tous ces textes furent adoptés à l'unanimité : l'empressement avec lequel y ont adhéré les membres des professions les plus différentes montre qu'ils résument exactement le sentiment commun de ceux de nos compatriotes qui s'inquiètent de l'avenir du pays.

Leur portée se trouve d'ailleurs accrue par le fait que le *Congrès National des Conseillers du Commerce Extérieur* les a pleinement ratifiés. A cette réunion, en effet, M. Léonard Fontaine, l'éminent président du *Comité du Commerce, de l'Agriculture et de l'Industrie de l'Indochine*, qui avait dirigé avec une autorité très remarquée les séances de travail du Congrès de Strasbourg, a présenté un magistral rapport sur « la mise en valeur de nos Colonies », dans lequel, à côté de beaucoup d'autres suggestions fort intéressantes, il a reproduit les vœux que nous venons de citer : son rapport a obtenu, comme il le méritait, le plus vif succès, et ses conclusions ont été approuvées chaleureusement.

De la sorte, les Conseillers du Commerce extérieur se sont associés sans réserve aux doctrines qu'avait retenues le *Congrès Colonial de Strasbourg :* celles-ci ne peuvent qu'en être fortifiées, et les Administration compétentes ne manqueront point d'être impressionnées par l'accord ainsi établi entre des milieux également soucieux des intérêts supérieurs de la nation.

On reconnaîtra, dans ces conditions, que nous avons raison de regarder comme particulièrement heureuses les deux manifestations qui ont eu lieu en octobre : nous sommes convaincus qu'elles porteront leurs fruits.

EDMOND THÉRY.

QUESTIONS DU JOUR

Les Finances publiques de Madagascar

En analysant, dans le premier numéro de ce *Supplément Colonial* — paru voici déjà presque deux ans —, l'œuvre accomplie par la France à Madagascar, nous avons observé que, si le passage d'un état de barbarie presque absolue à la situation actuelle a nécessité de lourdes dépenses. les finances malgaches, cependant, ne se sont jamais trouvées en mauvaise posture.

La prudence dont l'Administration de la Grande Ile, suivant fidèlement les règles posées par Galliéni, ne se départit pas un instant de 1896 à 1922, a continué, depuis, à inspirer tous ses actes : grâce à cet esprit de méthode et de suite, elle a pu surmonter en 1923 des difficultés qui paraissaient à beaucoup redoutables, et elle est en droit, maintenant, d'envisager l'avenir avec sérénité.

On sait que l'organisation financière de notre possession repose sur l'existence de trois budgets, arrêtés en « Conseil d'administration » par le Gouverneur général et soumis à l'approbation par décret du ministre des Colonies : le *budget local* fait face à l'ensemble des charges de la dette, et assure le fonctionnement de tous les services autres que ceux spécialement dotés sur les deux budgets annexes, budgets auxquels il peut être amené à accorder des subventions ; il est alimenté par toutes les ressources normales d'impôt (à l'exception d'une part des droits perçus sur les alcools et de la taxe d'assistance, versées au budget annexe de l'Assistance médicale indigène), par le produit des exploitations industrielles (autres que les chemins de fer et services de transports) et, en tant que de besoin, par des subventions et par des prélèvements sur la Caisse de Réserve, à laquelle sont versés les excédents réalisés en clôture d'exercice ; le *budget de l'Assistance médicale indigène*, pourvu comme il vient d'être dit et grossi, le cas échéant, par des subventions du budget local et par des subventions de certains budgets municipaux, subvient à toutes les nécessités des hôpitaux, de la lutte contre les maladies endémiques et épidémiques, de la mise en vigueur de mesures préventives tendant à améliorer les conditions hygiéniques, etc.; ses excédents vont, comme ceux du budget local, à la Caisse de réserve ; le *budget des chemins de fer*, enfin, perçoit toutes les recettes (d'exploitation et diverses) des quatre lignes ouvertes au trafic (Tananarive-Tamatave, Tananarive-Antsirabé, Tramway du Lac Alaotra et Tramway de Tananarive), ainsi que des services publics d'automobiles et de navigation fluviale ; il est grossi de prélèvements à des fonds-spéciaux (de roulement pour approvisionnement général et de réserve pour travaux et matériel complémentaires et de renouvellement) et, éventuellement, à la Caisse de réserve de la colonie : il doit payer toutes les dépenses d'exploitation et diverses, ainsi que celles concernant les achats de matériel roulant et les travaux complémentaires ; ses excédents servent d'abord à reconstituer les fonds spéciaux et, pour le surplus, vont à la Caisse de réserve.

Jusqu'à la guerre, ces divers budgets se sont régulièrement clos dans des conditions satisfaisantes. Ils ont pu encore accuser des excédents pendant les hostilités. En 1919, il n'a pas été possible d'éviter un léger déficit dans le budget local, mais, même cette année, les deux budgets annexes ont enregistré des recettes nettement supérieures à leurs dépenses. Les résultats de 1920 furent franchement favorables : la crise économique qui se manifesta à partir de 1921 ne les a point compromis comme on aurait pu craindre, et l'examen des conditions dans lesquelles l'équilibre a été largement maintenu nous conduira à des conclusions très encourageantes sur les perspectives prochaines de notre « perle » de l'océan Indien.

***

Les prévisions budgétaires de 1921, établies encore en période de prospérité, avaient tenu compte de la nécessité de poursuivre les grands travaux indispensables à la mise en valeur de l'Ile et de liquider divers comptes arriérés des exercices de guerre. Les dépenses ordinaires du *budget local* avaient été estimées à 70.778.132 francs et les dépenses extraordinaires à 12.783.038, les recettes correspondantes étant respectivement chiffrées à 66.232.600 et 9 millions de francs, laissant apparaître une insuffisance de 8.328.570 fr. à combler par prélèvement sur la Caisse de réserve (au titre « grands travaux » et « régularisation d'exercices clos ») ; le *budget de l'Assistance médicale* avait été arrêté à 5.387.257 francs en recettes et 4.946.825 francs en dépenses ; le *budget des chemins de fer* prévoyait 9.111.735 francs de recettes et 6.103.735 francs de dépenses proprement dites, avec un excédent de 3.008.000 francs à reverser aux fonds spéciaux et à la Caisse de réserve, compte non tenu des payements à effectuer pour matériel neuf (lesquels devaient être assurés par la section extraordinaire du budget local, au moyen des disponibilités des fonds spéciaux et, pour le surplus, de la Caisse de réserve).

Un fléchissement notable fut constaté dans la rentrée de bon nombre d'impôts, en raison du développement du malaise économique qui s'abattit sur le monde entier. D'autres, heureusement, firent ressortir des plus-values, tant avaient été raisonnables les évaluations initiales. Par ailleurs, un très sérieux effort de compression des dépenses fut accompli, si bien que les comptes définitifs se traduisirent : au *budget local*, par 68.338.115 fr. de recettes ordinaires et 66.009.168 de dépenses de même nature, 13.783.038 francs de recettes extraordinaires et autant de dépenses de la même section ; au budget de l'*Assistance médicale*, par 5.175.430 francs de recettes et 4.261.401 de dépenses ; au *budget des chemins de fer*, par 9.107.322 francs de recettes et 6.205.848 de dépenses (abstraction faite des versements effectués aux fonds spéciaux et à la Caisse de réserve). Malgré cette amélioration inespérée par rapport aux prévisions, un prélèvement de 4.783.038 francs dut être opéré sur la Caisse de réserve pour couvrir l'excédent des dépenses extraordinaires sur les ressources de même espèce : ce total mesure le déficit réel du budget de 1921, étant noté, d'une part, qu'à sa clôture les fonds spéciaux du budget des chemins de fer étaient reconstitués, d'autre part que le déficit en question provenait uniquement de la liquidation d'un passif arriéré.

Pour 1922, les prévisions avaient fait état des conséquences de la crise et, aussi, de l'obligation de poursuivre l'apurement des comptes de guerre. Le *budget local* fut arrêté à 69.119.840 francs en recettes et dépenses ordinaires et 8 millions (à prélever entièrement sur la Caisse de réserve) en

recettes et dépenses extraordinaires ; le *budget de l'Assistance médicale* s'établit en recettes et dépenses à 6.735.181 francs ; le *budget des Chemins de fer* fut fixé, dans les mêmes conditions que celui de 1921, à 10.265.000 francs en recettes et 7.352.242 francs en dépenses. Les résultats définitifs ont été: au *budget local* de 75.692.630 francs pour les recettes de la section ordinaire et 70.501.774 francs pour les dépenses de la même section, 8 millions pour les recettes extraordinaires et 7.995.715 fr. pour les dépenses ; au *budget de l'Assistance médicale*, de 7.353.935 francs pour les recettes et 5.727.151 pour les dépenses ; au *budget des Chemins de fer*, de 9.557.902 francs pour les recettes et 7.346.497 francs pour les dépenses (compte non tenu des versements aux fonds spéciaux et à la Caisse de réserve).

Une évolution remarquable s'est donc produite au cours de l'exercice 1922 dans l'état des finances malgaches. On ne pouvait, au moment de l'élaboration du budget de 1923, supposer qu'elle serait aussi favorable, et l'Administration, fort sagement, s'appliqua dans l'établissement des prévisions afférentes à la nouvelle année de procéder au maximum possible d'économies en ajournant strictement toutes les dépenses non indispensables, en même temps qu'elle décida, avec l'assentiment des Délégations provisoires, la création de certaines ressources, sous forme de relèvements de taxes et d'institution de quelques impôts supplémentaires. Ses estimations furent ainsi fixées : pour le *budget local* à 72.665.000 francs de recettes et dépenses ordinaires, celles-ci comprenant des crédits destinés d'une part à la poursuite des grands travaux précédemment payés sur la section extraordinaire, d'autre part à la continuation des règlements de marchés passés pendant la guerre ; pour le *budget de l'Assistance médicale*, à 7.273.991 francs en recettes et en dépenses ; pour le *budget des Chemins de fer*, à 10.521.500 francs en recettes et 7.351.394 francs en dépenses (non compris les versements aux fonds spéciaux et à la Caisse de réserve). On remarquera que l'équilibre du *budget local* était rigoureusement assuré par les seules ressources normales et qu'aucun prélèvement n'était prévu à un titre quelconque à la Caisse de réserve. Une fois de plus, les résultats ont dépassé l'attente des plus optimistes : malgré un surcroît de charges tenant à ce que, pour ne pas entraver l'essor de la possession, les grands travaux ont dû être poussés plus activement qu'il n'avait été primitivement escompté, et à ce que d'importants payements d'arriérés ont été encore effectués, le *budget local* s'est clôturé sur un excédent réel de 9.346.482 francs, avec 86.269.178 fr. de recettes et 76.922.696 de dépenses, tandis que le *budget de l'Assistance médicale a* accusé un excédent de 3.344.831 francs, avec 8.923.187 francs de recettes et 5.578.356 de dépenses, et le *budget des Chemins de fer* un excédent de 4.301.167 francs, avec 14.305.253 francs de recettes et 10.004.086 de dépenses (avant reversements aux fonds spéciaux et à la Caisse de réserve).

***

Le budget de 1924 fut préparé sous une impression toute différente de celle qui régnait un an auparavant. Alors qu'on redoutait, à la fin du troisième trimestre 1922, l'épuisement rapide de la Caisse de réserve, dont les fonds paraissaient devoir au bout de l'exercice être réduits au minimum réglementaire intangible de 1.500.000 francs, on constatait, à la même époque de 1923, que l'avoir de cette Caisse, tombé seulement en fait à 5 millions en janvier, se trouvait relevé à 10 millions 500.000 francs après liquidation totale des comptes de 1922. Comme, en outre, les rentrées d'impôts en 1923 s'effectuaient dans les conditions les plus satisfaisantes, on jugea possible de tabler, pour 1924, sur des disponibilités plus importantes. En conséquence, et sans avoir à demander aucun effort nouveau aux contribuables, on arrêta : le *budget local* à 75.208.000 francs en recettes et dépenses ordinaires et 4.100.000 francs en recettes et dépenses extraordinaires (à couvrir par la Caisse de réserve) ; le *budget de l'Assistance médicale* à 7.384.468 francs en recettes et dépenses ; le *budget des Chemins de fer* à 11.850.000 fr. en recettes et 8.551.875 francs en dépenses, le différence, soit 3.298.125 francs, devant être versée au fonds spécial pour travaux et matériel complémentaire et à la Caisse de réserve.

Ce nouveau budget marque un progrès appréciable sur son devancier en ce qui concerne la réalisation du programme des travaux publics, à laquelle seront affectés d'une part 9.350.000 francs de crédits ordinaires (au lieu de 9.750.000 en 1923), d'autre part 4.100.000 francs de crédits extraordinaires (non inscrits au budget de 1923). Ces dépenses se répartissent comme suit :

Dépenses de grands travaux publics prévues à Madagascar pour 1924

	Chemins de fer	Routes et voies fluviales	Ports rades et phares	Adduction d'eau	Hydr. agricole	Etudes et divers
	(En milliers de francs)					
Entretien ...	»	2.917	71	96	49	767
Améliorations	»	103	30	»	26	515
Travaux neufs	»	1.662	70	79	201	974
Grands trav..	»	285	75	»	»	1.430
Trav. extraordinaires..	1.420	880	680	675	»	445
Total....	1.420	5.847	926	850	276	4.131

A ces sommes il convient d'ailleurs d'ajouter les dépenses d'entretien et d'amélioration courante des chemins de fer et des bâtiments ainsi que du matériel du service de santé, assumées directement par les deux budgets annexes des *Chemins de fer* et de l'*Assistance médicale*, soit, largement, 1 million et demi. On aperçoit ainsi l'importance de l'effort accompli par la colonie pour améliorer son outillage par ses propres moyens.

Il n'est pas douteux que les résultats définitifs de l'exercice confirmeront et au delà la justesse des prévisions établies, et nous ne pensons pas nous avancer trop en déclarant que l'on peut dès à présent admettre que les excédents probables du budget local ordinaire et des deux budgets annexes dépasseront largement le prélèvement inscrit à la Caisse de réserve. Celle-ci, par suite, déjà grossie de près de 10 millions après la clôture de l'exercice 1923 se trouvera portée à un niveau nettement supérieur à 20 millions de francs.

Le tableau suivant, mettant en regard les prévisions et les réalisations des exercices 1921, 1922 et 1923 (abstraction faite de la section extraordinaire du budget local) donnera à ce propos tous apaisements :

Prévisions et réalisations budgétaires de Madagascar en 1921, 1922 et 1923

	Prévisions			Réalisations		
	Recettes	Dépenses	Différence	Recettes	Dépenses	Différence
	(En milliers de francs)					
Budget local ord. 1921...	66.233	70.778	—4.545	68.338	66.009	+2.329
Assistance médicale 1921..	5.387	4.947	+ 440	5.175	4.261	+ 914
Chemins de fer 1921.....	9.112	6.104	+3.008	9.107	6.206	+2.901

Budget local ord. 1922....	69.120	69.120	»	75.693	70.502	+5.191
Assistance médicale 1922..	6.735	6.735	»	7.354	5.727	+1.627
Chemins de fer 1922.....	10.265	7.352	+2.913	9.558	7.346	+2.212
Budget local ord. 1923....	72.665	72.665	»	86.269	76.923	+9.346
Assistance médicale 1923..	7.274	7.274	»	8.923	5.578	+3.445
Chemins de fer 1923.....	10.521	7.351	+3.170	14.305	10.004	+4.301

Pour chacun des trois derniers exercices dont on possède les comptes définitifs, des excédents notables ont donc été enregistrés, permettant de recompléter les fonds spéciaux des chemins de fer, d'atténuer fortement en 1921 et 1922 les prélèvements à la Caisse de réserve et de doter largement celle-ci en 1923. Madagascar a, de la sorte, réussi en fait à pourvoir par ses ressources normales à toutes ses dépenses sans exception aucune, y compris la liquidation du passif arriéré, le payement de travaux neufs et l'achat de matériel complémentaire pour ses transports. L'année en cours ne dérogera point à cette tradition brillante, et elle contribuera par là à consolider la position financière de notre possession.

***

Si les observations qui précèdent sont franchement encourageantes, il ne faut pas considérer cependant que la situation budgétaire de la Colonie est désormais à l'abri de tout aléa : l'Administration manquerait à son devoir si, grisée par des succès incontestables, elle s'écartait maintenant dans sa gestion des règles de prudence qu'elle a si heureusement respectées jusqu'ici.

Il convient, en effet, de ne pas oublier, d'abord, que les recettes normales du *budget local*, constituées principalement par des taxes sur le mouvement commercial et des impôts indirects, demeurent plus directement soumises aux vicissitudes des échanges extérieurs que celles des vieux pays munis d'un système fiscal complexe : un resserrement brusque des transactions, une baisse soudaine des prix, consécutive à une détente des devises étrangères ou à toute autre cause, amèneraient une diminution sérieuse des revenus qui risquerait d'être gênante.

En second lieu, de nouvelles charges incomberont dès 1925 à l'Ile : il est indispensable d'augmenter les traitements de ses fonctionnaires ; les frais de transport supportés par le Gouvernement s'accroissent proportionnellement au relèvement des tarifs des Compagnies maritimes ; des suppléments importants de subventions diverses doivent être alloués aux entreprises assurant les services de navigation locale.

Un gros effort s'impose, d'autre part, pour améliorer le rendement du réseau ferré et des lignes publiques d'automobiles et de vapeurs fluviaux, qui ne répondent plus aux nécessités d'un trafic en progression constante. Des travaux complémentaires sont urgents à cet effet, ainsi que l'acquisition d'un parc considérable de matériel, et les fonds spéciaux réunis dans ce but n'y sauraient suffire.

Enfin, il importe de continuer et d'intensifier la réalisation du programme des grands travaux nécessaires à l'expansion du territoire.

Justement préoccupé de ces besoins, M. le Gouverneur général Olivier, dès son arrivée à Tananarive, en plein accord avec ses collaborateurs, a résolu d'aménager le budget de 1925 de façon à le soustraire dans la mesure du possible aux incertitudes du change, à l'équilibrer assez fermement pour qu'il soit fait face aux charges nouvelles même si les plus-values actuellement observées dans les recettes existantes venaient à disparaître, et à préparer ainsi l'émission d'un emprunt destiné à développer comme il sied l'outillage.

Les délégations financières, définitivement orgasées au cours du premier semestre 1924, et dont la session s'est tenue à la fin du mois dernier, ont approuvé ses propositions, témoignant ainsi d'un sens avisé des réalités. Elles ont, notamment, adhéré à la création d'un impôt foncier qui fortifiera l'assiette fiscale de la région et ont accepté l'établissement d'un certain nombre d'autres contributions. Elles ont également adopté le principe d'un emprunt dont le service sera assuré par la colonie.

Grâce à ces dispositions, qui se traduisent par des prévisions budgétaires globales de 122 millions (alors que celles de 1924 ne montaient qu'à 98 millions 500.000 francs (en totalisant le budget local ordinaire et extraordinaire et les deux budgets annexes), et grâce au courage avec lequel ont été repoussées des suggestions irréfléchies tendant à l'abaissement prématuré des tarifs des chemins de fer, l'avenir se présente sous un jour très favorable pour les finances malgaches.

A moins d'un cataclysme que rien n'autorise à envisager, la Grande Ile pourra donc poursuivre l'année prochaine et dans les exercices ultérieurs la belle carrière parcourue depuis notre installation et hâter méthodiquement sa mise en valeur, à son profit comme au nôtre.

Celle-ci, du reste, sera facilitée par l'exécution de diverses réformes depuis longtemps à l'étude, particulièrement par l'institution, que nous demandons avec insistance, d'une banque d'émission : mais rien d'utile ni de durable ne saurait être fait si les finances publiques n'étaient point parfaitement saines. L'étude à laquelle nous venons de procéder montre heureusement qu'à cet égard les plus exigeants et les plus pessimistes peuvent être entièrement rassurés.

René THÉRY.

La Culture du Riz à Madagascar

Parmi les diverses productions agricoles de Madagascar, le riz est certainement l'une de celles qui paraissent appelées au plus grand développement. Cette céréale constitue en effet l'aliment principal de la population indigène, et aussi de celle des îles voisines et des divers territoires de l'Afrique australe, qui en importent d'Asie des quantités importantes.

La culture du riz n'est d'ailleurs pas nouvelle dans la Grande Ile. Elle y fut même autrefois prospère, et il y a quelque cinquante ans, l'excédent de la production sur les besoins de la consommation donnait lieu à un commerce d'exportation assez actif. Les régions les plus productives étaient la plaine avoisinant le lac Alaotra, les terres marécageuses situées à l'estuaire des fleuves de la côte orientale, puis le Betsiléo et l'Imérina.

Différentes causes déterminèrent par la suite un certain délaissement de la culture du riz, qui, comme nous l'avons indiqué, joue cependant un si

grand rôle dans l'alimentation malgache. La principale fut peut-être le despotisme des Hovas, dont les exactions découragèrest les agriculteurs, qui ne produisirent bientôt plus que les quantités strictement nécessaires à leur subsistance. Le développement des relations commerciales avec les Européens contribua en outre à l'abandon progressif des rizières, qui ne subsistèrent guère que dans les régions du Betsiléo et de l'Imérina, les indigènes trouvant dans l'exploitation des richesses naturelles du pays une rémunération meilleure pour un travail moindre. L'extension de la culture du riz dans les régions montagneuses de l'intérieur, et particulièrement sur l'emplacement de forêts volontairement incendiées, ne compensa nullement la diminution de la production résultant du délaissement des rizières irriguées. D'autre part, la campagne de 1895, l'insurrection qui éclata l'année suivante, et les ravages des sauterelles compromirent la récolte pendant plusieurs années. La production ne suffit plus dès lors à la consommation de la population, qui se trouva dans l'obligation d'acheter du riz au dehors : les importations dépassèrent 26.000 tonnes en 1901, pour une valeur supérieure à 5 millions et demi de francs. Avec quelques à-coups, la situation s'améliora progressivement pendant les années qui suivirent, les importations enregistrant une diminution graduelle, parallèle à un accroissement à peu près continu des exportations, qui dépassèrent 4.500 tonnes en 1908, pour une valeur supérieure à 800.000 francs, tandis que les importations tombèrent à une centaine de tonnes, représentant une valeur inférieure à 30.000 francs.

La sécurité assurée aux cultivateurs par l'Administration française et les facilités de débouché plus grandes offertes par l'amélioration progressive des moyens de communication contribuèrent par la suite à une extension assez rapide de la culture du riz.

Les principales régions productrices sont actuellement les suivantes : les plaines, souvent très fertiles, du cours supérieur des rivières, principales ou tributaires, qui descendent du centre de l'île vers la côte orientale ou la côte occidentale, et celle du lac Alaotra ; les belles rizières du Betsiléo et de la province d'Ambositra, qui ont pour débouché naturel le port de Mananjary, ainsi que celles de la province de Betroka, au sud ; enfin, les plaines marécageuses situées à l'embouchure des cours d'eau, tant sur le littoral de l'ouest que sur celui de l'est.

Majunga, qui sert de débouché aux plaines de Marovoay, d'Ambato, du lac Kinkony, de la Mahajamba et de la Sofia ; Mananjary, dont le mouvement bénéficie des produits du Betsiléo depuis l'établissement de la route de Fianarantsoa ; Tamatave, qui a vu son trafic s'accroître considérablement depuis la construction du chemin de fer de Tananarive et du réseau routier drainant les produits de toute la région ; puis Vatomandry, Andovoranto, Analalava, Diego-Suarez, Tulear, Nossi-Bé, etc..., sont actuellement les ports les plus actifs pour l'exportation du riz.

***

Les principaux pays de destination sont, en dehors de la France, la Réunion, l'île Maurice, Zanzibar, les Seychelles, etc... Mais sur ces marchés, le riz malgache est concurrencé par les produits d'autres provenances, et notamment de l'Inde et de l'Indochine. Pour pouvoir lutter victorieusement, les arrivages doivent avoir une régularité qui fait souvent défaut au produit indien, dont les quantités disponibles pour l'exportation subissent une réduction considérable pendant les années de sécheresse. La régularité de la production rizicole de Madagascar pourra être assurée par des travaux d'hydraulique agricole, qui augmenteront la surface des terres soumises à l'irrigation, un tel aménagement devant permettre aux récoltes de ne plus être à la merci des conditions météorologiques.

Dans son programme de mise en valeur de nos possessions coloniales, M. Albert Sarraut estime qu'à Madagascar, le procédé d'exploitation des terres par irrigation est, en raison des nombreux cours d'eau qui sillonnent le pays, celui qui convient à beaucoup de régions, et que les travaux d'hydraulique agricole doivent prendre une importance spéciale dans le plan général d'outillage économique de la colonie. Le gouvernement local s'est déjà engagé dans cette voie, et il a commencé à entreprendre, notamment dans le centre de l'île, des travaux, qui consistent surtout en barrages et poses de partiteurs et de vannes, et qui sont généralement effectués par la main-d'œuvre indigène, sous la surveillance d'agents techniques. Des subventions sont accordées par la colonie pour la construction des ouvrages d'art, en maçonnerie, en charpente, etc... La surface des terres encore incultes pouvant être ainsi aménagées est très importante, et la production est susceptible de s'accroître encore considérablement.

Mais l'augmentation et la régularisation de la production ne sauraient suffire. Il convient en outre, pour en assurer le placement, d'obtenir l'uniformité, en l'améliorant, de la qualité du produit. A la suite d'une enquête ordonnée, dès 1906, par le Gouvernement général, les riz de la colonie ont été classés en plus de deux cents espèces, parmi lesquelles vingt-cinq furent spécialement choisies pour être examinées d'une manière plus complète. Sur ces vingt-cinq types, quatre donnèrent des résultats particulièrement remarquables, et des semences sélectionnées furent distribuées aux cultivateurs. Des progrès sérieux ont pu être réalisés déjà pendant les dernières années grâce à cette première sélection, et l'amélioration se poursuit d'une manière graduelle. On se rendra compte des résultats déjà obtenus et de ceux qu'on peut escompter encore au moyen des renseignements qui suivent, que nous empruntons à un récent rapport de l'agent technique chargé des améliorations rizicoles dans la province de Tananarive.

La standarisation du riz a été commencée dans cette région en avril 1922, et ses effets commencent à se manifester, même dans les parties les plus éloignées de la province. La mission qui avait été confiée au service d'agriculture était d'arriver à remplacer les diverses variétés de riz rouge cultivées dans la région par une ou plusieurs variétés de riz blanc de même grosseur. Des essais, tentés avec différents types, ont montré que les variétés de riz blanc vary-lava et mainty-somotra ont été plus productives que le riz rouge. En outre, on a trouvé très fréquemment des hybrides dans le mainty-somotra, le rojo-fotsy, l'adzudant, tandis que l'examen de nombreux lots n'en a révélé aucun dans le vary-lava ; cette remarque est importante si l'on envisage l'obtention rapide de récoltes à peu près pures.

Au point de vue de la valeur commerciale, les variétés mainty-somotra, rojo-fotsy, havo, adzudant, botra, donnent un riz opaque, un peu crayeux pour la première, très crayeux pour les autres. Le vary-lava produit par contre un riz clair, translucide, dont la qualité peut supporter la comparaison avec celle du riz Caroline.

Dans ces conditions, les services compétents préconisent nettement la culture du vary-lava, dont la standarisation est relativement facile, grâce aux caractères très visibles de la variété. Cinq trieurs, mis à la disposition des cultivateurs de la province, permettent actuellement de débarrasser la semence à la fois des autres variétés et des mauvaises graines, et une turbine à air, triant par la densité, permettra bientôt de compléter le travail

du trieur. Des semences de vary-lava ont été distribuées en de nombreux points de la province, et on escompte que lors de la récolte prochaine, au début de 1925, le commerce pourra se procurer une quantité importante de vary-lava.

La tâche de standarisation poursuivie par l'Administration se trouvera grandement facilitée par la création, de date récente, d'associations indigènes d'agriculteurs, actuellement au nombre de 11 dans la province, et groupant déjà plus de 22.000 membres. Peut-être des résultats intéressants pourraient-ils être également obtenus par l'organisation de concours régionaux de paddy, ou riz non décortiqué, analogues à ceux qui ont lieu en Indochine, en vue d'améliorer et de régulariser les qualités des riz d'exportation.

Quant à la pénurie de la main-d'œuvre, qui constitue évidemment un obstacle à l'extension des cultures, le Gouvernement local s'efforce d'y remédier par une amélioration graduelle de l'outillage et des méthodes culturales. Dans la seule province de Tananarive, près de 900 charrues, cédées d'ailleurs à des conditions avantageuses pour l'acheteur, ont été acquises par des indigènes au cours des deux dernières années. Il résulte des calculs des services de l'Agriculture de la Colonie que l'utilisation du matériel agricole, tout en augmentant les rendements et en facilitant le travail du repiquage, procure une économie de 150 francs par hectare. La vulgarisation de l'usage des engrais contribuera, en outre, à accroître encore le rendement. Malheureusement, à l'heure actuelle, l'élévation des prix des engrais chimiques et des frais de transport en rend l'emploi onéreux. Mais le fumier de ferme donne des résultats excellents, et, dans ce pays où les bœufs sont si nombreux, il est facile à chaque exploitation d'entretenir le nombre nécessaire de ces animaux, utilisés d'ailleurs comme bêtes de somme ou de trait.

La mauvaise préparation au décortiquage a constitué pendant longtemps une difficulté sérieuse pour le commerce des riz malgaches, le pilonnage à la main donnant du riz cassé, d'apparence et de qualité très variables. L'installation de décortiqueries mécaniques, préparant un riz blanc, de qualités constantes, commence à remédier à cet inconvénient, tout en contribuant largement à la régularisation des prix et des quantités exportées.

La question du transport est également capitale. Le prix de revient du riz sur les marchés de consommation ne saurait supporter des frais généraux élevés. Le portage à dos d'homme, qui a été longtemps le moyen de transport le plus usité, est coûteux, et il présente le grave défaut d'exposer le riz à la pluie, l'humidité nuisant considérablement à la bonne conservation de cette denrée. On voit ainsi combien l'avenir de la culture rizicole dans la colonie est lié étroitement au programme de grands travaux projetés, et notamment au développement des chemins de fer.

***

Nous avons déjà signalé les grands progrès réalisés pendant les dernières années. Le rapprochement de quelques statistiques permet d'en mesurer toute l'importance : de 90 tonnes en 1901, les exportations, progressant d'une manière à peu près continue, se sont chiffrées successivement à 2.300 tonnes en 1906, 6.200 en 1911, 21.000 en 1919, 33.000 en 1920, 13.000 en 1921, et 27.000 en 1922. En 1923, la récolte a permis à la population malgache, non seulement de s'approvisionner normalement et même de constituer quelques stocks, mais encore d'exporter 53.000 tonnes de riz, pour une valeur de 31 millions de francs, dont plus de 32.000 tonnes sur la France, 17.000 tonnes sur les colonies françaises, et près de 3.000 tonnes sur les îles étrangères voisines, et notamment Zanzibar et les Seychelles.

Si l'on observe que les marchés les plus proches de la Grande Ile consomment annuellement de 150.000 à 200.000 tonnes de riz, et que la France, qui en a importé plus de 300.000 tonnes en 1923, a dû la même année, malgré l'abondance de ses entrées de provenance indochinoise, en acheter à l'étranger plus de 50.000 tonnes, représentant une valeur supérieure à 60 millions de francs, on voit qu'un débouché immédiat est assuré à l'excédent de production de la colonie, sans préjudice des marchés étrangers plus lointains qui pourront être conquis ultérieurement, lorsque des facilités de transport plus grandes permettront aux producteurs malgaches de concurrencer avantageusement les fournisseurs habituels de ces marchés.

Edmond BOUCHERY.

La Situation financière de la Réunion

Le budget de la Réunion présenté, ainsi que nous avons déjà eu l'occasion de l'observer, une stabilité remarquable. Depuis un certain nombre d'années, en effet, l'augmentation constante des dépenses est compensée par une progression parallèle des recettes, de telle sorte que chaque exercice se solde par un léger excédent qui est versé à la Caisse de réserve.

Le tableau ci-après, que nous extrayons du discours prononcé par M. le Gouverneur Lapalud à la séance d'ouverture de la deuxième session ordinaire du Conseil général en 1923, expose clairement cette situation :

Comptes budgétaires de la Réunion depuis 1917

Années	Prévisions	Recettes	Excédent
—	—	— (En francs)	—
1917............	5.380.680	6.586.525	938.617.37
1918............	5.759 630	7.092.477	2.498.853 56
1919............	6.260.780	9.116 134	310.024 70
1920............	9 837.480	14.079 109	1.587.354 62
1921............	12 517.070	13.716.057	1.659.783 57
1922............	12.169.150	13.870.792	155.984 16
1923............	14.238.107	»	»
1924............	22.715.023	»	»

Il faut remarquer que les recettes font abstraction de toute rentrée extraordinaire et de tout prélèvement sur la Caisse de réserve ; elles ne considèrent que les ressources propres, c'est-à-dire celles provenant des impôts, taxes et produits divers.

La Caisse de réserve devrait ainsi représenter des ressources assez élevées et, de fait, elle possédait, après la clôture de l'exercice 1922, un avoir de 4.446.009 fr. 84. Mais elle a dû faire face au déficit provenant des opérations de ravitaillement, soit 1.500.000 francs, et subir quelques prélèvements pour l'exécution de travaux urgents. Enfin, il faut tenir compte de la dépréciation des valeurs du portefeuille. En définitive, à la fin de l'exercice 1923, l'avoir de la Caisse de réserve était un peu inférieur à 2 millions, mais diverses dépenses déjà engagées et non réglées le réduisaient, en réalité, à 300.000 francs en chiffres ronds. La situation a dû être rétablie depuis, l'excédent enregistré en 1923 par la balance commerciale devant influer incessamment sur la situation financière de la Colonie.

Or, il est évidemment fort satisfaisant de voir l'équilibre budgétaire normalement réalisé, mais il n'en est pas moins vrai que l'avoir de la Caisse

de réserve était d'abord inférieur de près de moitié à celui que les règlements ont prévu pour parer aux à-coups, et ensuite insuffisant pour subvenir à certaines dépenses nécessaires au développement économique de notre possession.

La Réunion n'a pas, en effet, comme d'autres colonies, de ces impôts directs qui manquent peut-être un peu de souplesse, mais qui, fondés sur des rôles à peu près immuables ou sur les indications cadastrales, constituent une base solide pour les recettes budgétaires. On ne compte que 835.000 fr. d'impôts directs pour 22 millions de revenus, la presque totalité des ressources étant constituée par les droits de douane et les impôts de consommation, perçus *ad valorem*, et par conséquent essentiellement variables, puisqu'ils sont fonction tout à la fois de l'intensité des échanges commerciaux et de la valeur des produits imposés, données particulièrement instables à l'époque de déséquilibre économique que nous traversons. C'est ainsi que le rendement des impôts indirects de la Réunion a varié de 1.905.637 fr. en 1917 à 2.061.612 fr. en 1918, 3.119.366 fr. en 1919, 5.102.936 fr. en 1920, 4.808.751 fr. en 1921, et 3.379.388 fr. en 1922. Les exercices 1923, 1924 et même 1925 bénéficieront sans doute de l'élévation du prix de certains articles, tels que le sucre, l'essence, la vanille — cette élévation se traduisait, en 1923, par un excédent de la balance commerciale approchant 60 millions de francs —, mais ce sont là des circonstances réellement transitoires et l'on ne saurait, faisant fond sur elles, engager pour les exercices futurs des dépenses uniquement basées sur ces accroissements, d'autant que, par ailleurs, les droits sur les rhums — lesquels tiennent une grande place dans le rendement fiscal de la colonie — tendent à devenir moins productifs et qu'il n'est pas possible d'élever les droits fixes qui frappent les autres produits, en raison du coût déjà excessif de la vie.

L'examen du budget de 1924, le dernier dont les comptes détaillés nous soient connus, illustrera très clairement les remarques qui précèdent.

***

Ce budget s'élève à 22.715.023 francs.

Les recettes ont été calculées assez largement et il semble, cependant, que leurs prévisions doivent, malgré tout, être dépassées, en raison précisément des résultats très brillants du commerce extérieur que nous avons signalés plus haut.

Si nous passons aux dépenses, nous remarquons que les frais de personnel y figurent pour un chiffre très élevé (10.218.034 fr. soit 61 % du budget). Ce personnel est en effet très nombreux et cependant insuffisant, tout au moins dans certains services, notamment dans celui des travaux publics. Un remaniement s'impose.

Les dépenses de matériel s'élèvent à 6.716.625 fr. et représentent 39 % du budget.

En dehors de cette répartition, il est également intéressant d'étudier la distribution des fonds entre les différents services publics.

C'est l'Enseignement qui vient en tête, représentant plus de 20 % du budget. Bien que cette somme soit très forte, elle ne permet pas de répondre à toutes les nécessités. C'est ainsi qu'il serait utile de songer à l'enseignement professionnel qui n'existe pas. En outre, M. Lapalud envisage la possibilité de créer à La Réunion une école de droit qui remplacerait avantageusement les bourses distribuées actuellement, dont les bénéficiaires ne peuvent naturellement être nombreux.

Après l'Enseignement, le service qui absorbe les sommes les plus importantes est celui des Travaux publics, qui figure pour 17,27 % dans le budget.

Les services des exploitations industrielles, P. T. T., T. S. F., Agriculture, Eaux et Forêts, Service vétérinaire participent aux dépenses pour 16,24 %. La T. S. F., rattachée administrativement au service des postes et télégraphes est d'installation toute récente.

Après les exploitations industrielles, viennent par ordre d'importance les crédits employés par les services d'administration proprement dite, gouvernement, secrétariat général, justice, police, gendarmerie, etc... Ils exigent 15,90 % du budget. Cette proportion est très faible ; à Madagascar, par exemple, les dépenses d'administration propres s'élèvent au moins à 25 % du budget.

Les services financiers, Trésor, contributions directes et indirectes, douanes, exigent 10,64 %.

Enfin les frais occasionnés par les services d'assistance médicale s'inscrivent pour 8,64 %.

Nous n'examinerons pas dans le détail les raisons des plus-values ou moins-values de chacun des chapitres, qui présentent surtout un intérêt local, et nous nous bornerons seulement à souligner que certaines des dépenses énumérées précédemment ont dû être comprimées à l'extrême en raison de la modicité des recettes.

C'est ainsi que la somme prévue pour le matériel des travaux publics était initialement beaucoup plus forte que celle qui fut finalement adoptée, laquelle devra être accrue de crédits supplémentaires si l'exercice se règle bien. Une remise en état générale des voies de communication s'impose en effet : les routes ont besoin de rechargements, les ponts doivent être repiqués, repeints, les bâtiments publics exigent de grosses réparations. Il faut, d'autre part, envisager des travaux neufs pour un ensemble qui atteindra vraisemblablement 3 millions cette année.

Nous avons déjà parlé aussi, au cours de cette étude, de l'opportunité de favoriser l'enseignement professionnel et aussi de l'utilité de créer une école de droit. Ce sont là deux projets assez facilement réalisables, mais qui exigent aussi de légers débours.

Il est donc à craindre que le manque de ressources n'empêche la colonie de la Réunion de faire face, tout au moins aussi rapidement qu'il le faudrait, aux dépenses qu'exige son développement. Nous avons déjà insisté sur la nécessité d'une réforme fiscale, mais on ne saurait se dissimuler que c'est là une question fort épineuse, l'élévation du coût de la vie rendant déjà les conditions de l'existence très difficiles. D'autres réformes, d'une réalisation plus pratique, sont également à l'étude : l'une d'elles vient d'être décidée récemment. Par une délibération en date du 20 novembre 1923, qui a reçu l'approbation du Gouverneur en Conseil privé, dans sa séance du 15 juin 1924, le Conseil général de la Réunion a modifié l'assiette et les tarifs des taxes postales qui étaient jusqu'alors inférieures à celles pratiquées en France et dans les autres colonies. Cette modification assurera au budget de la possession une augmentation annuelle de recettes d'environ 195.000 fr. L'Administration des postes coûte maintenant quatre fois plus qu'avant la guerre ; il est légitime que la Colonie vise à augmenter, dans une certaine proportion, les ressources qui doivent faire face au fonctionnement de ce service.

En résumé, la situation financière de la Réunion est assez satisfaisante, puisque l'île parvient à équilibrer facilement ses dépenses et ses recettes. Il est seulement nécessaire que certaines mesures d'adaptation lui permettent également d'assurer son développement économique normal. Les projets auxquels nous avons fait allusion semblent indiquer qu'un réel effort se poursuit en ce sens. Nous en constaterons ultérieurement les effets.

Raymond MULETTE.

DOCUMENTATION ÉCONOMIQUE

INFORMATIONS GÉNÉRALES

Conseil supérieur des colonies. — A la suite des opérations électorales qui ont eu lieu en juin ou juillet derniers en Nouvelle-Calédonie, en Guinée française, au Soudan et à la Côte d'Ivoire, MM. Léon Archimbaud, Accambray, Louis Proust et Donnefort ont été proclamés élus comme délégués au Conseil supérieur des colonies.

En outre, par arrêté du ministre des Colonies en date du 5 novembre 1924, M. Adolphe Messimy a été également nommé membre de ce Conseil, en remplacement de M. Archimbaud, élu délégué de la Nouvelle-Calédonie.

Le régime financier des colonies. — L'emploi de la portion des fonds de réserve des services locaux des colonies dépassant le minimum des fonds disponibles avait été limité par l'article 100 du décret du 20 novembre 1882, sur le régime financier des colonies, aux rentes sur l'Etat et aux valeurs du Trésor. L'article 261 du décret du 30 décembre 1912, qui a remplacé le décret de 1882, l'a étendu aux obligations dont l'amortissement et l'intérêt sont garantis par l'Etat pendant toute leur durée et même dans la limite du quart des fonds disponibles en titres des emprunts de la colonie non garantis par l'Etat, si ces titres sont cotés à la Bourse de Paris. Un décret du 18 avril 1922 a apporté une dérogation à cette dernière disposition en autorisant le placement des fonds en question du budget général et des budgets locaux de l'Indochine en titres des emprunts de la colonie non garantis par l'Etat, ces titres étant cotés ou non à la Bourse de Paris.

Il est apparu à l'Administration que les motifs qui avaient inspiré les dispositions de ce dernier décret s'appliquaient à l'ensemble de nos colonies, et qu'il y aurait avantage à les faire bénéficier des mêmes mesures en les autorisant à placer leurs fonds de réserve, toujours dans la proportion d'un quart, en titres des emprunts divers émis par les colonies, cotés ou non à la Bourse de Paris ; qu'il y aurait également intérêt à permettre à certaines colonies, dans les limites adoptées pour les autres formes de placement, à consentir à d'autres colonies des avances ou des prêts productifs d'intérêts, et de favoriser ainsi, dans une certaine mesure, l'esprit d'entr'aide coloniale.

Un décret du 20 octobre 1924 vient de consacrer ces nouvelles dispositions en abrogeant l'article 261 du décret du 30 décembre 1912 et le décret du 18 avril 1922, et en les remplaçant par les dispositions suivantes :

La partie des fonds de réserve dépassant le chiffre minimum prévu peut être employée :

1° En rentes sur l'Etat, en valeurs du Trésor ou en obligations dont l'amortissement et l'intérêt sont garantis par l'Etat pendant toute leur durée ;

2° Dans la proportion d'un quart des fonds placés, en titres des emprunts de la colonie non garantis par l'Etat, ces titres étant cotés ou non à la Bourse de Paris ;

3° Dans la proportion d'un quart des fonds placés, et sous la réserve de l'approbation du ministre des Colonies, en avances ou en prêts productifs d'intérêts, à d'autres colonies.

Le commerce de la France avec ses colonies pendant le premier semestre 1924. — Pendant le premier semestre de l'année 1924, le commerce de la France avec ses colonies et les pays de protectorats s'est élevé à 4.378.864.000 francs, dont 2.003.613.000 francs pour les importations, contre 2.375.251.000 francs pour les exportations.

Ces chiffres se répartissent ainsi :

	Importations	Exportations
	(Millions de francs)	
Algérie	873.183	1.075.622
Tunisie	174.527	251.273
Sénégal	234.167	128.658
Indochine	134.472	267.366
Madagascar	129.887	78.750
Maroc	82.356	328.051
Autres colonies	375.021	245.531
Total..........	2.003.613	2.375.251

Il appert donc que la Métropole achète plus en A. O. F. et Madagascar qu'elle ne vend, tandis qu'au contraire, l'Algérie, la Tunisie, l'Indochine et le Maroc importent plus de la Métropole qu'ils n'y exportent.

Réorganisation du service de santé des colonies. — Dans un récent rapport adressé au Président de la République, le ministre des Colonies fait observer qu'une campagne sanitaire conçue largement, soumise à une impulsion unique et méthodiquement poursuivie, résoudrait le problème angoissant de la main-d'œuvre aux colonies.

Toutefois, admettre comme facteurs primordiaux de protection et de conservation de la vie humaine l'œuvre d'assistance et d'hygiène, l'éducation sanitaire de l'indigène, la lutte contre les maladies régnantes, la sélection du recrutement des contingents indigènes et leur étroite surveillance sanitaine, entraîne comme corollaire l'organisation, au ministère des Colonies, d'un service central de santé ayant, avec la charge et la responsabilité de la santé publique, tous les moyens nécessaires pour accomplir la lourde tâche dont il serait chargé.

Telle qu'elle fonctionne actuellement, l'inspection générale du service de santé ne peut assurer pareil rôle : depuis sa création, qui remonte au 17 août 1894, elle n'a subi aucune transformation notable ; elle ne possède ni autorité réelle, ni moyens d'action, et n'a qu'une simple fonction consultative.

Dans ces conditions, le ministre a décidé de procéder à une réorganisation de l'inspection générale du service de santé, qui donne à l'inspecteur général du service de santé, non plus un simple rôle consultatif, mais un rôle de directeur, et met sous son autorité immédiate le service spécial et central de santé qui, créé par décret du 12 octobre 1910, avait été rattaché, pour des raisons d'ordre administratif, à la direction des services militaires.

Ces dispositions et la répartition entre des directions spécialisées du ministère des Colonies d'attributions strictement administratives, dévolues antérieurement au service central et spécial de santé, font l'objet d'un décret en date du 1er novembre 1924.

Les contrats de concession de voies ferrées coloniales. — Une loi ayant pour objet le maintien en vigueur jusqu'au 31 décembre 1929 des dispositions de la loi du 7 janvier 1920 relative aux accords conclus entre les concessionnaires de voies ferrées coloniales et le ministre des Colonies pour la modification des contrats de concession a été promulguée le 17 octobre 1924.

Aux termes de la nouvelle loi, les dispositions de la loi du 7 janvier 1920, dont l'application était

limitée à une période expirant cinq années après la date de cessation des hostilités, sont maintenues en vigueur par une nouvelle période expirant le 31 décembre 1929.

La période de remboursement ou d'amortissement des emprunts, dont les accords passés en application de la nouvelle loi prévoiraient la réalisation, pourra s'étendre jusqu'à l'expiration des concessions en cours.

Les services des mandats-poste et des recouvrements entre les colonies françaises et les bureaux français à l'étranger. — Les conditions de tarif ou autres fixées par le décret du 19 mai 1921 et applicables aux mandats-poste et aux valeurs à recouvrer dans les relations entre la France, l'Algérie, les colonies françaises, d'une part, et les bureaux français à l'étranger, d'autre part, ainsi que dans les rapports de ces derniers bureaux entre eux, ont été modifiées par un nouveau décret du 28 octobre 1924.

La rentrée de l'Ecole coloniale. — Un discours de M. Daladier. — M. Daladier a assité dernièrement à la cérémonie organisée chaque année pour la rentrée de l'Ecole coloniale. Le ministre des Colonies, après avoir exprimé sa satisfaction de se trouver au milieu des futurs administrateurs coloniaux, leur a montré la tâche considérable qu'il restait à accomplir tant au point de vue politique, et plus particulièrement en ce qui concerne l'assistance aux indigènes et le service médical qu'au point de vue économique.

Il a surtout insisté sur ce fait que l'administrateur colonial doit collaborer au développement des richesses du pays et a ajouté que : « La plupart de nos colonies ne sont pas des colonies de peuplement français ou même européen. Quelle que soit l'activité de nos colons et leur énergie, d'ailleurs trop souvent méconnues, quelle que soit l'habileté de nos commerçants, leur effort ne saurait suffire Rien de plus durable et de grand ne peut être fait dans nos colonies en dehors de l'active collaboration indigène. Voilà le vrai problème, le problème essentiel qu'il faut poser avec toute la netteté, j'allais dire avec toute la brutalité nécessaire. Et voilà pourquoi l'œuvre de nos administrateurs a une importance décisive. De leur activité et de leur énergie dépend tout l'avenir de la colonisation française. »

Lois, décrets et arrêtés. — *17 octobre : Décret* autorisant la Chambre de commerce de Bougie à contracter un emprunt. — *19 octobre : Loi* ayant pour objet de maintenir en vigueur, jusqu'au 31 décembre 1929, les dispositions de la loi du 7 janvier 1920, relative aux accords conclus entre les concessionnaires de voies ferrées coloniales et le ministre des Colonies pour la modification des contrats de concession. — *21 octobre : Décret* relatif à l'admission en franchise ou avec des traitements de faveur de certains produits tunisiens à l'entrée en France. — *24 octobre : Décret* modifiant glementation de la recherche et de l'exploitation des gîtes naturels de substances minérales en Afrique occidentale française. — *25 octobre : Décret* modifiant l'article 261 du décret du 30 décembre 1912 sur le régime financier des colonies et du décret du 18 avril 1922 portant modification audit article. *Décret* autorisant l'avance de 1 million de francs par le budget général de l'Indochine au budget spécial des Nouvelles-Hébrides. *Arrêté* réglant les conditions d'application du décret du 20 octobre 1924 portant autorisation d'une avance de 1 million de francs par le budget général de l'Indochine au budget spécial des Nouvelles-Hébrides. — *26 octobre : Décret* modifiant le tarif de la taxe à l'importation perçue dans la colonie de la Nouvelle-Calédonie. *Décret* instituant à la Nouvelle-Calédonie une taxe sur les marchandises exportées. *Décret* instituant en Nouvelle-Calédonie une taxe à la sortie sur les guanos et autres engrais naturels. — *31 octobre : Décret* complétant le décret du 10 août 1924 portant réorganisation du Conseil général de la Nouvelle-Calédonie. — *4 novembre : Décret* portant ouverture de crédits supplémentaires au budget de Madagascar (exercice 1924) et autorisant un prélèvement sur la Caisse de réserve. — *6 novembre : Arrêté* nommant un membre du Conseil supérieur des colonies. — *8 novembre : Décret* remettant en vigueur, pour les territoires du Cameroun, les dispositions de l'arrêté du 15 septembre 1921 portant organisation du régime de la propriété foncière.

ALGÉRIE

Les travaux hydrauliques. — Le 10 novembre dernier, M. Steeg, gouverneur général de l'Algérie, a posé officiellement la première pierre du barrage de l'oued Fodda, pierre qui servira pour les travaux de nivellement.

Le barrage de l'oued Fodda, qui constituera un des plus grands réservoirs d'eau du monde, sera la première réalisation des grands projets hydrauliques qu'a fait voter le Gouvernement général et qui sont appelés à transformer d'immenses régions.

Voici d'ailleurs les chiffres qui définissent les résultats attendus :

16.000 hectares, irrigués tous les ans entre le 1er mars et le 31 octobre, et recevant un débit constant de 4.500 litres à la seconde ;

16 millions de kilowatt-heures produits annuellement, ce qui représente à peu près les 2/3 de la consommation de tous les abonnés des deux plus gros producteurs d'électricité du département d'Alger.

Le mouvement commercial pendant les neuf premiers mois de 1924. — La Direction des douanes de l'Algérie vient de publier le résumé général du mouvement commercial pendant les neuf premiers mois de 1924 comparativement avec les neuf premiers mois de 1923. Nous en extrayons les renseignements suivants :

La valeur des marchandises ayant alimenté le mouvement des échanges commerciaux de l'Algérie pendant les neuf premiers mois de 1924 s'est élevée à près de 3.493 millions en commerce général.

Limitées au trafic intéressant exclusivement la consommation et la production de la colonie, les transactions sont représentées par les chiffres suivants :

Importations

Commerce spécial (Marchandises mises à la consommation)	De France	Totales	Différence en 1924
	(En milliers de francs)		
Matières animales	59 970	118.552	+ 27.807
Matières végétales	183.555	365 680	+ 50.519
Matières minérales	73.305	171.517	+ 59.496
Fabrications	1.265 959	1.328.956	+409.218
Totaux	1.582.789	1.984.705	+547.040

Exportations

Marchandises d'origine algérienne ou d'autres origines provenant du marché libre de la colonie	En France	Totales	Différence en 1924
	(En milliers de francs)		
Matières animales	196.395	228.866	— 4.028
Matières végétales	851.266	1.039.327	+191.585
Matières minérales	36.088	141 694	+ 27.588
Fabrications	24.549	99 350	+ 22.158
Totaux	1.108.298	1.509.237	+237 303

Les augmentations qui soldent les trois premiers trimestres de 1924 s'inscrivent donc pour plus de 547 millions au compte des importations et pour plus de 237 millions à celui des exportations.

Les recettes douanières pendant les neuf premiers mois de 1924. — Nous relevons dans le Bulletin comparatif trimestriel, publié par la Direction des douanes de l'Algérie, les chiffres suivants, relatifs aux recettes réalisées pendant les neuf premiers mois de 1924 :

	1923	1924
	(En francs)	
Droits de douane et produits divers	50.953.370	47.584.375
Autres perceptions (sucres, café, alcools, tabacs, péages, etc.)	21.291.596	22.618.410
Recettes totales	72.244.966	70.202.785

Le mouvement de la navigation pendant les neuf premiers mois de 1924. — Les chiffres du mouvement maritime algérien, pour les neuf premiers mois de 1924, se comparent avec ceux de 1923 dans le tableau suivant :

	Tonnages des navires		Poids des marchandises	
	1923	1924	1923	1924
	(Tonneaux)		(Tonnes)	
Entrées				
De France	1.855.947	1.906.706	561.470	618.916
Des colonies et protectorats	364.886	394.943	39.362	45.751
De l'étranger	1.933.118	2.038.849	1.155.435	1.357.206
Totaux	4.153.951	4.340.498	1.756.267	2.021.873
Sorties				
Vers la France	2.216.337	2.439.457	1.191.158	1.406.452
Vers les colonies et protectorats	354.755	421.880	40.725	49.389
Vers l'étranger	2.242.672	2.241.027	2.150.738	2.347.152
Totaux	4.813.764	5.102.364	3.382.621	3.802.993

Au total, le tonnage de jauge s'établit à 9 millions 442.862 tonneaux, contre 8.967.715 en 1923, et le poids des marchandises à 5.824.865 tonnes, contre 5.138.888 pour la période correspondante de 1923.

TUNISIE

La récolte vinicole. — D'après les premières évaluations, la production vinicole de la Tunisie serait légèrement inférieure cette année à celle de 1923.

En effet, cette production est estimée à 650.000 hectolitres, contre 780.000 hectolitres en 1923 ; toutefois, on s'accorde à reconnaître dans les milieux producteurs, que les vins de cette année sont plus riches en alcool.

Ce serait une nouvelle preuve de la possibilité pour la Tunisie de faire des mistelles dès que la législation douanière aura été modifiée dans un sens favorable à cette industrie et à l'exportation en France.

AFRIQUE OCCIDENTALE FRANÇAISE

L'autonomie de Dakar. — Un décret du 21 octobre 1924 vient d'ériger en circonscription autonome, administrativement et financièrement, la commune de Dakar et celle de Gorée — satellite de Dakar — et la banlieue nord et nord-est de Dakar. Ce décret ne modifie en rien la délimitation et l'organisation des deux communes précitées, et il n'entraînera, dans son application, aucune dépense nouvelle ; il permettra, au contraire, par la fusion des services techniques intéressés, ainsi que le mentionne un rapport du ministre des Colonies, une coordination des efforts et une unité de direction qui ne peuvent avoir que des conséquences heureuses et qu'occasionner des économies très appréciables.

Le mouvement commercial du Sénégal en 1923. — Le mouvement commercial du Sénégal, pendant l'année 1923, est représenté par les chiffres suivants :

	France	Colonies françaises	Totales
	(En francs)		
Importations			
1er trimestre	35.344.963	1.903.207	70.983.934
2e —	32.133.983	847 703	58 785.148
3e —	29.346.052	657.474	59.531.368
4e —	56.297.178	825.139	124.419.146
Totaux	153.122.176	4.233.523	313.719.596
Exportations			
1er trimestre	60.047.457	100.871	109.932.817
2e —	57.362.564	545.687	74.329.066
3e —	13.744.351	954.437	24.476.674
4e —	30.943.998	374.418	44 668.282
Totaux	162 098.370	1.975.413	253.416.839
Ensemble des Importations et des Exportations			
1er trimestre	95.392.420	2.004.078	180.916.751
2e —	89.496.547	1.393.390	133.114.214
3e —	43.090.403	1.611.911	84.008.042
4e —	87.241.176	1.199.557	169.087.428
Totaux	315.226.546	6.208.936	567.126.435

Dans l'ensemble des importations et des exportations, la part de la France représente 55.58 %, celle des colonies françaises 1.10 %, et celle de l'étranger 43.32 %.

Le mouvement commercial de la Côte d'Ivoire en 1923. — Le mouvement commercial de la Côte d'Ivoire pendant l'année 1923 est représenté par les chiffres suivants :

	France	Colonies françaises	Totales
	(En francs)		
Importations			
1er trimestre	5.612.662	28.610	9.735.765
2e —	5.922.319	38.225	12.010.044
3e —	8.195.516	11.254	14.996.011
4e —	8.933.756	5.408	18.996.023
Totaux	28.664 253	83.497	55.737.843
Exportations			
1er trimestre	9.385.920	58.415	14.943.841
2e —	7.378.602	87.247	12.559.966
3e —	8.358.880	3.935	15.335.907
4e —	11.509.134	4	19.777.918
Totaux	36.632.536	149.601	62.617.632
Ensemble des Importations et des Exportations			
1er trimestre	14.998.582	87.025	24.679.606
2e —	13.300.921	125.472	24.570.010
3e —	16.554.396	15.189	30.331.918
4e —	20.442.890	5.412	38.773.941
Totaux	65.296 789	233.098	118 355.475

Dans l'ensemble des importations et des exportations, la part de la France représente 55.17 %, celle des colonies françaises 0.19 %, et celle de l'étranger 43.64 %.

Le mouvement commercial du Dahomey en 1923. — Le mouvement commercial du Dahomey, pendant l'année 1923, est représenté par les chiffres suivants :

Importations

	France	Colonies françaises	Total
	(En francs)		
1er trimestre	2.353.723	100.546	13.622.874
2e —	3.128.497	96.230	14.679.785
3e —	4.405.541	159.260	16.914.356
4e —	4.513.807	80.026	16.814.454
Totaux	14.401.568	436.062	62.031.469

Exportations

1er trimestre...........	3.369.360	7.386	11.789.229
2 —	4.416.809	11.520	12.370.871
3e —	6.525.231	19.763	17.627.768
4e —	8.111.892	5.404	14.419.511
Totaux..........	22.423.292	44.073	56.207.379

Ensemble des importations et des exportations

1er trimestre...........	5.723.083	107.932	25.412.103
2e —	7.545.306	107.750	27.050.656
3e —	10.930.772	179.023	34.542.124
4e —	12.625.699	85.430	31.233.965
Totaux...........	36.824.860	480.135	118.238.848

Dans l'ensemble des importations et des exportations, la part de la France représente 31,14 %, celle des colonies françaises 0.41 %, et celle de l'étranger 68,45 %.

TOGO

Les comptes définitifs du budget annexe du chemin de fer et du wharf pour 1923. — Un décret du 21 octobre 1924 a approuvé les comptes définitifs du budget annexe de l'exploitation du chemin de fer et du wharf du Togo pour l'exercice 1923, arrêtés par le Commissaire de la République française en Conseil d'administration, à 4.585.809 fr. en recettes, et à 3.725.377 francs en dépenses, soit un excédent de 860.432 francs.

AFRIQUE ÉQUATORIALE FRANÇAISE

Gouverneur général par intérim. — Par arrêté en date du 15 octobre 1924, rendu sur la proposition du ministre des colonies, M. Alfassa, gouverneur de 2e classe des colonies, lieutenant-gouverneur du Moyen-Congo, a été chargé, par intérim, des fonctions de Gouverneur général de l'Afrique équatoriale française, à compter du 1er octobre 1924, en remplacement de M. de Guise, gouverneur des colonies, précédemment chargé des mêmes fonctions et autorisé à rentrer en France.

Un décret de même date a chargé M. Marchand Jean-Henri, administrateur en chef de 1re classe des colonies, des fonctions par intérim de lieutenant-gouverneur du Moyen-Congo, à compter du 1er octobre 1924, pendant l'absence de M. Alfassa.

Les travaux du chemin de fer de Brazzaville à l'Océan. — L'ouverture des travaux à exécuter conformément au projet approuvé par le ministre des colonies pour l'infrastructure des travaux de chemin de fer de Brazzaville à l'Océan compris entre les kilomètres 52 et 85 comptés à partir de Brazzaville a été autorisée par décret du 21 octobre 1924.

Le même décret autorise également l'ouverture des travaux à exécuter conformément au projet approuvé par le ministre des colonies pour la superstructure et la fourniture de matériel roulant du tronçon du chemin de fer de Brazzaville-Océan compris entre les kilomètres 0 et 70 comptés à partir de Pointe-Noire.

Un emprunt pour les grands travaux. — La prochaine loi des Finances qui va être appelée en discussion devant les Chambres, comprend des dispositions autorisant l'Afrique Equatoriale Française à contracter, avec la garantie de l'Etat, un emprunt de 300 millions. Ce montant servira à l'achèvement du chemin de fer de Brazzaville à l'Océan. L'emprunt sera amortissable en 75 ans.

Ce projet sur la proposition de la Commission des Finances va être envoyé à la Commission des Colonies pour avis.

CAMEROUN

Comptes définitifs du budget annexe des chemins de fer pour 1922. — Les comptes définitifs du budbet annexe de l'exploitation des chemins de fer du Cameroun pour l'exercice 1922 arrêtés à 4.740.720 francs en recettes et à 3.873.172 francs en dépenses, ont été approuvés par décret du 21 octobre 1924.

MADAGASCAR

Le règlement budgétaire de 1923. — D'après les chiffres que nous a communiqués l'*Agence Economique de Madagascar*, voici comment s'est soldé l'exercice budgétaire de la Grande Ile en 1923 :

Budgets	Recettes	Dépenses	Excédent
	(En francs)		
Local ordinaire....	86.269.178.24	76.922.695.89	9.346.482.35
Ass. médi. indig...	8.923.186.65	5.578.355.39	3.344.831.26
Chem. de fer....	14.305.253.38	10.004.085.98	4.301.167.40
Total........	109.497.618.27	92.505.137.26	16.992.481.01

Ces chiffres montrent que la prospérité financière de Madagascar est indéniable.

Modifications territoriales. — Le gouverneur général, estimant que l'organisation de la province de Morondava ne permettait pas d'assurer une surveillance suffisante de ce territoire de 83.000 kilomètres carrés a décidé il y a quelques mois de scinder cette circonscription et de fournir à chacune des deux régions qui la composent les cadres administratifs suffisants indispensables à leur développement économique et au maintien de la sécurité publique.

Ouverture de crédits supplémentaires et prélèvement sur la Caisse de réserve. — Le Gouverneur général de Madagascar a pris, en Conseil d'administration, à la date du 25 août 1924, trois arrêtés : le premier, portant ouverture de crédits supplémentaires au budget local, exercice 1924, pour un montant de 840.000 francs, dans le but de permettre la continuation des études et des travaux en cours, et d'entreprendre immédiatement des travaux urgents dont l'exécution, demandée après l'établissement du plan de campagne 1924, a reçu l'approbation de principe du Gouverneur général ; le deuxième, portant ouverture de crédits supplémentaires au budget local pour le même exercice, pour un montant de 300.000 francs, somme qui doit permettre d'augmenter le nombre des voitures, des attelages et des conducteurs du service des messageries par charrettes, cette augmentation étant rendue nécessaire par l'intensification du trafic ; le troisième, autorisant le prélèvement d'une somme de 413.000 francs sur la Caisse de réserve, destinée à être affectée à la section extraordinaire du budget local pour l'exercice 1924.

Etant donné, d'une part, les résultats satisfaisants constatés dans les recouvrements de recettes pour les six premiers mois de l'exercice en cours, qui font ressortir une plus-value importante sur les prévisions budgétaires, et, d'autre part, l'état prospère de la Caisse de réserve, les mesures prises par le Gouverneur général de Madagascar ont été, sur la proposition du ministre des Colonies, approuvées par décret en date du 30 octobre 1924.

COTE DES SOMALIS

Autorisation de crédits supplémentaires. — Un arrêté du Gouverneur de la Côte française des Somalis, pris à la date du 22 mars 1924 avec l'assentiment du Conseil d'administration, a ouvert, au budget du service local pour l'exercice 1923, 100.000 francs de crédits supplémentaires par prélèvement sur les crédits laissés sans emploi à la clôture de l'exercice. Le dépassement qui a motivé cet arrêté est dû, pour la plus grande partie, aux lourdes dépenses de transports, léguées par les exercices expirés, et dont la régularisation vient seulement d'être demandée.

Cette mesure, qui opère un simple virement de

crédit, sans apporter de modifications à l'ensemble des dotations budgétaires de l'exercice considéré, a été approuvée par décret du 21 octobre dernier.

Le mouvement commercial en 1923. — Le mouvement commercial des Somalis, pendant l'année 1923, est représenté par les chiffres suivants :

	France	Colonies françaises	Totales
		(En francs)	
Importations			
1er trimestre	1.985.207	115.697	44.337.762
2e —	1.259.001	7.814.608	34.870.968
3e —	2.589.381	257.750	36.538.413
4e —	2.930.755	4.540.690	44.700.650
Totaux	8.764.344	12.728 745	160.447.793
Exportations			
1er trimestre	6.266.638	243.821	44.544.983
2e —	3.536.767	8.620.408	36.302.957
3e —	4.184.939	1.279.051	34.725.087
4e —	5.210.682	6.280.113	55.292.620
Totaux	19.199 026	16.423.393	170.865.647
Ensemble des importations et des exportations			
1er trimestre	8.251.845	359.518	88.882.745
2e —	4.795.768	16.435.016	71.173.925
3e —	6.774.320	1.536.801	71.263.500
4e —	8.141.437	10.820.803	99.993.270
Totaux	27.963.370	29.152.138	331.313.440

Dans l'ensemble des importations et des exportations, la part de la France représente 8.44 %, celle des colonies françaises 8.80 %, et celle dé l'étranger 82.76 %.

SYRIE

Le rapport à la Commission des mandats. — La Commission des mandats de la Société des Nations a discuté le premier rapport annuel du Gouvernement français concernant l'administration de la Syrie et du Liban.

Ce rapport embrasse la période allant de juillet 1923 à juillet 1924.

La principale mesure d'ordre constitutionnel fut la création d'un conseil représentatif pour chacun des trois Etats de Syrie.

La pacification des deux pays est également terminée.

D'importantes mesures ont été prises aussi pour le développement de l'instruction publique sans distinction de religions. Une quarantaine d'écoles nouvelles ont été créées et une université syrienne a été ouverte à Damas.

Au point de vue économique, le progrès sur 1922 est également très sensible.

La situation budgétaire est enfin très satisfaisante puisqu'elle comporte un excédent total d'environ trente millions de francs.

Ce rapport, dans son ensemble, atteste donc le plein succès des méthodes appliquées par les autorités françaises dans l'exercice du mandat qui leur fut confié par la S. D. N.

INDOCHINE

Taux de la piastre indochinoise. — Le cours de la piastre indochinoise a enregistré, du 11 octobre au 10 novembre inclus, les variations suivantes :

11 oct.	10.80	21 oct.	10.35	3 nov.	10.30
12 —	10.75	22 —	10.45	6 —	10.35
13 —	10.65	23 —	10.40	7 —	10 40
15 —	10.35	24 —	10.30	8 —	10.50
17 —	10.50	26 —	10 40	9 —	10 45
18 —	10.45	30 —	10.20	10 —	10.40
20 —	10 40	1er nov.	10.35		

Le projet de traité de commerce avec le Japon. — Une vive émotion s'est manifestée dans les milieux indochinois à la réception des nouvelles annonçant que le Gouvernement songerait à accorder aux importations nippones dans notre possession d'Extrême-Orient l'octroi du tarif minimum. Une semblable mesure aurait, en effet, pour conséquence à peu près immédiate d'arrêter l'évolution si heureusement commencée de la colonie vers une industrialisation progressive, et de fermer un débouché particulièrement intéressant aux producteurs métropolitains, que concurrencerait désormais de façon désastreuse la fabrication de l'Empire du Soleil Levant.

Pareils résultats iraient directement à l'encontre du but que poursuivent tous ceux qui voient dans le resserrement des liens de la Mère-Patrie et de son domaine d'outre-mer et dans l'expansion économique de nos territoires extra-européens le salut pour la France meurtrie par une guerre sans merci.

On comprend, dans ces conditions, que le *Congrès National des Conseillers du Commerce Extérieur*, après avoir entendu et approuvé sans réserve le remarquable rapport de M. Léonard Fontaine sur la mise en valeur de nos colonies, auquel notre Directeur a fait ci-dessus allusion, ait, également à la suggestion de M. Fontaine, émis le vœu que « si un nouveau traité est conclu avec le Japon, les avantages concédés à cette puissance ne puissent, en aucune mesure, porter atteinte aux conditions privilégiées que la production et le commerce de la Métropole sont en droit de conserver sur le marché de la Colonie, ni entraver le libre développement des industries qui s'y sont fondées ».

Préalablement, le *Comité du Commerce, de l'Industrie et de l'Agriculture de l'Indochine* avait pris dans le même sens une délibération fortement motivée, et l'*Institut Colonial Français* vient de s'associer à ces manifestations.

Nous croyons pouvoir affirmer que ce mouvement, auquel nous adhérons également de toutes nos forces, portera ses fruits et que le Gouvernement en tiendra largement compte au cours de négociations encore éloignées de leur conclusion.

L'agriculture en Cochinchine pendant l'année 1923. — La campagne rizicole 1922-1923, qui s'était annoncée comme devant être remarquable, a été compromise par le typhon du 6 novembre 1922 et par la maladie du « Tiêm ».

La récolte s'est cependant élevée à 20.621.680 quintaux pour une superficie cultivée de 1.835.210 hectares contre 1.734.417 hectares en 1921-1922. La campagne 1922-1923 demeure, par ses résultats, supérieure aux deux campagnes précédentes.

Le commerce du riz pendant l'année 1923, se rapporte presque tout entier aux quantités produites par la campagne 1922-1923, les stocks précédents ayant été presque complètement épuisés.

En ce qui concerne l'exportation des riz et dérivés, le tableau ci-dessous donne les résultats comparés des années 1921, 1922 et 1923 :

	Années		
	1921	1922	1923
		(En quintaux)	
Riz blanc	9.978.900	7.532.550	6.251.096
Riz cargo	608.000	557.670	552.893
Paddy	1.159.100	1.607.920	1.564.547
Brisures	2.077.250	1.742.190	2.110.882
Farines	1.346.120	1.143.410	973.737
Totaux	15.169.370	12.583.740	11 453.165

Au point de vue de la destination, les exportations sur France sont en progression sensible, 23 % contre 10 % pour l'année 1922.

La culture de l'hévéas, qui avait ralenti son essor à la suite des difficultés rencontrées par les planteurs et la mévente du caoutchouc, a repris

son développement durant l'année 1923, par suite de la hausse persistante des cours.

Cette hausse semble devoir se maintenir. Aujourd'hui, les énormes stocks de 1920-1921 sont totalement épuisés et la demande dépasse même légèrement la production. C'est pourquoi il est hors de doute que l'hévéaculture est appelée à une grande extension en Cochinchine.

Il a été exporté pendant l'année 1923, 4.969.919 kilos de caoutchouc, dont 3.711.568 kilos pour la France.

La culture du poivre, jadis prospère, est tombée dans un état lamentable. Il résulte de la Commission de recensement des poivres que les 500 tonnes détaxées accordées par la Métropole ne pourront être entièrement utilisées, la production totale de la Cochinchine étant évaluée au maximum à 325 tonnes. Cette situation est due à l'abandon de nombreuses poivrières et surtout à leur mauvais état d'entretien.

La culture des cocotiers est restée stationnaire au cours de l'année 1923 ; elle est peu en faveur auprès de la population indigène, à cause des dégâts commis par les rhinocéros, rats et roussettes. La superficie cultivée, qui était au 31 décembre 1922, de 17.854 héctares, ne s'est accrue, au cours de l'année suivante, que de 1881 hectares.

Malgré cela, les exportations de coprah, favorisées par des cours assez élevés, ont progressé d'une façon remarquable, puisqu'elles ont atteint 12.403 tonnes pendant l'année 1923.

La culture de la canne à sucre, après s'être développée d'une façon considérable en 1922, marque actuellement une légère régression. Cela tient à la réduction des superficies cultivées dans un but industriel, une rhumerie de la province de Cantho ayant cessé de fonctionner. Cependant, la culture en vue de la consommation des cannes en nature est en voie d'augmentation chez les indigènes, et d'autre part, on signale l'installation d'une sucrerie moderne par une Société française dans la région de Ba-Thôn, à environ 15 kilomètres de Saïgon. La culture de la canne à sucre, d'un gros rapport, est donc appelée à s'étendre davantage de jour en jour.

Si l'on excepte le maïs, le tabac et l'aréquier, qui font l'objet de transactions commerciales importantes, les autres cultures secondaires n'offrent actuellement qu'un intérêt purement local : théier, caféier, cotonnier, mûrier, etc... On doit toutefois signaler la vogue grandissante de la culture du caféier auprès des colons européens et de celle du mûrier auprès de la population indigène.

Un gisement d'amiante dans le Thanh-Hoa. — L'*Eveil Economique de l'Indochine* nous fait connaître qu'il existe un gisement d'amiante à Mau-Lam, à 25 kilomètres au sud-ouest de Thanh-Hoa. Ce gisement se trouve dans des roches serpentineuses à peu de distance du massif du Nui-Nua, sur les pentes duquel existe un gisement de fer chromé mal connu. Les échantillons d'amiante rapportés de Mau-Lam sont à longues fibres mais peu flexibles.

AMERIQUE

Le mouvement commercial de la Guadeloupe en 1923. — Le mouvement commercial de la Guadeloupe pendant l'année 1923, est représenté par les chiffres suivants :

Importations

	France	Colonies françaises	Totales
	—	— (En francs)	—
1er trimestre..........	13.812.072	157.869	21.568.436
2e —	11.617.979	68.158	17.121.657
3e —	10.953.484	151.085	18.669.785
4e —	18.025.741	1.007.455	29.053.994
Totaux..........	54.409.276	1.384.567	86.413.872

Exportations

1er trimestre..........	18.626.373	561.472	19.790.879
2e —	55.923.637	468.011	56.595.133
3e —	15.804.325	179.709	16.091.804
4e —	11.930.721	363 824	12.433.948
Totaux..........	102.285.056	1.573.016	104.911.764

Ensemble des Importations et des Exportations

1er trimestre..........	32.438.445	719.341	41.359.315
2e —	67.541.616	536.169	73.716.790
3e —	26.757.809	330.794	34.761.589
4e —	29.956.462	1.371.279	41.487.942
Totaux..........	156.694.332	2.957.5×3	191.325.636

Dans l'ensemble des importations et des exportations, la part de la France représente 87.13 %, celle des colonies françaises 1.55 %, et celle de l'étranger 11.32 %.

OCÉANIE

Création de nouvelles ressources budgétaires en Nouvelle-Calédonie. — Un décret du 5 mai 1924 a établi une taxe de 2 % sur les marchandises de toute origine importées en Nouvelle-Calédonie. Dans l'esprit du Conseil général qui l'avait proposée, cette taxe était destinée à être augmentée ou diminuée suivant les nécessités budgétaires. Par une récente délibération, l'Assemblée locale ayant demandé que ce droit soit porté à 3 %, l'Administration de la colonie a pensé qu'il n'y avait que des avantages à la réalisation de cette mesure, approuvée par décret du 24 octobre dernier.

Dans le même but de procurer à la Nouvelle-Calédonie de nouvelles ressources budgétaires, le Conseil général de la colonie a proposé l'établissement d'un droit de sortie, dont le rendement approximatif est évalué à une centaine de milliers de francs, de 3 % sur tous les produits non spécialement taxés. Un second décret du 24 octobre a approuvé l'établissement de ce droit de sortie, qui, en raison de son faible taux, ne saurait avoir de répercussion fâcheuse sur les transactions commerciales.

Enfin, un troisième décret de même date a approuvé, sur la proposition du Conseil général de la colonie, la création d'une taxe de 5 % *ad valorem*, au profit du budget local, qui sera perçue sur la valeur, au port d'exportation, des guanos et autres engrais naturels originaires de la Nouvelle-Calédonie et exportés pour toute destination.

Le mouvement commercial des Etablissements d'Océanie en 1923. — Le mouvement commercial des Etabissements d'Océanie, pendant l'année 1923, est représenté par les chiffres suivants :

Importations

	France	Colonies françaises	Totales
	—	— (En francs)	—
1er trimestre..........	305.152	72.673	4.468.742
2e —	797.161	18.874	7.501.690
3e —	542.850	72.647	5.503.200
4e —	1 720.345	106.955	9.663.949
Totaux..........	3.365.508	271.149	27.137.581

Exportations

1er trimestre..........	212.250	»	4.841.216
2e —	1.525.208	»	5.512.656
3e —	1.567.191	11.917	7.316.878
4e —	4.525.648	10.995	10.750.050
Totaux..........	7.830.297	22.912	28.420.800

Ensemble des Importations et des Exportations

1er trimestre..........	517.402	72.673	9.309.958
2e —	2.322.369	18.874	13 014.346
3e —	2.110.041	84.564	12.820.078
4e —	6.245.993	117.950	20.413.999
Totaux..........	11.195.805	294.061	55.558.381

Dans l'ensemble des importations et des exportations, la part de la France représente 20.16 %, celle des colonies françaises 0.52 %, et celle de l'étranger 79.32 %.

MARCHÉS COLONIAUX

Produits coloniaux (1)

Cacaos. — Le marché a été très actif, et malgré un léger tassement survenu par la suite, les cours conservent une avance très appréciable sur ceux du mois dernier. On a coté aux 50 kilos entrepôt :

Au Havre : Accra et similaires de la Côte occidentale d'Afrique, 198 à 208 fr. ; Martinique, 255 à 263 fr. ; Guadeloupe, 258 à 265 fr. ; Gabon, 255 à 265 fr. ; Côte d'Ivoire, Dahomey, 200 à 215 fr. ; Togo, Cameroun, 190 à 210 fr.

A Nantes : Accra, 200 à 207 fr. ; Martinique, 247 à 253 fr. ; Guadeloupe, 260 à 267 fr.

A Bordeaux : Accra et similaires, fermenté courant, 178 à 180 fr. ; d° fermenté fin, 185 à 188 fr. ; Côte d'Ivoire, 200 à 202 fr. ; d° fermenté, 205 à 207 fr. ; Gabon fermenté, 225 à 230 fr.

A Marseille, avec privilège colonial : Guadeloupe, Martinique, 225 à 235 fr. ; Gabon, Madagascar, Réunion, Comores, Nouvelle-Calédonie, 215 à 225 fr. ; demi-droits : Côte d'Ivoire, 190 à 200 fr. ; Congo, Dahomey, Togo, Cameroun, 180 à 190 fr. ; Nouvelles-Hébrides, 150 à 160 fr.

Cafés. — Tendance générale très ferme, en sympathie avec la tenue des principaux marchés étrangers. Le 12 novembre, on a coté au Havre, les 50 kilos : courant, 531 fr. ; décembre, 518 fr. 50, janvier, 509 fr. 25.

Les sortes coloniales sont toujours très demandées. On a coté les 50 kilos entrepôt :

Au Havre : Guadeloupe bonifieur, 675 à 685 fr. ; d° habitant, 660 à 670 fr. ; Tonkin, 600 à 630 fr. ; Nouvelle-Calédonie, 580 à 650 fr. ; autres colonies, 435 à 505 fr.

A Nantes : Martinique et Guadeloupe bonifleur, 675 à 685 fr. ; d° habitant, 660 à 670 fr. ; Madagascar, 435 à 505 fr.

A Bordeaux : Guadeloupe bonifleur, 680 à 700 fr. ; d° habitant, 660 à 680 fr.

A Marseille : Guadeloupe bonifleur, 650 à 675 fr. ; d° habitant, 625 à 650 fr. ; Tonkin, 450 à 550 fr. ; Nouvelle-Calédonie, 475 à 575 fr. ; Madagascar, 400 à 550 fr.

Fruits et légumes. — Nous relevons les cours suivants, cotés à Alger : haricots verts, 180 à 210 fr. ; d° gris, 170 à 200 fr. ; d° beurres, 175 à 200 fr. ; tomates, 50 à 60 fr. ; pommes de terre, 60 à 65 fr. ; patates douces, 35 à 50 fr. les 100 kilos ; mandarines et oranges, 90 à 120 fr. le mille ; figues sèches, 90 à 100 fr. ; dattes, 225 à 250 fr. les 100 kilos, marchandises nues, sur marché de gros.

Grains et issues. — Les prix conservent en général de fermes dispositions. Cours de Marseille : blés durs Algérie-Tunisie, colons, 151 fr. ; blés tendres Algérie, colons, 130 fr. Avoines Algérie-Tunisie, livrable, 84 à 85 fr. Orges Maroc, nues caf., livrable, 94 fr. 50 à 95 fr. 50. Maïs jaunes Indochine, logés caf., livrable, 92 à 93 fr. ; le tout aux 100 kilos.

Les cours se maintiennent également sur le marché des sons et issues.

Manioc. — Les demandes demeurent très suivies, et la fermeté persiste. A Marseille, on a coté : cossettes et bouchons, 90 à 95 fr. les 100 kilos ; farine, 90 à 130 fr. ; fécule, 90 à 160 fr., suivant blancheur et finesse.

Rhums et tafias. — Le marché a manifesté une certaine irrégularité, et les cours ont quelque peu fléchi. On a coté l'hectolitre logé, base 54°, au Havre : rhum Martinique, 728 à 850 fr. ; d° Guadeloupe, 712 fr. ; d° Réunion, 702 fr. ; d° Madagascar, 680 fr. ; à Marseille : rhum Guadeloupe, 665 à 680 fr. ; d° Réunion, 640 à 650 francs ; à Bordeaux : tafia Martinique, 700 à 710 fr. ; d° Guadeloupe, 675 à 680 fr. A Paris, les prix du rhum varient de 730 à 850 fr., suivant provenance et qualité.

Riz. — Les transactions sont assez animées, et les prix se maintiennent. Cours de Marseille : Saïgon n° 1, disponible, 136 fr. ; d° embarquement novembre-décembre, 137 fr. ; Madagascar crayeux usiné, 30 0/0 brisures, 130 fr. ; Betsiléo pilonné 45 0/0 brisures, 132 fr. ; Vary-lava pilonné 40 0/0 brisures, 160 fr. les 100 kilos.

Sucres. — Les cours ont enregistré de légères fluctuations dans les deux sens, mais la tendance conserve une orientation vers la baisse. Le sucre blanc indigène n° 3 se traitait à Paris, le 12 novembre, de 184 fr. 50 à 185 fr. les 100 kilos. Pour les sucres coloniaux, on a coté à Marseille : Réunion 1er jet, blanc, n° 3, 170 à 175 fr. les 100 kilos ; Guadeloupe 2e jet, Madagascar blanc, 155 à 170 fr. ; Madagascar roux, 150 à 160 fr., suivant titre et couleur.

Vanilles. — Les renseignements déjà parvenus font escompter une récolte d'importance à peu près égale à celle de l'année dernière. Le marché demeure ferme. Cours de Marseille, au kilo : Réunion, Comores, Madagascar, premières, 390 à 410 fr. ; tête et queue, 50 0/0 de premières, 350 à 375 fr. ; queues seules, 300 à 325 fr. ; avariées, mitées, créosotées, 100 à 250 fr. Tahïti, étiquette rose, 300 à 325 fr. ; blanche ou jaune, 275 à 300 francs ; verte, 250 à 275 fr. Vanillons Guadeloupe, 175 à 250 fr.

Vins. — Les affaires sont calmes, et les cours se maintiennent difficilement. On a coté à Alger : vins rouges extra, 7 fr. 50 à 7 fr. 75 le degré ; de 1er choix, 6 fr. 50 à 6 fr. 75 ; 2e choix, 6 fr. à 6 fr. 25 ; 3e choix, 5 fr. à fr. 75 ; rosés, 6 fr. à 6 fr. 75 ; blancs, 6 fr. 75 à 7 fr. 50 ; pour distillerie, 4 fr. 30 à 4 fr. 50 ; l'hectolitre nu, quai Alger.

Caoutchoucs. — Après un courant actif de demandes et des cours en hausse, la tendance se montre plus calme. A Paris, sur le marché officiel, on a coté, le 12 novembre, crêpes et feuilles fumées, le kilo net, entrepôt Paris : courant, 14 fr. 40 ; décembre, 14 fr. 55 à 14 fr. 85 ; janvier, 14 fr. 80 à 15 fr. 20. Cours de Marseille, le kilo : Conakry rouge, 9 fr. à 9 fr. 50 ; Soudan, 8 fr. 50 à 9 fr. 50 ; Côte d'Ivoire, 8 fr. à 8 fr. 50 ; Congo noir, Cameroun plaquettes, 8 fr. 50 à 9 fr. ; Madagascar, Tamatave, 5 fr. à 7 fr. suivant qualité.

Gommes. — Des arrivages importants ont eu pour effet de peser quelque peu sur les cours. On a coté à Marseille : Arabique Cordofan naturelle, 485 fr. les 100 kilos ; Sénégal bas du fleuve, 460 fr. ; copal Congo dure blanche, 595 fr. ; blonde, 345 fr. ; brune, 270 fr.

Cotons. — Les acheteurs continuent à se montrer réservés, mais les prix sont résistants. Le 12 novembre, on cotait au Havre : courant, 593 fr. ; décembre, 596 fr. ; janvier, 600 fr. Les sortes coloniales sont recherchées. On a coté à Marseille, les 50 kilos : Nouvelle-Calédonie, 600 à 625 fr. ; Soudan, Dahomey, Côte d'Ivoire, Togo, 550 fr. à 575 fr. ; Indochine, Madagascar, 525 fr. à 550 fr.

Laines. — La tendance générale demeure nettement orientée vers la hausse, en raison de la faiblesse des stocks et de l'insuffisance des arrivages. Cours du Havre, le 12 novembre : novembre, décembre, 1.780 fr. ; janvier, 1.740 fr. Pour les provenances coloniales, on a coté à Marseille : Tunis suint, 7 fr. 75 à 8 fr. 25 le kilo ; Alger colons suint, 9 fr. à 9 fr 50 ; Casablanca Aboudhia, 10 fr. à 10 fr. 50 ; d° Beldia, 8 fr. à 8 fr. 25 ; Soudan, 8 fr. à 8 fr. 20.

Graines oléagineuses. — Les stocks sont peu importants et le marché conserve de bonnes dispositions, malgré un ralentissement marqué des opérations à terme. On a traité à Marseille : arachides coque Rufisque, 190 fr. à 192 fr. 50 les 100 kilos ; palmistes base Dahomey, 202 fr. 50 ; coprahs base Straits, 269 fr.

(1) Les cours indiqués, nominaux ou réellement traités, relevés dans les circulaires des courtiers de nos grandes places de commerce, n'ont d'autre but que de renseigner nos lecteurs sur la valeur approximative des principaux produits de nos colonies.

Huiles. — La fermeté prédomine pour toutes les qualités, grâce au courant persistant des demandes. On a coté à Marseille : huiles d'olives Tunisie extra, 700 à 720 francs ; d° première pression, 700 à 715 fr. ; d° deuxième pression, 655 à 665 fr. ; Algérie surfine, 655 à 660 fr. ; d° fine, 635 fr. à 640 fr. les 100 kilos. Arachides neutres désodorisées, 515 à 525 fr. ; d° Rufisque supérieures, 525 fr. à 530 fr. ; d° ordinaires, 515 fr. à 520 fr. ; à fabrique : arachides, 455 fr. ; coprahs, 407 fr. 50 ; palmistes, 407 fr. 50 ; palme blanchie, 380 fr. ; palme rouge Dahomey, 365 fr. les 100 kilos.

Bois exotiques. — Les transactions sont plus calmes, avec tendance à un fléchissement des prix. A Marseille, on a coté : acajou Gabon, 70 à 80 fr. les 100 kilos ; palissandre Madagascar, 45 à 90 fr. ; ébène Gabon, 100 à 115 fr. ; d° Madagascar, 80 à 100 fr. ; okoumé en billes, 35 à 40 fr. ; d° en rondins, 30 à 35 fr.

Cuirs et peaux. — La rareté de la marchandise disponible et les besoins de l'industrie concourent à la fermeté de la tendance générale. Cours de Marseille : Madagascar salés secs, 5 fr. à 5 fr. 50 le kilo ; d° arseniqués, 8 à 9 fr. ; Sénégal salés secs, 5 fr. 50 à 6 fr. 50 ; Maroc salés secs, 5 à 7 fr. ; chèvres Soudan arseniquées, 7 fr. 50 à 9 fr. 50.

Fibres. — Courant suivi de demandes, et fermeté persistante. On a coté à Marseille : kapok Indochine, 10 à 10 fr. 50 le kilo ; aloès 1er choix, 350 à 400 fr. les 100 kilos ; d° 2e choix, 325 à 350 fr. ; sisal 1re qualité, 300 à 350 fr. ; d° 2e qualité, 200 à 300 fr. ; paka Madagascar, d° Soudan, 200 à 225 fr.

Graphites. — Il y a demande, à Marseille, pour les titres élevés, aux environs de 100 fr. les 100 kilos.

Petites Nouvelles commerciales

Modifications au régime de l'exportation et au régime douanier en Tunisie. — Un avis publié au *Journal Officiel* du 5 septembre 1924 mentionne la prohibition de l'exportation des beurres ; de la sortie des bois de fusils sciés, ébauchés ou finis, avec ou sans garniture métallique, d'une épaisseur supérieure à 37 millimètres ; de la sortie, à destination de la France, du blé dur et de ses dérivés.

En outre, la perception du droit de 10 0/0 *ad valorem* sur les peaux et pelleteries brutes est suspendue ; enfin, le tarif a été modifié en ce qui concerne les soies et soieries et les produits radifères.

L'admission en France de la vanille de nos établissements d'Océanie. — Un décret en date du 24 juillet 1924 a fixé à 120 tonnes la quantité de vanille originaire des établissements français de l'Océanie, qui pourra être admise en France du 1er juillet 1924 au 30 juin 1925, dans les conditions établies par le décret du 30 juin 1892, portant détaxe de moitié des droits du tarif métropolitain pour certains produits originaires des colonies.

Les produits des Nouvelles-Hébrides. — Les quantités de muscades en coques et sans coques originaires des Nouvelles-Hébrides qui pourront être admises en France et en Nouvelle-Calédonie, au bénéfice de la détaxe, du 1er juillet 1924 au 30 juin 1925 ont été fixées à 500 kilogrammes par décret du 1er août 1924.

Un autre décret de même date a fixé comme suit les quantités de produits originaires des exploitations françaises des Nouvelles-Hébrides qui pourront être admises en France, en Nouvelle-Calédonie, et dans les autres possessions françaises, du 1er juillet 1924 au 30 juin 1925, dans les conditions établies par les décrets des 12 novembre 1901 et 16 avril 1904 :

1° En France et en Nouvelle-Calédonie : café, 550 tonnes ; cacao, 1.150 tonnes.

2° En Nouvelle-Calédonie : maïs, 1.000 tonnes.

3° Dans les colonies françaises autres que la Nouvelle-Calédonie : café, 50 tonnes ; cacao, 50 tonnes.

Valeurs Coloniales

Paris, le 20 novembre 1924.

La Bourse, pendant la période sous revue, a manqué totalement d'intérêt. L'incertitude qui règne actuellement au sujet du prochain budget, et surtout au sujet de la loi de finances, n'est pas faite pour ramener la clientèle sur notre marché, d'autant plus qu'à chaque liquidation il lui faut supporter des moins-values continuelles.

Il est vrai aussi que pendant l'émission de l'emprunt, il ne faut pas s'attendre à voir un revirement se produire. Bien au contraire, car il est indéniable que les capitalistes ont arbitré des titres, actions ou obligations, afin de souscrire. Les valeurs coloniales ont été affectées par l'ambiance. Toutefois, on peut espérer qu'elles ne tarderont pas à regagner les quelques points qu'elles ont abandonnés.

PARQUET

Emprunts des colonies et protectorats. — La faiblesse des *fonds métropolitains* s'est répercutée sur toute cette catégorie de titres qui a de nouveau rétrogradé.

Les *emprunts non garantis* se retrouvent également au-dessous de leur niveau précédent.

Cependant, au comptant, on remarque un peu plus de résistance.

Banques. — Ce groupe a manqué totalement de régularité. En effet, si d'une part la *Banque de l'Algérie*, le *Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie*, la *Banque de l'Afrique Occidentale* et le *Crédit Algérien* sont bien orientés, il faut, d'autre part, signaler la faiblesse de la *Compagnie Algérienne*, de la *Banque de la Guadeloupe*, de la *Banque de la Réunion* et du *Crédit Foncier Colonial.*

Transports. — Les résultats déficitaires des récoltes ont affecté, sans exception, toutes les *Compagnies de chemins de fer nord-africaines.* Les autres sont aussi très calmes et en réaction.

Valeurs diverses. — Exception faite en ce qui concerne la *Mokta el Hadid*, les *minières* n'ont pas maintenu intégralement leur avance antérieure. Les *Phosphates* sont hésitants et les *Charbonnages du Tonkin* en recul sensible. Les actions *Distilleries de l'Indochine* sont soutenues, compte tenu de la récente augmentation de capital. Enfin, la *Sangha Oubanghi* est un peu mieux. Nouveau recul de *Paris-Maroc.*

COULISSE

Sur cette partie de la cote, les valeurs *minières* sont fermes et en progrès et les *Phosphates* résistants, Les *Sociétés Coloniales* manquent de régularité. Notons, en outre, l'effondrement de l'*Occidentale de Madagascar* sur les résultats nuls de la dernière mission. *Algérienne de produits chimiques* réalisée.

Petites Nouvelles financières

Banque de l'Afrique Occidentale. — L'assemblée ordinaire s'est tenue le 13 novembre dernier sous la présidence de M. Boyer. Les actionnaires ont approuvé les comptes de l'exercice 1923-1924 qui se soldent par un bénéfice de 7.359.307 fr. Le dividende a été fixé à 201 fr. 25 pour l'année ; un premier acompte de 73 fr. 125 ayant été versé le 1er avril, le solde sera distribué dès que l'autorisation ministérielle sera accordée. Les opérations d'escompte ont atteint 358.250.901 francs, accusant une augmentation de 168.255.326 fr. Une nouvelle agence va être ouverte à Bamako ; différentes autres installations ont dû être agrandies. La création d'une banque d'émission à Madagascar est toujours envisagée.

L'Administrateur-Gérant : Adrien HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp

N° 25

SUPPLÉMENT COLONIAL DE L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Paraissant le 3e Vendredi de chaque mois

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY** *Rédacteur en Chef* : **René THÉRY**

Prix du Numéro : UN FRANC

Annexe du N° 1711 (66e volume) | Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) | Vendredi 19 Décembre 1924 33e Année

ACTUALITÉ COLONIALE

Ménageons les nerfs de nos Colonies

Il est hors de doute — nos lecteurs s'en rendront compte en parcourant les divers articles du présent Supplément — que l'année qui s'achève a été marquée par une activité croissante de l'ensemble de notre Empire colonial. Faisant suite à un exercice qui, lui-même, avait été très satisfaisant, elle permettra un assainissement sérieux de la position matérielle de nos possessions, condition essentielle de leur mise en valeur plus complète et de leur essor futur.

Cependant en dépit de cette situation nettement favorable un certain malaise d'ordre moral se manifeste en plusieurs contrées, dont il importe de dégager les causes.

D'une manière générale, les milieux coloniaux s'alarment d'être laissés à l'écart d'études entreprises par l'Administration métropolitaine sur des projets susceptibles d'intéresser toutes les parties de la « plus grand France ». Leur émotion s'est exprimée en des vœux fort précis, adoptés à l'unanimité aussi bien par le *Congrès colonial de Strasbourg* que par le *Congrès national des Conseillers du commerce extérieur* : ces vœux, dont nous avons résumé la substance, ont été transmis au Gouvernement et accueillis par lui avec sympathie, mais aucune suite pratique ne leur a été donnée jusqu'à présent, et l'on commence à craindre qu'ils ne demeurent platoniques. Or, il serait très fâcheux pour l'avenir de notre œuvre colonisatrice que des questions capitales — comme, par exemple, celle de la refonte du régime douanier du pays — fussent réglées par les autorités dites « compétentes » sans que l'on ait réuni, en s'adressant aux « idoines », tous les éléments d'information nécessaires : les travaux actuellement poursuivis sous la direction du ministre du Commerce en vue de préparer la refonte des droits portés à nos tarifs généraux semblent précisément conduits du seul point de vue métropolitain, et la composition des organes consultatifs créés pour y prendre part n'a pas apporté aux coloniaux les apaisements désirables.

On se plaint aussi du retard observé dans la réalisation effective de programmes indispensables au développement de notre domaine d'outre-mer : depuis sa publication, le « plan Sarraut » a provoqué de nombreux commentaires très élogieux, mais si l'on en parle toujours abondamment et éloquemment, on ne voit aboutir au Parlement aucune solution précise destinée à en hâter l'exécution ; seules en sont abordées les « tranches » que chaque territoire peut mener à bien sans le concours de la Mère-Patrie, avec uniquement ses propres ressources : la déception est grande partout, car des espoirs considérables avaient été fondés sur les moyens puissants d'expansion qui devaient résulter d'un aménagement rationnel de l'outillage ; elle est cruelle surtout pour celles de nos possessions lointaines dont les finances locales, à peine remises de la secousse de la guerre, manquent d'élasticité et sont dans l'impossibilité de supporter sans appui extérieur la charge qui entraînerait la construction de voies ferrées, le creusement de canaux, de ports, l'établissement de centres d'instruction agricole, etc.

D'autre faits encore sont à citer qui, pour avoir une portée moins vaste, troublent pourtant les initiés. Nous avons eu l'occasion de signaler le mécontentement causé en Indochine par le projet de convention commerciale élaboré entre la Métropole et le Japon sans

qu'aient été écoutés les avis des principaux intéressés. Les ajournements successifs du renouvellement du privilège de la *Banque de l'Indochine* irritent, par ailleurs, tous ceux qui souhaitent que les conditions du crédit soient définitivement consolidées et stabilisées dans toutes les possessions où travaille le grand établissement, et qui attendent de la convention nouvelle des avantages appréciables (pour l'encouragement à l'agriculture, au petit commerce, etc.). Madagascar se plaint amèrement de n'être pas dotée encore de la Banque d'émission autonome qu'elle réclame avec raison depuis de longues années. Nos établissements du Pacifique austral se découragent en constatant qu'on les oublie dans la répartition de divers subsides, dont une faible partie suffirait à leur assurer une réelle prospérité.

Si, quittant les considérations économiques, nous nous plaçons sur un terrain plus spécialement politique, nous sommes obligé de noter l'étonnement déterminé en Syrie par le brusque rappel du haut-commissaire : on est convaincu que son successeur, le général Sarrail, continuera énergiquement la besogne féconde à laquelle s'était si heureusement attaché le général Weygand, mais on témoigne de la mauvaise humeur à la pensée que la mutation qui vient d'avoir lieu a été dictée par des motifs totalement étrangers aux besoins du Mandat. En Tunisie, le malaise est plus grave : on se demande si les procédés retenus à Paris pour calmer une agitation dont les origines sont fort complexes répondent bien aux nécessités locales, et l'on redoute des décisions inspirées par des doctrines sociales pour lesquelles nos populations africaines ne sont pas mûres.

L'impression que nous ont laissée des entretiens avec des représentants de toutes nos colonies est que, dans la France lointaine, on a peur que la politique pure ne prenne le pas sur la politique économique, et que celle-ci, abandonnée à des services séparés en compartiments étanches, ne s'égare dans des détails infimes sans se préoccuper des intérêts d'ensemble.

Il importe de réagir contre ce sentiment qui crée un énervement nuisible à tous. M. Daladier, depuis son arrivée rue Oudinot, s'est mis activement et consciencieusement au travail, et a réussi à gagner la confiance de ceux qui l'ont approché. Il a déjà pris d'heureuses initiatives, notamment en soutenant contre une opposition systématique le programme d'aménagement de l'Afrique équatoriale, et en accordant toute son aide aux projets de développement économique de la Nouvelle-Calédonie et des Nouvelles-Hébrides. Nous savons qu'en ce moment même il s'emploie à régler la question de l'Institut d'émission de Madagascar et que, sans bruit, sans paroles inutiles, il est résolu à seconder les efforts entrepris dans toutes nos possessions pour accroître la valeur économique de contrées encore trop peu exploitées.

Son action personnelle, cependant, ne saurait suffire. Il a besoin du concours complet et persévérant de tous ses collègues : ceux-ci, malheureusement, n'ont pas semblé jusqu'ici disposés à le lui donner comme il convient. Il faut que cet état de choses se modifie : le problème colonial doit être envisagé à l'occasion de chacune des questions qui se posent dans les conseils du Gouvernement. Si on le néglige, on entravera la collaboration qu'il importe de maintenir constamment entre toutes les portions du territoire national, continental et d'outre-mer, et l'on soumettra nos possessions à un régime qui ne leur vaudra rien. Pour en obtenir ce que nous sommes en droit d'espérer, il est indispensable de ménager leurs nerfs : la politique actuellement pratiquée ne s'en est point assez inquiétée. Au seuil de l'année 1925, nous formons le vœu qu'on s'en soucie davantage.

EDMOND THÉRY.

QUESTIONS DU JOUR

La Prospérité de l'Empire colonial français en 1924

Les informations et documents statistiques que nous publions régulièrement dans ce *Supplément Colonial* ont permis à nos lecteurs de suivre pas à pas les remarquables progrès économiques de nos possessions d'outre-mer depuis la fin de l'année 1922. Toutes ont vu, au cours de l'exercice 1923, se dissiper les derniers symptômes de la crise qui les avait plus ou moins affectées à partir du milieu de 1920 : leurs productions se sont accrues sensiblement, leur évolution industrielle s'est accusée, la plupart des exploitations existantes ont réussi à liquider une situation parfois difficile et enregistré de nouveau des bénéfices de mois en mois plus intéressants, le mouvement commercial s'est développé en quantités et en valeurs, les finances publiques se sont franchement assainies, et un essor appréciable a pu, en conséquence, être rendu aux travaux d'aménagement un instant ralentis. Cette tendance s'est accentuée encore en 1924.

***

Sans répéter en détail des chiffres que nous avons déjà donnés, nous rappellerons, à titre d'exemple : que les productions agricoles furent à de rares exceptions près supérieures en 1923 à celles de 1922, aussi bien pour les céréales, les vins, les fruits, que pour les oléagineux, les bois et les denrées dites coloniales ; que les conditions de l'élevage s'améliorèrent partout et que les livrai-

sons de viandes, sur les marchés locaux comme à l'exportation, s'accrurent dans de fortes proportions ; que de nouveaux progrès furent réalisés dans certaines cultures industrielles (coton et caoutchouc notamment) ; que l'exploitation des richesses sylvestres devint beaucoup plus active ; que l'extraction des minerais se développa largement, tandis que les fabrications des diverses usines installées en Algérie et surtout en Indochine s'intensifièrent, etc.

Quelques statistiques, prises au hasard parmi celles que nous avons dressées au jour le jour, fixeront suffisamment les idées. Nous les avons empruntées à l'industrie minière, parce que celle-ci n'est pas, comme la production agricole, sujette à de brusques variations dues aux circonstances climatériques, et que, par voie de conséquence, son évolution d'une année à l'autre est plus significative : les exportations de phosphates algériens sont passées de 482.304 tonnes en 1922 à 551.669 en 1923, celles de phosphates tunisiens de 1.234.213 à 1.437.336 tonnes et celles de phosphates marocains par Casablanca de 80.547 à 190.860 tonnes ; les exportations de minerai de fer de l'Algérie ont progressé, entre les deux mêmes exercices, de 1.046.251 à 1.490.113 tonnes ; la production des combustibles minéraux de l'Indochine s'est élevée de 989.813 tonnes en 1922 à 1.056.921 tonnes en 1923, etc.

Le trafic extérieur global de nos possessions a, simultanément, augmenté de la façon la plus nette: d'après les relevés émanant de l'Agence générale des Colonies, la valeur totale du commerce extérieur général de notre domaine d'outre-mer (non compris l'Algérie, la Tunisie, le Maroc et la Syrie) a atteint en 1923 (importations et exportations réunies) 5.905.533.776 francs, en plus-value de 1 milliard 547.428.763 francs sur 1922 et de 1.687.006.414 francs sur la moyenne quinquennale 1918-1922 : sur ce montant, les importations dans nos colonies ont été de 3.032.702.309 francs, en augmentation de 928.243.932 francs sur 1922 et de 930 millions 369.009 francs sur la moyenne 1918-1922, tandis que les exportations se sont établies à 2 milliards 872.831.467 francs, en plus-value respectivement de 619.184.831 francs sur 1922 et de 756.637.405 francs sur 1918-1922. On notera, à cette occasion, que la part de la France métropolitaine dans la valeur globale du commerce général de ses colonies (Afrique du Nord et Syrie exclues) est montée de 36,37 % en 1922 à 37,31 % en 1923, sa contribution aux importations dans les colonies étant passée de 38 à 38,18 % et sa participation dans les exportations des colonies s'étant élevée de 34,85 % à 36,41 %. Le mouvement intercolonial s'est également développé, la valeur totale des échanges entre nos diverses possessions (sans faire état des relations réciproques de l'Algérie, de la Tunisie, du Maroc et de la Syrie) ayant atteint 159.469.091 francs, en augmentation de 53.019.707 francs, soit une participation de 2,70 % au commerce général, au lieu de 2,38 % en 1922.

Au point de vue financier, nos lecteurs savent que tous les budgets se sont soldés par des excédents effectifs très appréciables, qui ont permis, tout en subvenant à d'importants suppléments de dépenses, de consolider largement les Caisses de réserve, rendant ainsi possible en 1924 une extension des travaux extraordinaires payés par prélèvements sur ces organismes.

***

Pendant l'exercice qui s'achève, cette situation favorable s'est encore affirmée. Quelques accidents de récoltes, dus à des intempéries, se sont manifestés, il est vrai, en Algérie et en Tunisie : leurs répercussions, pour pénibles qu'elles aient été localement, se sont heureusement trouvées atténuées par le développement de l'activité générale, préservant dans une large mesure les populations éprouvées de la crise de misère qui les eût frappées en d'autres temps.

On jugera de l'essor nouveau enregistré en 1924 en constatant que : du 1er janvier au 30 juin, les exportations d'arachides de l'A. O. F. ont approché de 249.000 tonnes, contre 218.000 durant la période correspondante de 1923, celles d'amandes et huiles de palme montant à 45.000 tonnes au lieu de 39.000, celles d'acajou à 26.000 tonnes au lieu de 24.600, le tonnage total exporté s'élevant à 335.000 tonnes contre 298.000 ; du 1er janvier au 30 septembre 1924, les exportations de phosphates algériens ont atteint 579.426 tonnes, au lieu de 383.740 pour la période correspondante de 1923, les exportations de minerai de fer passant à 1.367.294 tonnes, contre 1.161.467 ; du 1er janvier au 31 octobre, enfin, le trafic global de la Métropole avec l'ensemble de ses colonies et pays de protectorat (Afrique du Nord et Syrie comprises) est monté à 7.558 millions de francs (dont 3.382 millions pour les importations en France de produits coloniaux et 4.175 pour les exportations de France de marchandises à destination des colonies), en avance de près de deux milliards sur la valeur du même trafic pour les dix premiers mois de 1923.

Il y a lieu, en outre, de souligner que le concours donné par nos possessions à notre approvisionnement en matières premières a été, cette année, proportionnellement plus important qu'en 1923. Il reste, assurément, très insuffisant et bien au-dessous de ce que nous pourrons légitimement attendre lorsque seront plus rationnellement exploités les incomparables territoires dont nous disposons. On verra, cependant, avec plaisir se dessiner une évolution qui, pour être encore trop lente à notre gré, n'en apparaît pas moins comme encourageante.

Importations françaises de quelques produits pendant les neuf premiers mois de 1923 et 1924 (1)

(Commerce spécial)

	Importations totales		Import. des colon. franç. (2)		Part des imp. colon.	
	1923	1924	1923	1924	1923	1924
	(Millions de francs)				(0/0)	
Coton	1.475.1	2.579.2	13.9	25.8	0.94	1.00
Laine	1.794.1	2.217.8	60.7	102.0	3.38	4.60
Céréales	1.184.0	1.468.5	162.1	251.0	13.69	17.09
Graines oléagineuses	1.008.8	1.269.4	287.8	393.7	28.53	31.01
Café	574.8	914.4	18.1	22.6	3.15	2.47
Sucres bruts et raffinés	853.0	871.7	159.7	217.9	18.72	25.00
Bois comm. et exotiques	603.9	723.0	32.5	47.1	5.38	6.52
Peaux et pelleteries br.	457.3	566.9	75.7	85.6	16.55	15.10
Viandes (3)	315.8	553.5	10.5	24.9	3.32	4.49
Caoutchouc	225.9	266.2	33.7	40.6	14.92	15.25
Minerais	145.7	209.7	27.9	41.0	19.15	19.55
Riz	207.3	162.3	168.9	135.9	81.47	83.73

(1) Chiffres définitifs en 1923, provisoires en 1924. — (2) Y compris l'Afrique du Nord et la Syrie. — (3) Viandes fraîches, salées, conserves de viande et boyaux.

On aperçoit, en consultant le tableau précédent, qu'en valeurs absolues toutes les importations en France de produits coloniaux pendant les neuf premiers mois de 1924 ont progressé par rapport à la période correspondante de 1923 à l'exception des importations de riz, et que, en valeurs relatives, la part des importations coloniales dans nos importations totales s'est améliorée pour toutes les

marchandises autres que le café et les peaux et pelleteries brutes.

Au point de vue de leur importance globale, nos achats dans nos colonies et pays de protectorat se sont surtout développés en ce qui concerne les graines oléagineuses (105.900.000 francs), les céréales (86.900.000 francs), les sucres bruts et raffinés (58.200.000 francs), et la laine (41.300.000 francs). Proportionnellement aux valeurs importées au cours des trois premiers trimestres de 1923, l'avance est notable d'abord pour les viandes (137 pour 100), puis pour le coton (85,6 %), la laine (68,4 %), les céréales (53,6 %), les minerais (47,7 pour 100), les bois (44,9 %), etc. Enfin, si l'on considère la part prise par notre Empire dans l'approvisionnement de la Mère-patrie, on voit que, comparativement à la situation de 1923, le progrès est marqué principalement pour les céréales (avance de 39,4 %), la laine (36,1 %), les viandes (35,2 %), les sucres (33,6 %), et les bois (21,2 %).

L'expansion de l'activité économique et l'accroissement des transactions commerciales ont eu un effet très favorable, d'autre part, sur les recettes publiques. Bien qu'il soit prématuré de formuler un pronostic sur les conditions dans lesquelles l'exercice sera liquidé, et quoique, en raison du renchérissement de toutes les choses, les dépenses semblent devoir dépasser presque partout les prévisions, on peut affirmer, d'ores et déjà, que des excédents substantiels seront enregistrés, qui grossiront encore l'actif des Caisses de réserve.

Nous mentionnerons, par ailleurs, que la plupart des entreprises agricoles, industrielles, commerciales et financières enregistreront des bénéfices supérieurs à ceux acquis en 1923.

***

Les faits ci-dessus rappelés laissent incontestablement une impression favorable. Il serait pourtant excessif d'en déduire que la prospérité de notre Empire extra-européen est désormais assurée définitivement et que son développement se poursuivra automatiquement, sans que la Métropole ait un effort à accomplir pour le consolider.

Tout d'abord, il convient de noter que les résultats satisfaisants obtenus en 1923 et, plus encore, en 1924, sont partiellement dus à des circonstances exceptionnelles, dont le maintien n'est point absolument certain : le monde entier a bénéficié durant ces années d'une activité accrue, qui a contribué à la fois à la hausse des prix sur tous les marchés et à l'augmentation des facultés d'absorption de la plupart des centres de consommation ; après cette période de « vaches grasses », nous reverrons inévitablement une ère de « vaches maigres » ; trop exclusivement appuyées encore sur le négoce, ne disposant pas d'éléments internes suffisants pour leur permettre de vivre principalement par elles-mêmes, nos diverses économies coloniales ressentiraient plus vivement que celles des vieux pays les conséquences d'un ralentissement soudain du trafic, source principale de leur fortune actuelle.

Ce ralentissement agirait d'ailleurs de manière directe sur leur position financière : on sait — nous l'avons signalé dans nombre de nos études mensuelles — que les recettes de nos Gouvernements généraux et possessions autonomes sont constituées en majeure partie par des droits à l'importation et à l'exportation ; un fléchissement de la valeur du mouvement commercial amènerait donc forcément une diminution des excédents budgétaires.

Enfin, on ne saurait trop mettre les optimistes à outrance en garde contre les périls résultant pour nos colonies et les entreprises qui y travaillent du malaise, dès maintenant très net en France même, provoqué par le resserrement des trésoreries publiques et privées : nos territoires d'outre-mer ne possédant pas d'épargnes accumulées depuis de longues années, tous leurs fonds sont employés aux opérations journalières : ils se trouveraient, de ce chef, en état de moindre résistance si la circulation rapide des capitaux venait à être sérieusement entravée par quelque événement grave, et seraient gênés si, simplement, un bouleversement monétaire plus accentué que celui présentement subi exigeait dans chaque affaire un important complément d'investissement sous forme d'immobilisations.

Ces divers problèmes retiennent l'attention des milieux compétents. Dans toutes nos possessions l'Administration, mettant à profit l'heureuse situation des derniers exercices, s'est appliquée avec raison à apurer les comptes arriérés, à renforcer l'actif de ses Caisses de réserve, et à instituer de nouveaux types de taxes, assises sur la richesse acquise et présentant plus de stabilité que les contributions indirectes. Les entreprises particulières, de leur côté, ont eu la sagesse de ne pas distribuer tous leurs bénéfices et d'en affecter une part importante à l'assainissement de leurs bilans. On s'inquiète aussi de perfectionner l'organisation du crédit, et les demandes relatives au renouvellement du privilège de la *Banque de l'Indochine* et à la création d'une *Banque d'émission à Madagascar* reflètent ces préoccupations. Il est à souhaiter que l'on persévère résolument dans la voie tracée à cet égard.

La nécessité apparaît, par ailleurs, de poursuivre en l'intensifiant la mise en valeur de notre domaine. Le tableau que nous avons reproduit plus haut indique clairement que nous restons exagérément tributaires de l'étranger pour la fourniture d'un grand nombre de matières indispensables à notre industrie. Nous ne nous étendrons pas davantage sur ce sujet traité plus loin dans ce journal ; il n'est cependant pas inutile de répéter que nous pouvons, si nous le voulons, nous affranchir d'une tutelle onéreuse et périlleuse en ce qui concerne notre approvisionnement en coton, laine, bois, etc., et qu'il serait criminel de ne pas consentir à cet effet à des sacrifices passagers, dont nous serons bien vite largement rémunérés.

Ces sacrifices, au surplus, sont loin de devoir être aussi considérables que ne le supposent les profanes. Les installations indispensables sont susceptibles d'être payées par des emprunts dont beaucoup de nos possessions semblent, dès à présent, en mesure d'assurer seules et en toute sécurité le service intégral. Quelques autres, il est vrai, ne sont pas assurées d'être capables de les gager toujours : une garantie de la Mère-patrie, qui n'aurait à jouer que dans les périodes difficiles, et pourrait être accordée à titre remboursable, leur donnerait un appui très efficace et suffisant. Pour un dernier groupe, enfin, une « mise de fonds » initiale est à envisager, dont une partie sous forme de subvention définitive et l'autre sous forme d'avances, qu'il serait aisé d'amortir par la suite.

Il importe, sans tarder, de statuer sur les projets déjà élaborés dans ce but : jusqu'ici, on s'est trop facilement contenté d'applaudir aux programmes très remarquables présentés par les autorités, sans chercher à leur fournir les moyens de les réaliser pratiquement. Il faut, maintenant, passer à l'exécution : la prospérité actuelle de nos possessions nous y engage, d'autant plus qu'elle ne sera consolidée qu'à ce prix.

Un exemple, entre tous, montrera les inconvénients qu'aurait, en cette matière, la prolongation de la politique d'atermoiements depuis trop longtemps en honneur chez nous : M. le gouver-

neur Guyon, haut-commissaire du Pacifique, a exposé à l'*Institut Colonial Français*, le 4 décembre courant, que le développement cultural de la Nouvelle-Calédonie et des Nouvelles-Hébrides pourrait être obtenu à très bref délai si l'on accordait à ces possessions un secours total de l'ordre de grandeur de 2.500.000 francs, dont 1 million de subvention sur les fonds de liquidation des consortiums de guerre, et 1.500.000 francs d'avances ; ces sommes permettraient d'améliorer immédiatement l'exploitation d'un sol extraordinairement fertile et d'assurer en quelques mois une production intéressante de coton de première qualité : les cadres, fournis par les colons européens installés sur place, sont prêts à se mettre à la besogne ; la main-d'œuvre est recrutée grâce à l'immigration javanaise et au concours que n'a point marchandé le Gouvernement général de l'Indochine ; une organisation très judicieuse, adaptée aux besoins du régime du Condominium, vient d'être mise au point par la création d'une Société française immobilière des Nouvelles-Hébrides ; pour « démarrer », il suffit que les Pouvoirs publics donnent les moyens matériels que nous avons indiqués. Tout retard de leur part ajournera le lancement d'exploitations dont l'intérêt est évident. Nous savons que M. Daladier est très désireux d'aboutir, mais nous n'ignorons pas que d'autres départements ministériels témoignent d'un empressement moindre. On pourra juger, en cette affaire, de l'aptitude de notre Administration métropolitaine à comprendre les besoins de nos colonies et à seconder leurs efforts : nous espérons que cette première expérience tournera à leur avantage.

La solution de la question à laquelle nous faisons allusion commencerait à dissiper le malaise moral qui se manifeste actuellement et dont parle plus haut notre Directeur. L'établissement dans tous les ordres d'idées d'une collaboration active et confiante entre les services de la France continentale et nos possessions chasserait tous les nuages et hâterait une expansion que nous appelons de tous nos vœux. Il nous est agréable de constater que ces vues sont conformes à celles exposées par M. Archimbaud dans son très beau rapport sur le budget des Colonies : puissent ses conclusions être entendues par tous ceux qui auront à participer à la direction économique du pays en 1925 !

René Théry.

La question des Capitaux dans nos Colonies

La mise en valeur rationnelle de notre domaine colonial demeure l'un des gros problèmes de l'heure présente. Tout le monde s'accorde à reconnaître l'importance que présente cette question pour l'avenir économique et financier de notre pays. Cependant, malgré la bonne volonté unanime d'agir, il faut bien dire que les progrès, d'ailleurs incontestables, réalisés au cours des dernières années ne répondent nullement aux résultats qu'il serait légitime d'espérer. Il y a déjà de longs mois qu'un programme de grands travaux a été présenté au Parlement par M. Albert Sarraut, et aucun pas décisif n'a été fait encore en vue de son adoption. Il peut n'être pas superflu de rappeler que le but poursuivi par ce programme comportait essentiellement : l'établissement de voies d'accès vers les centres de production et leur liaison avec les ports d'embarquement ; l'outillage de ces ports ; enfin, l'accroissement de la production actuelle du sol et du sous-sol des divers territoires par des moyens appropriés. L'exécution de ces projets, où les œuvres d'éducation, d'assistance et d'hygiène avaient aussi leur large place, devait s'échelonner sur une période de dix ou quinze ans, et le montant global des dépenses prévues était estimé, en dehors de nos possessions nord-africaines, à environ 4 milliards. Si ce dernier chiffre n'apparaît nullement exagéré quand on considère l'étendue de notre domaine colonial, dont la superficie équivaut à vingt fois environ celle de la France, il n'en constitue pas moins, pour notre pays, une aggravation de charges qui peut paraître inopportune, dans un moment où sa situation financière est soumise à une si rude épreuve. Et l'on s'explique, dans ces conditions, l'hésitation témoignée par nos représentants, appelés à se prononcer sur la réalisation d'un projet cependant si séduisant en théorie.

Il est bien évident, pourtant, que cette politique d'atermoiements ne saurait durer, car chaque année de retard prolonge d'autant le lourd tribut qu'il nous faut actuellement payer à l'étranger pour certains approvisionnements que nos possessions ne peuvent encore nous fournir. En 1913, la part de nos colonies dans notre mouvement commercial total s'établissait à 11,06 %, dont 9,46 % aux importations, et 13,01 % aux exportations ; d'après les chiffres provisoires de 1923, les proportions correspondantes n'accusaient pas de changements appréciables, avec 11,33, 9,42 et 13,37 % respectivement. Il n'est pas douteux que le mouvement des échanges entre la Métropole et nos diverses possessions pourrait être considérablement accru. La nécessité d'une meilleure utilisation de notre domaine colonial est mise en évidence par les résultats suivants, qui font ressortir, pour une douzaine de produits (1) que nos colonies seraient susceptibles de pouvoir nous fournir en abondance, l'importance des achats qu'il nous faut effectuer à l'étranger : pendant les neuf premiers mois de l'année courante, nous avons importé, au commerce spécial, pour 11.803 millions de francs de ces produits, dont 1.388 millions des colonies, et 10.415 millions de l'étranger. Sur cette base, le total de nos achats à l'étranger, pour les douze articles considérés, ressortirait à 13.886 millions de francs pour une année entière.

Mieux qu'un long commentaire, l'examen de ces simples chiffres montre combien est urgente une exploitation plus rationnelle de nos territoires d'outre-mer. Il serait, à la vérité, injuste de ne pas ajouter qu'on s'est efforcé de tirer le meilleur parti possible des ressources malheureusement insuffisantes dont on a pu disposer. C'est ainsi que, si les progrès sont lents, ils se poursuivent du moins d'une manière incessante. Nous nous bornerons à rappeler l'inauguration récente du chemin de fer de Thiès à Kayes, permettant maintenant de se rendre par rail de Dakar à Bamako, et reliant ainsi, par une ligne ferrée de 1.300 kilomètres, le Soudan à l'Atlantique ; les travaux en cours pour l'établissement du chemin de fer de Brazzaville à l'Océan ; d'autres encore en Algérie, en Tunisie, au Maroc, en Indochine, etc... Des améliorations ont été apportées à la navigation fluviale dans nos possessions indochinoises, en Afrique occidentale et équatoriale, à Madagascar. En ce qui concerne nos grands ports coloniaux, il a fallu songer à un

---

(1) Coton, laine, céréales, graines oléagineuses, café, sucre, bois, peaux, viandes, caoutchouc, minerai, riz.

nouvel aménagement de Dakar, Saïgon, Haïphong, qui commencent à devenir insuffisants, en raison de l'augmentation croissante de la navigation; de grands travaux ont été effectués déjà à Casablanca, et les ports nord-africains de Bizerte, d'Alger et d'Oran ont été pourvus d'installations nouvelles. La construction des routes se poursuit d'une manière ininterrompue, et le développement des communications postales et télégraphiques progresse d'une façon constante. Nous signalerons encore d'importants travaux d'irrigation, en projet, en cours de construction, ou même exécutés déjà, à Madagascar, en Afrique occidentale, en Algérie, en Tunisie et au Maroc, et des œuvres d'assainissement dans nombre de localités.

A l'heure actuelle, notre domaine colonial dispose d'environ 50.000 kilomètres de routes, 15.000 kilomètres de voies ferrées, 85.000 kilomètres de lignes télégraphiques, sans compter les postes de télégraphie sans fil. Ces chiffres sont évidemment loin d'être négligeables, mais on conviendra qu'ils sont encore bien faibles, pour un ensemble de territoires couvrant une superficie de 12.800.000 kilomètres carrés, et leur insuffisance constitue un gros obstacle à la mise en valeur de notre domaine colonial. Pour améliorer, dans la mesure du possible, la situation présente, le ministre des Colonies, M. Daladier, a annoncé récemment son intention de présenter au Parlement une demande de crédits de 50 millions de francs qui constitueraient en quelque sorte une première mise de fonds à laquelle viendront s'ajouter les ressources que pourront se procurer directement les colonies pour leurs travaux publics.

***

En dehors de la question de la main-d'œuvre, qui est aussi à considérer dans certaines de nos possessions, il est évident que de gros capitaux seraient nécessaires pour doter nos diverses possessions de l'outillage qui leur fait encore défaut. Les ressources particulières de nos colonies ne permettent malheureusement pas à toutes d'entreprendre de leur propre chef des travaux de grande envergure, et la situation actuelle de la Métropole l'oblige à n'accorder qu'avec une grande circonspection l'aide financière qui leur serait pourtant si nécessaire.

Il est vrai que l'exploitation progressive de richesses nouvelles, devenues accessibles grâce à la construction de voies de communication, peut éviter de faire peser sur la seule richesse existante tout le fardeau des charges de premier établissement. D'autre part, si le système des « petits paquets » adopté jusqu'ici semble devoir être abandonné, il ne s'ensuit pas nécessairement que des dépenses énormes doivent être faites immédiatement dans chacune de nos colonies ; il faut, pour le présent, savoir se borner à l'indispensable devant permettre, ainsi que l'indiquait M. Albert Sarraut dans l'exposé des motifs accompagnant son programme de grands travaux, « de fournir, dans le moindre délai, aux besoins de la vie nationale, la plus grande somme des produits principaux qu'elle réclame. » Il est généralement moins coûteux de créer la production dans un pays neuf que de l'augmenter dans un pays à rendement déjà élevé, et un effort financier relativement modeste est susceptible de donner aux colonies des résultats économiques remarquables. Ce qui importe surtout est d'éviter les improvisations hâtives, toujours coûteuses et souvent incertaines, et de s'astreindre à l'application méthodique d'un programme mûrement étudié.

On nous a donné en exemple l'Angleterre, dont la politique de réalisation poursuivie dans ses colonies a eu souvent des conséquences économiques fort heureuses. C'est, il est vrai, par dizaines de milliards de francs (1) que se chiffrent les dettes de l'ensemble des possessions britanniques, colonies, dominions et protectorats, alors que celles de notre domaine colonial n'arrivent pas à 3 milliards. Mais il faut reconnaître que les conditions des deux empires coloniaux sont loin d'être comparables. La population coloniale britannique dépasse 400 millions d'individus, d'une civilisation en général assez avancée, et elle comprend un grand nombre de colons de nationalité anglaise qui ont fait souche en Australie et en Nouvelle-Zélande, au Canada, en Afrique du Sud. Les ressources que les Gouvernements locaux peuvent dès lors se procurer par l'impôt sont relativement considérables et leur permettent de supporter les charges d'une dette importante : les impôts s'établissent à plus de 12 livres sterling par tête en Nouvelle-Zélande, à plus de 8 livres sterling en Australie, et à un peu moins de ce dernier chiffre au Canada. Au contraire, notre domaine colonial, exception faite de l'Afrique du Nord, de l'Indochine et de quelques-unes de nos anciennes possessions, est habité par des populations primitives et souvent très clairsemées ; c'est là un fait qui limite les possibilités de dépenses, et dont il faut bien tenir compte dans les évaluations budgétaires.

On a préconisé le concours de capitaux américains pour assurer la mise en pratique de notre développement colonial. Le total des émissions sur les marchés financiers des Etats-Unis oscille annuellement entre 4 et 5 milliards de dollars, et, sur ce chiffre, le montant des émissions étrangères, y compris les titres canadiens, a atteint 500 millions de dollars en 1923. Pour les neuf premiers mois de 1924, le montant des émissions étrangères aux Etats-Unis arrivait déjà à près de 700 millions de dollars, et il est permis de croire que, pour l'année entière, il ne sera pas éloigné d'un milliard de dollars. En adoptant ce dernier chiffre, le montant annuel des émissions étrangères ressortirait ainsi à environ 20 % du total des émissions effectuées sur les marchés américains. On peut ainsi se rendre compte de l'intérêt que pourrait présenter, dans le domaine financier, que nous envisageons seul ici, la collaboration américaine dans la mise en valeur de nos colonies.

Il est toutefois permis de se demander si, de leur côté, les capitalistes français ne seraient pas susceptibles de faire un effort plus marqué en faveur de nos possessions. Le montant des placements français dans les entreprises coloniales — commerciales, industrielles, agricoles et financières — ne doit pas atteindre 4 milliards de francs. Avant la guerre, alors que nos placements à l'étranger représentaient chaque année un montant relativement important, la part réservée à nos colonies était des plus minime. Pendant et depuis la guerre, le Trésor et nos régions dévastées ont dû faire de larges appels à l'épargne française, dont les placements dans nos colonies n'ont guère dépassé une moyenne annuelle de 200 millions de francs pour les trois dernières années. Avec le retour graduel à des conditions plus normales, il est logique d'escompter qu'une portion importante de cette épargne deviendra annuellement disponible pour des placements extérieurs. Ne conviendrait-il pas alors d'attirer l'attention de nos capitalistes sur les entreprises coloniales, comme on le fait actuellement pour les capitalistes américains vis-à-vis des valeurs étrangères ? C'est là une tâche à laquelle vraisemblablement ne manqueront pas de s'employer nos grandes banques coloniales.

---

(1) 59 milliards de francs au pair, d'après les estimations de M. Albert Sarraut dans son ouvrage sur la mise en valeur des colonies françaises.

Il peut être intéressant dans tous les cas de rappeler que les placements des Anglais dans leurs colonies sont, toutes proportions gardées, autrement considérables que les nôtres dans nos possessions d'outre-mer : ils dépassent en effet, la conversion étant faite au pair, 23 milliards de francs pour les Gouvernements coloniaux, et 15 milliards pour les chemins de fer, sans compter un montant certainement fort important investi dans les entreprises privées de toute nature. En 1913, le montant des émissions sur le marché anglais, soit 6 milliards de francs en nombre rond, se décomposait comme suit : 1 milliard pour les valeurs métropolitaines, 2 milliards et demi pour les valeurs étrangères, et autant pour les valeurs coloniales. En 1923, les parts respectives étaient, pour un montant total de 7 milliards de francs : 4 milliards pour les valeurs métropolitaines, 1 milliard pour les valeurs étrangères, et 2 milliards pour les valeurs coloniales. Durant la période quinquennale 1919-1923, le montant des placements coloniaux effectués par les capitalistes britanniques a atteint 320 millions de livres sterling, ce qui, au pair, ne représente pas moins de 8 milliards de francs ! Et le Gouvernement britannique, dont la politique économique tend à resserrer les liens d'affaires entre les différentes parties de l'Empire, paraît être actuellement disposé à encourager les placements métropolitains et coloniaux au détriment des émissions étrangères.

Nous ne saurions certes avoir l'ambition de réaliser dans notre domaine colonial des efforts comparables à ceux que l'Angleterre peut fournir dans ses propres possessions. Il n'en est pas moins vrai que nous payons actuellement fort cher l'imprévoyance dont nous avons fait preuve dans les années passées. Puisse le sacrifice présent éclairer la voie dans laquelle il conviendra de nous engager à l'avenir !

Edmond BOUCHERY.

Le Marché des valeurs coloniales à la Bourse de Paris en 1924

L'allure de la Bourse de Paris ne fut pas très brillante cette année, comme nous le constaterons au cours de l'étude spéciale que nous consacrerons dans quelques jours à ce sujet, dans l'*Economiste Européen*. Le groupe des valeurs coloniales a naturellement eu à supporter les effets de l'ambiance ; cependant, on a eu la satisfaction de constater qu'il a offert plus de résistance que beaucoup d'autres au courant d'offres qui a balayé la cote ; certaines catégories ont même réalisé des progrès intéressants.

La tenue des valeurs coloniales est d'ailleurs assez différente, suivant que l'on considère celles qui figurent au marché officiel, ou celles qui se traitent en Banque ou hors cote.

La première catégorie est constituée par les titres de sociétés déjà anciennes, solidement établies et bénéficiant de monopoles ou de privilèges — c'est le cas, notamment, des banques d'émission. Bien classée dans des portefeuilles solides, elle a suivi, depuis douze mois, la marche des grandes valeurs de placement, perdant parfois un peu de terrain au gré des fluctuations du marché, mais regagnant facilement, à la première éclaircie, la place que leur assignent leur rendement et les garanties qui leur sont attachées.

Les valeurs coloniales traitées au marché en Banque sont plus indécises. La chose s'explique assez aisément : elles émanent fréquemment d'entreprises de création récente, qui, souvent, ne sont pas encore entrées dans la période d'exploitation normale, ou encore de sociétés dont la carrière n'a pas répondu aux espoirs qu'elles avaient fait naître à leur origine et qui végètent en attendant des jours meilleurs.

Quant au groupe traité hors cote — lequel a pris un grand développement ces temps derniers, il a manifesté, pendant presque toute l'année, une très vive effervescence. Là encore, rien que de très naturel : on traite là des titres « à l'émission », souvent poussés par une habile campagne de nouvelles favorables, et qui, du fait qu'ils appartiennent à des entreprises dont les possibilités d'avenir sont encore mal connues, permettent tous les espoirs. Observons d'ailleurs qu'on a traité aussi, passagèrement, sur ce marché d'excellents titres qui depuis ont été brillamment introduits au Parquet ou en coulisse.

En définitive, on dégage, de l'examen d'ensemble de la cote des valeurs coloniales en 1924, l'impression d'une tendance un peu nerveuse — c'est le sort commun cette année — mais d'une activité incontestablement accrue et qui tend à se développer de jour en jour. Une revue des compartiments illustrera cette observation.

***

Les *fonds garantis par le Gouvernement français* ont subi les effets de la dévalorisation du franc et, encore plus, ceux de l'élévation du loyer des capitaux. C'est la reproduction du fait auquel nous avons assisté sur le marché des *Rentes françaises*, lesquelles, du fait de la création d'emprunts d'un rendement nominal plus élevé, ont vu leurs cours se déprécier jusqu'à ce qu'elles aient atteint un taux de capitalisation analogue à celui des nouveaux titres. Les *emprunts des colonies et protectorats* ont également subi une forte réaction.

Les valeurs de *banques coloniales* ont pris depuis quelques années en Bourse une place de plus en plus grande, au fur et à mesure que s'est développée l'activité des établissements auxquels elles appartiennent. Elles se divisent en plusieurs catégories : *Banques d'émission, Etablissements de crédit* et *Banques d'affaires.*

Les premières présentent naturellement une grande stabilité ; elles sont également caractérisées par une progression continue parallèle à l'évolution économique des colonies où s'exerce leur activité. Les établissements de crédit suivent une marche analogue ; cependant, leurs progrès sont peut-être plus rapides du fait qu'ils ont à faire face chaque jour à des demandes et à des ordres émanant de nouvelles sociétés. Quant aux banques d'affaires, elles sont déjà fort prospères pour la plupart, et cependant, on peut avancer que leur situation actuelle est destinée à s'accroître ultérieurement dans des proportions considérables. Dans beaucoup de colonies, en effet, l'exploitation des territoires est à peine commencée : pour mener à bien cette tâche considérable, de multiples sociétés se créeront : c'est précisément aux banques d'affaires qu'il appartient d'en fixer l'organisation, d'en constituer le capital et d'en favoriser ensuite les premières démarches.

Comme on le voit, le compartiment des banques coloniales est destiné à un très bel avenir mais, dans le présent, il a à supporter, comme les valeurs métropolitaines, les répercussoins d'une situation économique encore troublée : c'est pour cette raison qu'il s'est montré sensible au marasme qui a pesé depuis quelques mois sur notre marché

financier ; les cours que nous relevons en fin d'année sont donc généralement inférieurs à ceux d'il il y a douze mois ; encore y a-t-il de nombreuses exceptions, qui témoignent d'une vitalité considérable de la part des établissements intéressés. C'est ainsi que la *Banque de l'Indochine* a progressé de 3.820 francs ; de même, la *Banque de la Réunion*, cotée en décembre 1923, 952 francs, s'est avancée à 1.175 francs en octobre dernier et nous la laissons en excellente tendance à 1.010 francs. Encore plus considérables sont les gains réalisés par l'action de la *Banque de l'Afrique Occidentale* qui s'est inscrite de 4.400 francs à près de 7.000 francs. Enfin, nous mentionnerons aussi les progrès du *Crédit Algérien* de 1.502 à 1.586, et l'excellente tenue du *Crédit Foncier Colonial* qui termine à 685 francs.

La question des *transports* est extrêmement importante pour le développement futur de notre influence dans nos territoires d'outre-mer, mais il faut convenir qu'avant d'entrer dans une période d'exploitation fructueuse, les *chemins de fer coloniaux* ont encore à faire face à de grosses dépenses pour compléter leurs réseaux, les perfectionner et en rendre l'organisation conforme au besoin des pays qu'ils desservent. Le moment où ils pourront recueillir les fruits de leurs efforts est donc assez éloigné. Il ne faut pas s'étonner, dès lors, si un certain nombre d'entre eux ne présentent, au point de vue boursier, qu'un intérêt d'avenir ; par contre, ceux qui sont déjà parvenus au stade du rendement normal, sont bien traités. De ceux-ci, nous citerons le *Dakar-Saint-Louis*, dont l'action est avantageuse à 775 en raison de la tenue médiocre de la Bourse. La même observation s'applique à l'action des *chemins de fer de l'Indochine et du Yunnan* qui avait progressé de 1.525 à 1.545 et n'a été que tout dernièrement l'objet d'un tassement à 1.459, sans doute par suite de prises de bénéfices effectuées en vue de la souscription à l'emprunt français. Le groupement des *chemins de fer algériens* est un peu hésitant : ce sont des titres déjà très classés et qui souffrent actuellement du manque d'activité financière de la place ; les conventions récemment conclues en font, du reste, des valeurs à revenu presque fixe, garanti par la colonie.

Les *Compagnies de navigation* qui relient notre domaine colonial à la Métropole ont été, comme les autres entreprises de même nature, transatlantiques ou transocéaniques, déprimées par la mauvaise tenue du marché des frets. C'est là une circonstance extra-coloniale. Nous n'y insisterons donc pas plus longtemps.

Les *valeurs d'électricité* ont généralement contrasté par leur fermeté avec la dépression de l'ensemble ; certaines d'entre elles ont d'ailleurs déjà pris un très vaste essor. C'est le cas, notamment, des *Eaux et Electricité d'Indochine*, que nous avions laissées à 2.850 et qui s'inscrivent maintenant à .

D'autres sociétés industrielles ont suivi le mouvement de hausse considérable dont les *mines métalliques* ont été l'objet ces temps derniers sur le marché mondial ; c'est ainsi que l'*action Mokta El Hadid* a progressé en un an de 4.850 à 8.000 francs.

Les *charbonnages* ont vu leur activité se concentrer dans le groupe indochinois ; on compte en effet dans le bassin du Dong-Trieu, plusieurs grandes entreprises houillères qui sont déjà parvenues à un degré d'exploitation suffisamment avancé pour assurer des bénéfices aux actionnaires ; elles présentent, d'ailleurs, des conditions d'exploitations extrêmement favorables puisque, dans certains de ces gisements, la houille se rencontre à fleur de terre et que, d'autre part, la main-d'œuvre indigène se recrute à des prix assez bas. Parmi les principales entreprises situées dans cette région, nous citerons les sociétés de *Kébao*, de *Dong-Trieu*, *de la baie d'Along*. Ne quittons pas le compartiment des houillères sans signaler aussi la bonne tenue de l'action des *charbonnages du Tonkin*, affaire déjà ancienne, parfaitement classée sur le marché, et qui donne toujours lieu à d'abondants échanges sur notre place.

Le groupe des *phosphates* s'est trouvé un peu affecté par la situation difficile de l'agriculture nord-africaine, qui a réduit les demandes de sa clientèle ; il est donc généralement un peu plus faible qu'il y a un an. Parmi les titres qui ont donné lieu aux transactions les plus actives, nous citerons les actions *Phosphates et Chemins de fer de Gafsa*, qui s'échangent aux environs de 870 francs, et les *Phosphates Tunisiens*, bien tenus à 500.

Les *produits chimiques* ont un peu cédé à l'ambiance et se retrouvent à un niveau un peu inférieur au précédent. Quelques-uns d'entre eux, cependant, paraissent destinés à un grand développement, notamment, dans le groupe indochinois, les sociétés, créées récemment, des *Corps gras d'Extrême-Orient* et de *Chimie d'Extrême-Orient*. Parmi les anciennes affaires de la catégorie, il faut faire mention de l'*Algérienne de Produits Chimiques*, traitée au Marché en banque avec une grande activité.

Il nous reste à dire un mot des *entreprises destinées à l'exploitation de territoires coloniaux ;* leur situation est très irrégulière suivant les pays où elles travaillent ; la plupart de celles qui ont retenu l'attention des temps derniers sont situées en A. E. F., c'est-à-dire, comme il est naturel, dans celle de nos colonies qui est le moins connue. Mais, précisément en raison de l'exploration encore incomplète des territoires qu'elles exploitent, il est difficile de se faire une idée exacte de l'avenir qui est réservé à ces entreprises. Leurs titres, pour cette raison, font trop souvent l'objet de bruits ou communiqués tendancieux qui contribuent à égarer l'opinion et détermine des mouvements de bourse passagers. Leur tenue a donc été très irrégulière. Nous citerons dans cette catégorie, les *Rizeries d'Extrême-Orient*, qui ont peu de marché aux environs de 140 francs et doivent d'ailleurs faire d'ici peu l'objet d'une réorganisation financière. On traite encore dans le même groupe, la *Sangha Oubangui*, l'*Afrique et Congo* et la *Compagnie Française de Kong*, pour ne citer que celles qui donnent lieu aux échanges les plus fréquents.

Il est, d'autre part, une catégorie de titres coloniaux qui, tout en présentant des garanties indiscutables, ont eu à souffrir de circonstances particulières. C'est ainsi que les *sucrières* ont été affectées par l'abondance d'une récolte qui a déprécié les cours du produit. L'action *Pointe-à-Pitre*, qui a un marché extrêmement actif en Coulisse, est revenue, par suite, à 4.700.

***

Les sociétés coloniales ont parfois des débuts difficiles, mais elles ont, pour la plupart, un fort bel avenir devant elles. Leur prospérité est liée à l'essor de notre empire colonial. Nombre d'entre elles contribuent grandement à favoriser la tâche de l'Administration, comme le démontre l'exemple récent des grandes compagnies concessionnaires africaines, dont nul n'ignore le rôle très important, notamment dans la région congolaise.

Au point de vue purement boursier, nous constaterons qu'il y a dans le groupe des valeurs coloniales une « pépinière » d'excellents titres, susceptibles de plus-value. Quelques-uns d'entre eux assurent même déjà un rendement suffisamment substantiel, notamment dans le groupe indochinois. D'autres s'y joindront dans l'avenir, en fonction du développement économique de nos possessions d'outre-mer.

Raymond MULETTE.

DOCUMENTATION ÉCONOMIQUE

INFORMATIONS GÉNÉRALES

Le contrôle des banques coloniales. — Les banques de la Martinique, de la Guadeloupe, de la Guyane et de la Réunion, en vertu des statuts annexés à la loi du 21 mars 1919, étaient jusqu'ici soumises chacune au contrôle d'un censeur légal, relevant du ministère des Colonies et d'un commissaire dépendant du ministère des Finances.

Or, l'expérience de ces dernières années a montré que la dualité de contrôle ne donne pas de bons résultats et que, du fait du partage des responsabilités, la surveillance de ces établissements de crédit laisse à désirer.

En conformité du vœu émis à cette occasion par la Commission de surveillance des banques coloniales, le Gouvernement s'est préoccupé de remédier à ces inconvénients en déposant un projet de loi qui tend à concentrer entre les mains d'un seul et même fonctionnaire les attributions jusqu'alors dévolues au censeur légal et au commissaire du Gouvernement. Ce censeur serait désigné à l'avenir par arrêté du ministre des Colonies après avis du ministre des Finances, la Commission de surveillance des banques coloniales entendue.

Les relations radiotélégraphiques entre la France et ses colonies. — Le 27 novembre dernier, ont été inaugurées les stations radiotélégraphiques de Bamako et de Tananarive qui font partie du grand réseau radio-électrique français et relient les Gouvernement généraux de Madagascar et de l'Afrique occidentale française avec la Métropole.

A cette occasion, M. Daladier, ministre des Colonies, a adressé aux gouverneurs généraux de Madagascar et de l'A. O. F. des radiotélégrammes par lesquels il a fait ressortir l'importance de la création d'une liaison directe, grâce à la T. S. F. entre les deux grandes colonies et la Métropole.

Le développement des relations entre l'Afrique du Nord et l'A. O. F. — Aussi bien par terre que par air, les relations entre l'Afrique du Nord et l'Afrique Occidentale Française viennent d'entrer dans une phase décisive et sont appelées à être réalisées prochainement avec une facilité dont ne peut que bénéficier notre Empire colonial africain.

Tout d'abord, M. Daladier vient d'autoriser le Gouverneur général de l'Afrique Occidentale Française à envoyer un groupe d'avions de l'escadrille de l'A. O. F. tenter la liaison Niger-Algérie, de concert avec les escadrilles de l'Algérie.

La reconnaissance de la vallée du Tilemsi et de l'Adrar des Iforas a été effectuée en août dernier par un officier de l'aviation de l'A. O. F. L'escadrille d'Aïn Sefra a reconnu de son côté l'itinéraire de la piste de pénétration saharienne jusqu'à Taourirt. Il resterait donc à effectuer l'exploration aérienne d'un tronçon d'environ 500 kilomètres, de Tessalit à Ouallen. Cette condition une fois remplie, l'itinéraire Algérie-Tombouctou paraît accessible aux avions dans les meilleures conditions possibles de sécurité et de facilité de direction.

D'un autre côté, une expédition dirigé par M. Gradis, composée d'automobiles à six roues et comprenant le maréchal Franchet d'Esperey, qui avait quitté Colomb-Béchar le 14 novembre, est arrivée à Savé, terminus du chemin de fer du Dahomey, le 3 décembre. Ainsi donc, la liaison entre les chemins de fer oranais et les chemins de fer du Dahomey a été accomplie en dix-huit jours. Elle pourra être faite désormais en dix jours environ, si l'on utilise un itinéraire étudié, et en moins de cinq jours en avion.

Enfin, nous ne pouvons terminer cet exposé sans signaler l'organisation prochaine d'un service régulier de transport automobiles entre Colomb-Béchar et Tombouctou. La Compagnie Transafricaine Citroën, qui assurera ce service, espère qu'il pourra commencer à fonctionner au début de 1925. Le parcours aller et retour, de 5.400 kilomètres, s'effectuera tantôt en autos-chenilles, tantôt en voitures ordinaires, suivant que les régions à traverser seront sablonneuses ou en terrain dur.

Lois, décrets et arrêtés. — *20 novmbre : arrêté* désignant le censeur administratif de l'agence de la Banque de l'Afrique Occidentale à Bamako. — *23 novembre : Décret* portant homologation d'une décision des délégations financières algériennes étendant aux banques coopératives des sociétés ouvrières de production les exemptions fiscales dont bénéficient les sociétés de crédit au petit commerce et à la petite industrie. — *24 et 25 novembre : Décret* portant ouverture de crédits supplémentaires à divers chapitres du budget général et des budgets annexes de l'Afrique Occidentale Française pour les exercices 1923 et 1924. — *27 novembre : Décret* rattachant les îles Saint-Paul et Amsterdam, les archipels Kerguelen et Crozet et la terre Adélie au Gouvernement général de Madagascar. *Décret* approuvant le compte définitif du budget spécial du Cameroun (exercice 1922). — *29 novembre : Décret* approuvant un arrêté du Gouverneur des établissements français de l'Océanie, portant prélèvement sur la Caisse de réserve. *Décret* approuvant l'ouverture de crédits supplémentaires au budget spécial des Nouvelles-Hébrides. *Décret* approuvant le budget spécial des Nouvelles-Hébrides. — *30 novembre : Décret* approuvant l'ouverture de crédits suplémentaires au budget général de l'Indochine et aux budgets annexes (exercice 1924). — *4 décembre : Décret* portant acceptation de la démission du Directeur de la Banque de la Guadeloupe. — *6 décembre : Décret* approuvant le compte définitif du budget des établissements français de l'Océanie pour l'exercice 1923. *Décret* approuvant les avenants provisoires passés entre le ministre des Colonies, la Compagnie du chemin de fer franco-éthiopien et la Compagnie du chemin de fer de l'Indochine et du Yunnan. — *7 décembre : Décret* portant réorganisation de la justice française en Afrique Occidentale Française. — *9 décembre : Décret* portant homologation d'une décision des délégations financières algériennes attribuant au budget de l'Algérie les coupons, titres négociables et soldes créditeurs de comptes en banque atteints par la prescription. *Décret* autorisant les Chambres de commerce de Bône, d'Oran, de Bougie, de Philippeville et d'Alger à contracter des emprunts. — *10 déccembre : Arrêté* modifiant l'arrêté du 19 mars 1923 relatif à l'organisation du cadre de la trésorerie du Cameroun.

ALGÉRIE

Les banques coopératives et les exemptions fiscales. — Un décret du 21 novembre dernier a homologué une décision de l'assemblée plénière des délégations financières algériennes en date du 21 juin 1924, étendant aux banques coopératives des sociétés ouvrières de production placées sous le contrôle du Gouverneur général de l'Algérie, dont le capital ne peut être souscrit que par lesdites sociétés ou par leurs membres, et dont les prêts et ouvertures de crédits ne sont consentis qu'à ces sociétés, les exemptions fiscales dont bénéficient les sociétés de crédit au petit commerce et à la petite industrie, soit l'exemption de l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières et celle de l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux. Les certificats de parts non négociables ne

sont soumis qu'au timbre de dimension prévu par la loi du 13 brumaire, an VII.

Les dispositions qui précèdent sont applicables aux Territoires du Sud.

Une nouvelle voie ferrée d'Orléansville à Ténès. — Le 1er décembre dernier, la Compagnie des chemins de fer de Paris à Lyon et à la Méditerranée a ouvert à l'exploitation la ligne d'Orléansville à Ténès, d'un développement de 57 kilomètres, reliant la vallée du Chéliff à la mer.

Au départ d'Orléansville, elle franchit l'oued Chéliff sur un viaduc de 205 mètres, passe à Varnier et traverse la région montagneuse du Dahra. Elle dessert les Heumis, atteint son point culminant (296 mètres) sous le souterrain de Bou-Bara (1.293 mètres de longueur) et redescend vers la mer par Ancer N'Hace et Montenotte.

Deux trains par jour sont mis en marche dans chaque sens.

Les tarifs de transports en provenance ou à destination de la nouvelle ligne sont ceux en vigueur sur l'ancien réseau P.-L.-M. algérien.

L'exploitation des chemins de fer sur routes. — Un décret du 3 octobre dernier a approuvé l'avenant intervenu le 17 mai 1924 entre le préfet d'Alger, au nom du département, et la Société des chemins de fer sur routes d'Algérie, en vue de modifier temporairement les conditions d'exploitation du réseau concédé à ladite société.

Recherche et exploitation des gisements de phosphates de chaux. — La recherche et l'exploitation des gisements de phosphates de chaux situés dans les terrains domaniaux, départementaux, communaux, communaux de douars et dans les terrains collectifs de culture, ont été réglementées par un décret en date du 31 octobre 1924.

TUNISIE

Le projet de budget pour 1925. — Le projet de budget pour 1925, établi par le Gouvernement de la Régence, a été arrêté en recettes à 228.670.720 francs, et en dépenses à 228.579.139 francs, soit un excédent des prévisions de recettes sur les prévisions de dépenses de 91.581 francs.

Les prévisions de dépenses font ressortir, par rapport à l'année précédente, une augmentation de 13.493.752 francs, dont 8.467.261 francs sont imputables au développement des services publics.

D'autre part, les prévisions de recettes comprennent des ressources nouvelles devant rapporter 11.100.000 francs. Mais pour se procurer ces ressources, le Gouvernement a préféré, à la création d'impôts nouveaux, l'accroissement de taxes existantes et proposera, à l'acceptation du Grand conseil, les relèvements de taxes suivantes : droits de patentes, pour 1.800.000 francs ; droits sur les mutations d'immeubles, pour 4 millions de francs ; droits de consommation sur l'alcool, pour 1.600.000 francs ; droits de consommation sur les sucres, pour 3.700.000 francs.

Une commission consultative d'études tunisiennes. — Un arrêté ministériel en date du 27 novembre 1924 a constitué, sous la présidence du président du Conseil, ministre des Affaires étrangères, une commission consultative d'études tunisiennes.

Création d'une ferme-école. — Nous apprenons que le Gouvernement vient de créer, à 21 kilomètres de Tunis, sur un domaine de 350 hectares, à proximité de tous les moyens de transports, avec fermes et centres de production agricole avoisinants, une ferme-école, baptisée ferme des stagiaires de Sidi-Cabet, et dépendant de la direction des services de l'Enseignement agricole.

C'est là une initiative des plus heureuses. Préparer des jeunes gens hardis et habiles à diriger une exploitation après un très sérieux apprentissage.

Reçus à 18 ans, les élèves suivent un cours gratuit d'une durée d'un an. Ils vivent à la cantine, en attendant l'installation d'une coopérative, et ne dépensent guère plus de 200 francs par mois pour leur nourriture.

En fin d'année, l'école confère aux sujets méritants un certificat d'assiduité, équivalent à un diplôme. Cette institution a remporté déjà un franc succès, et voit le nombre de ses élèves augmenter de jour en jour. Les exploitants de la région font déjà des propositions lucratives aux élèves, qui ont à peine ébauché leurs études.

Ainsi sera répandu partout l'enseignement agricole, et il serait à souhaiter que les possessions de notre empire d'outre-mer, qui n'en possèdent point encore, se hâtent d'instituer un organe qui, par ses résultats, apparaît comme un indispensable auxiliaire de la colonisation.

MAROC

Création d'un crédit agricole à long terme. — Un crédit agricole à long terme vient d'être institué au Maroc, à la suite des accords intervenus entre le Gouvernement, le Crédit Foncier d'Algérie et la Banque d'Etat ; on escompte que son fonctionnement pourra commencer incessamment, grâce aux redevances mensuelles versées par cette dernière institution.

Le rendement de la taxe urbaine. — La « taxe urbaine » (impôt locatif, dans la zone française du Maroc), a été inscrite au budget, pour le chiffre de 8.118.000 francs. Tel est du moins le total, en chiffres ronds, du montant des rôles s'appliquant à cette année.

Casablanca compte, dans ce total, pour 3.368.000 francs. Viennent ensuite Rabat et Salé avec 1 million 110.000 fr., Fez avec 1 million, Marrakech avec 692.000 fr., Meknès avec 464.000 fr., Safi avec 396.000 francs, Oudjda avec 360.000 fr. Les autres villes oscille entre 200 et 100.000 fr., suivant le cas.

La route de Fez à Ouezzan. — La Chambre de commerce et d'agriculture de Fez vient d'insister auprès de l'Administration du protectorat pour qu'une route soit construite entre Fez et Ouezzan, et pour que la capitale politique et religieuse du Maroc soit ainsi mise en relations directes avec le nord.

Cette route traverserait de magnifiques régions agricoles qui sont appelées à devenir le grenier de cette partie de l'Empire chérifien, grenier où Fez trouverait toutes les céréales qui lui sont nécessaires. Cette province, toute en coteaux et en vallonnements, est impraticable après une demi-heure de pluie. Seule une belle voie carrossable la rendrait accessible en tout temps.

AFRIQUE OCCIDENTALE FRANÇAISE

Crédits supplémentaires. — Le Gouverneur général de l'Afrique Occidentale Française a dû prendre à diverses dates, échelonnées entre le 20 septembre 1923 et le 5 juin 1924, seize arrêtés portant, pour l'exercice 1923 et pour l'exercice 1924, ouverture de crédits supplémentaires au budget général et à ses annexes.

Un décret du 16 novembre 1924 a approuvé ces divers arrêtés, comportant l'ouverture de crédits supplémentaires pour un montant global d'environ 70 millions de francs.

Recettes douanières pendant le premier semestre 1924. — Le tableau suivant représente, pour les colonies du groupe de l'A. O. F., le total des

recettes pendant le premier semestre de 1924 :

	(En francs)
Sénégal	27.805.932
Dahomey	13.042.285
Côte d'Ivoire	6.594.903
Guinée	3.668.013
Soudan	1.560.817
Haute-Volta	470.458
Total	53.142.408

Le total des recettes encaissées par l'administration des douanes de l'Afrique Occidentale pendant le premier semestre de 1924 s'est élevé à 53 millions 142.408 francs contre 37.183.615 francs pour le semestre correspondant de l'an dernier, en plus-value de 25 millions sur les prévisions budgétaires.

Le mouvement commercial de la Guinée en 1923. — Le mouvement commercial de la Guinée, pendant l'année 1923, est représenté par les chiffres suivants :

	France	Colonies françaises	Totales
		(En francs)	
Importations			
1er trimestre	2.990.040	133.434	11.699.533
2e —	3.852.864	517.002	14.435.057
3e —	4.417.245	535.905	13.667.217
4e —	5.612.643	609.129	17.715.893
Totaux	16.872.792	1.795.470	57.517.700
Exportations			
1er trimestre	2.888.339	109.035	6.194.165
2e —	3.953.886	114.992	7.127.228
3e —	5.836.657	26.612	8.497.898
4e —	8.333.414	44.385	12.805.507
Totaux	21.012.296	295.024	34.624.798
Ensemble des Importations et des Exportations			
1er trimestre	5.878.379	242.469	17.893.698
2e —	7.806.750	631.994	21.562.285
3e —	10.253.902	562.517	22.165.115
4e —	13 946.057	653.514	30.521.400
Totaux	37.885.088	2.090.494	92.142.498

Dans l'ensemble des importations et des exportations, la part de la France représente 41.12 %, celle des colonies françaises 228 %, et celle de l'étranger 56.60 %.

Le mouvement commercial du Soudan en 1923. — Le mouvement commercial du Soudan, pendant l'année 1923, est représenté par les chiffres suivants :

	France	Colonies françaises	Total
		(En francs)	
Importations			
1er trimestre	3.005.816	136.376	5.325.361
2e —	2.096.807	64.990	3.336.935
3e —	5.128.857	1.299.709	13.754.203
4e —	3.965.104	196.064	8.633.348
Totaux	14.196.584	1.697.139	31.049.847
Exportations			
1er trimestre	396.089	»	396.089
2e —	512.173	»	512.173
3e —	1.349.450	»	1.349.450
4e —	1.899.724	»	1.899.724
Totaux	4.157.436	»	4.157.436
Ensemble des importations et des exportations			
1er trimestre	3.401.905	136.376	5.721.450
2e —	2.608.980	64.990	3.849.108
3e —	6.478.307	1.299.709	15.103.653
4e —	5.864.828	196.064	10.533.072
Totaux	18.354.020	1.697.139	35.207.283

Dans l'ensemble des importations et des exportations, la part de la France représente 52.13 %, celle des colonies françaises 4.82 %, et celle de l'étranger 42.95 %.

Situation financière du Soudan français. — Le Soudan français vient, ces dernières années, de traverser une ère de son histoire financière particulièrement difficile résultant de la constitution de la colonie de la Haute-Volta avec les plus riches et les plus peuplées de ses provinces.

Si l'on rapproche les exercices 1920, 1921 et 1922, on constate que les recettes ont été respectivement de 14.371.780 fr. 10, 16.871.685 fr. 38 et 18.530.672 francs 59, tandis que les dépenses se sont élevées pour chacun de ces exercices à 14.232.347 fr. 59, 17.397.231 francs et 19.434.063 fr. 92, soit une plus-value de 139.432 fr. 51 en 1920, mais un déficit de 525.545 fr. 62 en 1921, et de 903.391 fr. 33 en 1922, au total 1 million 428.936 fr. 95 pour les deux exercices.

Or, en 1923, la situation était rétablie, et, sous l'énergique et habile direction de M. Olivier, il apparaissait que, la période de crise terminée, on rentrait dans la normale.

Au 30 juin dernier, alors que les prévisions de recettes étaient pour l'année de 18.423.500 francs, les titres émis atteignaient 15.448.790 fr. 31. Quant aux dépenses, elles n'étaient que de 6 millions 16.637 fr. 67, alors que pour le semestre elles avaient été prévues pour 9.216.250 francs. Mais il faut dans ces chiffres tenir compte de commandes de matériel non liquidées.

Enfin, en 1921, le solde créditeur de la caisse de réserve atteignait au 30 juin 7.894.477 fr. 78, déduction faite d'une somme de 2.479.352 francs versée à la colonie de la Haute-Volta.

Le budget de 1923 a été un acte de concentration des forces contributives de la colonie, en même temps que le régulateur d'une situation financière assainie. Le budget de 1924 continuera l'œuvre commencée. Il a été arrêté à 20.268.600 francs, en augmentation de 536.100 francs sur celui de 1923.

AFRIQUE ÉQUATORIALE FRANÇAISE

Etablissement de taxes de navigation. — Un décret du 16 novembre dernier a approuvé, en ce qui concerne le mode d'assiette et les règles de perception, les arrêtés du 1er septembre 1924 pris par le Gouverneur général par intérim de l'Afrique Equatoriale Française en conseil de Gouvernement et établissant : 1° une taxe pour droits sanitaires sur tous les bâtiments arrivant dans la colonie ; 2° une taxe pour droits d'ancrage, de balisage et de phare, sur tous les navires de commerce arrivant dans la colonie ; 3° une taxe dite de « stationnement » pour tout bâtiment attaché au service des entreprises locales.

L'établissement de ces taxes a pour but de procurer un complément de ressources au Trésor de l'Afrique Equatoriale Française.

La situation économique du Tchad. — M. le Gouverneur Lavit a fourni à la section de l'Afrique Equatoriale, réunie au mois de juillet dernier, sous la présidence de M. du Vivier de Streel, des renseignements intéressants sur le Tchad. Nous en tirons ce qui suit :

Le Tchad est la plus lointaine de nos colonies, moins encore à cause de la distance qui nous en sépare que du temps nécessaire pour y parvenir ; il n'en est pas moins vrai que le prix du transport jusqu'à la mer atteint 3.500 francs environ par tonne.

Le bétail est la grande richesse du Tchad. D'après les derniers renseignements, la colonie pos-

séderait 900.000 bœufs et un million de moutons ; mais ces chiffres doivent être inférieurs à la réalité, car dans les régions où un contrôle serré a pu être effectué, il a fait ressortir une augmentation de 40 % par rapport aux chiffres précédemment admis.

Le coton trouve au Tchad un climat et un sol favorables ; mais la colonie ne pourra songer à exporter ce textile, tant qu'elle ne possédera pas de moyens de communication plus rapides.

Le Cameroun sera la route de l'avenir ; mais le chemin de fer ne dépasse pas encore Yaoundé. D'Abéché au plateau de Gaoundéré, il existe une chaîne peu prononcée, au voisinage de laquelle on a construit une piste automobilisable permanente. Cette piste pourrait être empierrée et transformée plus tard en voie ferrée.

La situation financière du Tchad est prospère, et des colonies de l'A. E. F., il est la seule qui réalise des excédents budgétaires ; il a même contribué aux dépenses des autres. Toutefois, ces prélèvements répétés sur sa réserve ont fini par l'épuiser, et il serait nécessaire de lui permettre de les reconstituer.

L'assistance médicale aux indigènes a toujours pu être assurée convenablement, mais les médecins sont encore trop peu nombreux. Parmi les travaux prévus sur les fonds budgétaires, la construction de logements en briques adoucira les conditions d'existence des fonctionnaires ; celle d'un dispensaire à Fort-Lamy sera d'un grand secours pour les indigènes, et l'établissement d'une adduction d'eau améliorera sensiblement les conditions d'hygiène et le confort de la capitale. Enfin, les anciens puits vont être aménagés et de nouveaux vont être forés suivant un programme méthodique établi pour l'ensemble du territoire.

CAMEROUN

Compte définitif du budget spécial pour 1922. — Le compte définitif des recettes et des dépenses du budget spécial du Cameroun, pour l'exercice 1922, a été arrêté, le 7 février 1924, en Conseil d'administration, conformément aux dispositions du décret du 30 décembre 1912 sur le régime financier des colonies : en recettes, à la somme de 18 millions 791.459 francs, et en dépenses, à la somme de 15.180.531 francs, d'où il ressort un excédent de 3.610.928 francs de recettes sur les dépenses. Cette somme a été versée à la Caisse de réserve du territoire, dont l'actif s'élevait de ce fait, au 31 mai 1923, à 10.663.617 francs.

Ce compte définitif a été approuvé par décret du 21 novembre 1924.

MADAGASCAR

Le mouvement commercial de Madagascar en 1923. — Le mouvement commercial de Madagascar, pendant l'année 1923, est représenté par les chiffres suivants :

Importations

	France	Colonies françaises	Totales
	—	— (En francs)	—
1er trimestre.........	28.739.442	3.660.021	38.537.774
2e —	43.092.233	2.683.540	59 203.364
3e —	40.151.973	2.760.497	52.734.494
4e —	37.587.642	5.829.177	59.342.665
Totaux.........	149.571.290	14.933.235	209.818.297

Exportations

1er trimestre.........	31.506.334	3.503.468	40.471.316
2e —	31.963.472	4.842.701	43.431.406
3e —	32.035.603	4.904.772	43.513.390
4e —	52.537.716	4.920.260	64.424.669
Totaux.........	148.043.125	18.171.201	191.840.781

Ensemble des Importations et des Exportations

1er trimestre.........	60.245.776	7.163.489	79.009.090
2e —	75.055.705	7.526.241	102.634.770
3e —	72.187.576	7.665.269	96.247.884
4e —	90.125.358	10.749.437	123.767.334
Totaux.........	297.614.415	33.104.436	401.659.078

Dans l'ensemble des importations et des exportations, la part de la France représente 74,10 %, celle des colonies françaises 8,24 %, et celle de l'étranger 17,66 %.

La situation financière. — Les délégations financières de l'île se sont séparées, le 30 octobre dernier, après avoir entendu et approuvé le rapport général de M. Lacaille, président de la Section européenne, et le discours de clôture du Gouverneur général.

Le régime actuel des délégations a été l'objet de manifestations de sympathie unanimes.

Un impôt foncier a été institué, qui assied dorénavant sur des bases particulièrement solides les finances de la colonie. Des charges nouvelles ont été acceptées sans répugnances : elles sont affectées à des dépenses d'intérêt social et économique. L'ensemble des prévisions budgétaires se monte à 122 millions, soit 20 millions de plus que pour le dernier exercice, et celui de 1923 a accusé un excédent de recettes de 17 millions.

Les délégations ont enfin accepté le principe et les modalités d'un emprunt dont le produit sera consacré à l'amélioration de l'outillage économique de l'île.

Le rendement des impôts pendant le premier semestre 1924. — Le rendement des impôts dans la Grande Ile, pendant le premier semestre 1924, se décompose de la manière suivante :

Impôts sur rôles...............Fr.	33.996.451
Impôts sur liquidation..............	12.350.000
Exploitations industrielles.........	1.830.544
Produits divers.................	4.414.578
Exercices antérieurs................	830.745
Total....................	53.522.318

Au 30 juin 1923, le total des recouvrements était de 38.865.700 francs. La plus-value pour le premier semestre 1924 atteint 14.556.618 francs, dont plus de 9 millions sur les impôts directs sur rôles.

Les finances de Madagascar marquent l'état de prospérité économique dont jouissent actuellement l'ensemble de la colonisation et le commerce d'exportation.

Rattachement au Gouvernement général de Madagascar des îles et terres australes françaises. — Les îles Saint-Paul et Amsterdam, les archipels Kerguelen et Crozet et la terre Adélie n'ont fait jusqu'ici l'objet d'aucune organisation administrative permanente. Dans l'ignorance où l'on fut longtemps de la valeur économique de ces terres inhabitées, situées à l'écart des grandes routes maritimes, il n'avait point paru indispensable, en effet, de confirmer, par l'établissement d'une autorité effective, les droits de souveraineté que, de longue date, la France s'était acquis sur les archipels et sur les parties du continent antarctique reconnues par nos navigateurs.

Les missions scientifiques effectuées au début de ce siècle dans les mers australes ont établi que ces dépendances longtemps négligées de notre domaine d'outre-mer pouvaient offrir à l'industrie des grandes pêches des ressources extrêmement précieuses : les baleines, les phoques et les éléphants de mer sont en effet très abondants dans ces parages et la grande valeur industrielle des produits fournis par ces espèces animales n'a pas tardé à provoquer la création d'entreprises de pêche et de chasse dont les premières campagnes se sont révélées des plus fructueuses.

En vue d'exercer sur l'exploitation de ces richesses nationales le contrôle effectif et suivi qui s'impose, il a paru nécessaire de pourvoir à l'organisation administrative de ces îles et terres australes et d'envisager, à cet effet, leur rattachement à un Gouvernement colonial déjà constitué : celui de Madagascar a paru naturellement désigné, en raison de la situation géographique de cette colonie, et par les moyens d'action dont il peut disposer. Consulté sur le principe de ce rattachement, le Gouverneur général de Madagascar s'est déclaré favorable à une telle mesure, et il a décidé l'inscription, au budget de la colonie, d'un premier crédit représentant la participation malgache aux dépenses d'organisation de ces nouvelles dépendances de la Grande Ile.

Un décret du 21 novembre 1924 a, dans ces conditions, placé les îles Saint-Paul et Amsterdam, les archipels Kerguelen et Crozet et la terre Adélie sous l'autorité du Gouverneur général de Madagascar, et confié à ce haut fonctionnaire le soin d'organiser, sous le contrôle du ministère des Colonies, l'administration effective de ces territoires.

SYRIE

Le général Sarrail haut-commissaire en Syrie. — Par un décret publié au *Journal Officiel* du 11 décembre dernier, le général Sarrail a été nommé haut-commissaire en Syrie, commandant en chef de l'armée du Levant, en remplacement du général Weygand, rappelé à Paris pour diriger le centre des hautes études militaires.

ÉTABLISSEMENTS FRANÇAIS DE L'INDE

Le mouvement commercial des Etablissements français de l'Inde en 1923. — Le mouvement commercial des Etablissements français de l'Inde, pendant l'année 1923, est représenté par les chiffres suivants :

	France	Colonies françaises	Totales
		(En francs)	
Importations			
1er trimestre	»	35.804	11.795.921
2e —	191.959	35.572	5.467.123
3e —	224.415	32.111	10.979.294
4e —	367.436	40.844	4.306.723
Totaux	783.810	144.331	32.549.061
Exportations			
1er trimestre	10.112.196	1.648.497	14.048.408
2e —	5.409.795	2.679.707	11.026.527
3e —	7.063.845	1.663.600	12.507.678
4e —	3.707.142	2.079.486	7.687.277
Totaux	26.292.978	8.071.290	45 269.890
Ensemble des importations et des exportations			
1er trimestre	10.112.196	1.684.391	25.844.329
2e —	5.601.754	2.715.279	16.493.650
3e —	7.288.260	1.695.711	23.486.972
4e —	4.074.578	2.120.330	11.994.000
Totaux	27.076.788	8.205.621	77.818.951

Dans l'ensemble des importations et des exportations, la part de la France représente 34,79 %, celle des colonies françaises 10,54 %, et celle de l'étranger 54,67 %.

INDOCHINE

Taux de la piastre indochinoise. — Le cours de la piastre indochinoise a enregistré, du 11 novembre au 10 décembre inclus, les variations suivantes :

12 nov.	10.35	24 nov.	10.20	3 déc.	10. »
13 —	10.25	25 —	10.30	5 —	9.95
15 —	10.45	26 —	10.40	6 —	9.90
16 —	10.35	27 —	10.45	7 —	10.05
20 —	10.40	28 —	10.35	8 —	10.15
22 —	10.35	29 —	10.30		
23 —	10 25	30 —	10.15		

Crédits supplémentaires. — Par divers arrêtés pris en commission permanente du Conseil de Gouvernement, le Gouverneur général de l'Indochine a ouvert au budget général de la colonie et à certains budgets annexes, pour l'exercice 1924, des crédits supplémentaires auxquels il est fait face, soit par des annulations de crédits sur des chapitres comportant des disponibilités, soit au moyen de contributions volontaires proposées par des collectivités intéressées à certains travaux publics.

Un décret du 24 novembre dernier a approuvé ces divers arrêtés, portant respectivement ouverture de crédits supplémentaires pour un montant global de 2.060.510 piastres au budget général de l'Indochine, et un autre de 88.700 piastres aux budgets annexes pour l'exercice 1924.

La culture du coton. — L'*Institut Colonial Français* nous fait connaître que, parmi nos colonies productrices de coton, l'Indochine, et spécialement le Cambodge, tient une des places les plus honorables. La récolte y dépend, comme dans les régions du Nil, de l'étendue et de la durée de l'inondation du Mékong : les lais du fleuve, les berges et les « bengs » y sont en effet le domaine du coton.

La superficie des terrains se prêtant à la culture varie de 13 à 20.000 hectares et la production annuelle du coton en Indochine a été évaluée récemment à 10.000 tonnes de coton brut dont 8.000 environ pour le Cambodge.

Le coton cambodgien est d'excellente qualité et est également cultivé en dehors de son domaine national dans toute la province de Madras. Cette qualité n'a pas échappé à l'administration qui, avec l'aide de l'*Association Cotonnière Coloniale*, a étudié le problème du développement de la culture en Indochine.

Plusieurs usines se sont établies en Indochine : la principale d'entre elles, la Société Cotonnière du Tonkin, dispose de trois filatures à Hanoï, Haïphong et Nam-Dinh, d'un tissage dans cette dernière localité et d'une teinturerie.

Situation économique du territoire de Kouang-Tchéou-Wan. — La situation agricole du territoire de Kouang-Tchéou-Wan a été des plus satisfaisantes en 1923, grâce à l'abondance des pluies, favorables aux principales cultures durant toute l'année, et au labeur du paysan chinois qui a su faire progresser les multiples cultures qu'il a entreprises.

Auparavant, la production du riz ne suffisait pas aux besoins du pays. L'indigène, bon cultivateur et très laborieux, a compris l'importance de cette culture et vient de la développer en faisant des rizières nouvelles de terrains de plaine restés incultes. La récolte ayant été abondante, un fléchissement intéressant s'est produit aussitôt sur les cours ; le riz, qui coûtait 1 piastre 60 le tao, est descendu à 1 piastre 10.

Parallèlement à la culture du riz, et dans une proportion presque égale, le paysan se livre à celle de la patate. Ce tubercule, qui entre pour une grande part dans l'alimentation de la population pauvre, présente cet avantage précieux de s'accommoder aux terrains de toute nature. Il fait également l'objet d'une exportation assez intéressante, soit en farine, soit desséché.

Les surfaces cultivées en canne à sucre prennent une extension lente, mais constante, surtout dans les régions de Potao, Sin-Tchi, Tchimoun et Potsi, où la nature du sol semble convenir à son développement. La variété cultivée est mince, rosée et d'un bon rendement.

Les arachides et le sésame peuvent être compris parmi les cultures principales du Territoire. Toutefois, les récoltes ont été compromises en 1923 par l'abondance des pluies.

Parmi les cultures secondaires, les essais de culture du coton ont dû être abandonnés en raison de la violence des typhons. L'exploitation des joncs est très appréciée des indigènes en raison de son rapport égalant celui du riz. Il y a lieu, enfin, de signaler l'existence de plantations d'indigotier, qui alimentent de nombreuses teintureries pour la préparation des cotonnades tissées dans le pays.

L'industrie est peu développée sur le territoire, la population se composant presque exclusivement d'agriculteurs et de pêcheurs. La fabrication des nattes et sacs de jonc est cependant active dans la circonscription de Taiping. L'ensemble des exportations pour 1923 représente 1.950.970 piastres, en augmentation de 499.330 piastres sur 1922. Toutes les autres industries du territoire n'existent qu'à l'état rudimentaire, aux environs de Tché-Kam et dans la région de Taiping, qui semblent appelés à prendre de l'importance.

OCÉANIE

Compte définitif du budget des Etablissements français de l'Océanie pour 1923. — Le compte définitif du budget des Etablissements français de l'Océanie pour l'exercice 1923, arrêté à 9.084.860 fr. en recettes et à 6.850.265 fr. en dépenses, soit un excédent de recettes de 2.234.595 fr., a été approuvé par décret du 30 novembre 1924.

Prélèvement sur la caisse de réserve. — Afin de solder des dépenses d'intérêt général formant la deuxième tranche d'un plan de travaux extraordinaires arrêté pour la mise en valeur de la colonie, le Gouverneur des Etablissements français de l'Océanie a pris en Conseil d'administration, à la date du 29 août 1924, un arrêté portant prélèvement, sur la Caisse de réserve, d'une somme de 400.000 francs.

Un décret du 24 novembre dernier a approuvé cet arrêté, portant prélèvement, sur la Caisse de réserve de la colonie, du montant sus-indiqué et incorporant cette somme au budget de l'exercice 1924.

Budget spécial des Nouvelles-Hébrides. — Un décret du 24 novembre a approuvé le budget spécial des Nouvelles-Hébrides pour l'exercice 1924, arrêté en recettes et en dépenses à la somme de 654.600 francs.

Un autre décret de même date a approuvé un arrêté du 26 avril 1924 du Gouverneur de la Nouvelle-Calédonie et dépendances, haut-commissaire de la France dans l'archipel, ouvrant, au budget spécial des Nouvelles-Hébrides, pour l'exercice 1923, des crédits supplémentaires pour une somme globale de 11.175 francs.

Avance de l'Indochine aux Nouvelles-Hébrides. — Le légitime souci de la sauvegarde des droits de la France dans les Nouvelles-Hébrides a conduit l'Administration à envisager la participation du budget spécial de cet archipel à la constitution d'un groupement destiné à gérer le domaine de la Société française des Nouvelles-Hébrides. Cette opération n'étant pas au nombre de celles autorisées par le décret du 30 décembre 1912 sur le régime financier des colonies, un décret du 20 octobre 1924 a autorisé l'avance, par le budget général de l'Indochine au budget spécial des Nouvelles-Hébrides, d'une somme de 1 million de francs, qui sera affectée à la souscription de 1.000 actions de la Compagnie française immobilière des Nouvelles-Hébrides. Cette avance sera remboursable en vingt-cinq ans, et portera intérêts, au profit du budget général de l'Indochine, à 5 % l'an, amortissement non compris, les intérêts commençant à courir à la date du 1er janvier 1925.

Le mouvement commercial de la Nouvelle-Calédonie en 1923. — Le mouvement commercial de la Nouvelle-Calédonie, pendant l'année 1923, est représenté par les chiffres suivants :

	France	Colonies françaises	Totales
	—	—	—
		(En francs)	
Importations			
1er trimestre..........	2.954.547	400.302	10.293.474
2e —	4.426.125	632.264	13.274.297
3e —	3.176.604	1.094.440	11.014.559
4e —	6 165.566	284.019	14.616.588
Totaux..........	16.722.842	2.411.025	59.198.918
Exportations			
1er trimestre..........	4.970.644	62.813	7.887.787
2e —	5.010.272	11.172	8.542.151
3e —	2.234.792	32.733	5.413.724
4e —	4.715.409	68.282	10.164.550
Totaux..........	16.931.117	175.000	32.008.212
Ensemble des Importations et des Exportations			
1er trimestre..........	7.925.191	463.115	18.181.261
2e —	9.436.397	643.436	21.816.448
3e —	5.411.396	1.127.173	16.428.283
4e —	10.880.975	352.301	24.781.138
Totaux..........	33.653.959	2.586.025	81.207.130

Dans l'ensemble des importations et des exportations, la part de la France représente 42,67 %, celle des colonies françaises 3,18 %, et celle de l'étranger 54,15 %.

Les finances des îles Wallis et Futuna. — Par arrêté du 25 mai 1924, le gouverneur de la Nouvelle-Calédonie et dépendances, commissaire général de la République française dans l'Ocan Pacifique, a décidé, sous réserve d'approbation, le prélèvement d'une somme de 2.000 francs sur la caisse de réserve du protectorat des îles Wallis et Futuna, et son versement au profit du budget de l'exercice 1923, pour parer à l'insuffisance des recettes dudit exercice.

Cet arrêté a été approuvé par décret du 4 octobre dernier.

AMERIQUE

Le mouvement commercial de la Guyane en 1923. — Le mouvement commercial de la Guyane, pendant l'année 1923, est représenté par les chiffres suivants :

	France	Colonies françaises	Totales
	—	—	—
		(En francs)	
Importations			
1er trimestre..........	3.997.009	650.818	7.825.574
2e —	7.047.813	1.280.797	10.712.649
3e —	7.614.369	739.677	11.303.190
4e —	7.502.662	604.585	11.919.127
Totaux..........	26.161.853	3.275:877	41.760.540
Exportations			
1er trimestre..........	4.361.193	17.951	5.225.210
2e —	7.348.782	26.089	9.437.577
3e —	10.783.019	39.332	13.405.103
4e —	6.064.941	111.779	7.103.201
Totaux..........	28.557.935	195.151	35.171.091
Ensemble des Importations et des Exportations			
1er trimestre..........	8.358.202	668.769	13.050.784
2e —	14.396.595	1.306.886	20.150.226
3e —	18.397.388	779.009	24.708.293
4e —	13.567.603	716.364	19.022.328
Totaux..........	54.719.788	3.471.028	76.931.631

Dans l'ensemble des importations et des exportations, la part de la France représente 71,13 %, celle des colonies françaises 4,52 %, et celle de l'étranger 24,35 %.

MARCHÉS COLONIAUX

Produits coloniaux (1)

Cacaos. — La tendance générale demeure satisfaisante, malgré un ralentissement des transactions. Il y a eu pendant les dernières semaines d'importants arrivages en sortes coloniales. On a coté aux 50 kilos entrepôt :

Au Havre : Accra et similaires de la Côte occidentale d'Afrique, 195 à 200 fr.; Martinique, 245 à 253 fr.; Guadeloupe, 248 à 255 fr.; Gabon, 250 à 258 fr.; Côte d'Ivoire, Dahomey, 198 à 213 fr.; Togo, Cameroun, 188 à 210 fr.

A Nantes : Accra, 198 à 202 fr.; Martinique, 253 à 265 fr.; Guadeloupe, 260 à 262 fr.

A Bordeaux : Accra et similaires, fermenté courant, 190 à 192 fr.; d° fermenté fin, 192 à 195 fr.; Cameroun courant, 180 à 185 fr.; d° supérieur, 185 à 190 fr.; d° fermenté, 195 à 200 fr.; Côte d'Ivoire, 195 à 200 fr.

A Marseille, avec privilège colonial : Guadeloupe, Martinique, 240 à 250 fr.; Gabon, Madagascar, Réunion, Comores, Nouvelle-Calédonie, 230 à 240 fr.; demi-droits : Côte d'Ivoire, 205 à 215 fr.; Congo, Dahomey, Togo, Cameroun, 195 à 205 fr.; Nouvelles-Hébrides, 165 à 175 fr.

Cafés. — Les dispositions du marché ont été très irrégulières, avec des écarts de cours parfois sensibles. Le 10 décembre, on a coté au Havre, les 50 kilos : courant, 470 fr. 75; janvier, 469 fr. 75; février, 462 fr. 50.

Les sortes coloniales sont activement recherchées. On a coté aux 50 kilos entrepôt :

Au Havre : Guadeloupe, bonifieur, 675 à 685 fr.; d° habitant, 655 à 665 fr.; Tonkin, 560 à 610 fr.; Nouvelle-Calédonie, 560 à 630 fr.; autres colonies, 415 à 515 fr.

A Nantes : Martinique et Guadeloupe, bonifieur, 685 à 695 fr.; d° habitant, 665 à 675 fr.; Madagascar, 425 à 525 fr.

A Bordeaux : Guadeloupe bonifieur, 680 à 700 fr. ; d° habitant, 670 à 680 fr.

A Marseille : Guadeloupe bonifieur, 650 à 675 fr. ; d° habitant, 625 à 650 fr.; Tonkin, 450 à 550 fr.; Nouvelle-Calédonie, 475 à 575 fr.; Madagascar, 400 à 550 fr.

Fruits et légumes. — Nous relevons les cours suivants cotés à Alger : haricots, 200 à 350 fr.; tomates, 70 à 80 fr.; pois, 300 à 350 fr.; patates, 50 à 60 fr.; pommes de terre, 75 à 90 fr. les 100 kilos ; mandarines, oranges, 75 à 80 fr. le mille ; artichauts, 10 à 12 fr. la douzaine.

Grains et issues. — Les affaires sont plus calmes, et les cours ont un peu rétrogradé. Cours de Marseille : blés durs Algérie-Tunisie, colons, 148 fr.; blés tendres Algérie colons, 130 fr. Avoines Algérie-Tunisie, 87 à 88 fr. Orges Maroc, 92 à 93 fr. Maïs jaunes Indochine logés, 88 à 89 fr.; le tout aux 100 kilos.

Manioc. — Les demandes se sont ralenties, et les cours ont subi un léger tassement. A Marseille, on a coté : cossettes et bouchons, 88 à 90 fr. les 100 kilos; farine, 90 à 130 fr.; fécule, 90 à 160 fr., suivant blancheur et finesse.

Rhums et tafias. — Le marché est calme et les prix ont quelque peu fléchi. On a coté l'hectolitre logé, base 54°, au Havre : rhum Martinique, 705 à 845 fr.; d° Guadeloupe, 695 fr.; d° Réunion, 665 à 685 fr.; d° Madagascar, 670 fr.; à Marseille, rhum Guadeloupe, 660 à 675 fr.; d° Réunion, 640 à 655 fr.; à Bordeaux : tafia Martinique, 700 à 710 fr.; d° Guadeloupe, 675 à 680 fr. A Paris, les prix du rhum varient de 715 à 850 fr., suivant provenance et qualité.

Riz. — Les affaires demeurent assez actives, et les cours se maintiennent. Cours de Marseille: Saïgon n° 1 disponible, 130 fr.; livrable décembre-janvier, 128 fr.; brisures Saïgon n°s 1 et 2 mélangés, disponible, 120 fr.; livrable décembre-janvier, 117 fr.; Madagascar Betsiléo pilonné, 40 à 45 % brisures, 138 fr. les 100 kilos.

Sucres. — Les prix ont de nouveau rétrogradé, et la tendance reste faible. Le sucre blanc indigène n° 3 se traitait à Paris, le 10 décembre, de 176 fr. 50 à 177 francs les 100 kilos. Pour les sucres coloniaux, on a coté, à Marseille : Réunion 1er jet, blanc, n° 3, 160 à 165 fr. les 100 kilos ; Guadeloupe 2e jet, Madagascar blanc, 145 à 160 fr.; Madagascar roux, 140 à 150 fr., suivant titre et couleur.

Vanilles. — La consommation n'achète qu'au jour le jour, en raison des hauts prix, et les approvisionnements sont peu abondants. Les cours n'enregistrent pas de changement appréciable. Cours de Marseille, au kilo : Réunion, Comores, Madagascar, premières, 390 à 410 fr.; tête et queue, 50 % de premières, 350 à 375 fr.; queues seules, 300 à 325 fr.; avariées, mitées, créosotées, 100 à 250 fr. Tahiti, étiquette rose, 300 à 325 fr.; blanche ou jaune, 275 à 300 fr.; verte, 250 à 275 fr. Vanillons Guadeloupe, 175 à 250 fr.

Vins. — Marché calme, avec un léger fléchissement des cours. On a coté à Alger : vins rouges extra, 7 fr. 25 à 7 fr. 75 le degré; 1er choix, 6 fr. 25 à 6 fr. 75; 2e choix, 5 fr. 50 à 6 fr.; 3e choix, 5 fr. à 5 fr. 25; rosés, 5 fr. 75 à 6 fr. 75; blancs, 6 fr. 75 à 7 fr. 75; pour distillerie, 3 fr. 75 à 4 fr.; l'hectolitre nu, quai Alger.

Caoutchoucs. — Les transactions sont peu actives, en raison de la réserve des acheteurs, mais la tendance générale demeure ferme. A Paris, sur le marché officiel, on a coté, le 10 décembre, crêpes et feuilles fumées, le kilo net, entrepôt Paris : courant, 15 francs 40 ; janvier, 15 fr. 45 ; février, 15 fr. 70. Cours du Havre : Congo, 8 fr. 50 à 9 fr. 50 ; Madagascar, 5 francs à 8 fr. 25.

Gommes. — Demande très calme, avec orientation à la baisse. On a coté à Marseille : Arabique Cordofan naturelle, 485 fr. les 100 kilos ; Sénégal bas du fleuve, 460 fr. ; copal Congo dure blanche, 670 fr. ; blonde, 590 fr.; brune, 345 fr.

Cotons. — Le marché montre assez peu d'animation, et les cours se maintiennent difficilement. Le 10 décembre, on cotait au Havre : courant, 561 fr.; janvier, 562 fr.; février, 564 fr. On recherche toujours les sortes coloniales. On a coté à Marseille, les 50 kilos : Nouvelle-Calédonie, 575 à 600 fr.; Soudan, Dahomey, Côte d'Ivoire, Togo, 525 à 550 fr.; Indochine, Madagascar, 500 à 525 fr.

Laines. — Les demandes restent suivies et la fermeté persiste. Cours du Havre, le 10 décembre : courant, 1.910 fr.; janvier, février, 1.890 fr. Pour les provenances coloniales, on a coté à Marseille : Tunis suint, 8 fr. 50 à 9 fr. le kilo ; Alger, colons, suint, 9 francs 50 à 10 fr.; Casablanca Aboudhia, 10 fr. 50 à 11 fr.; d° Beldia, 8 fr. à 8 fr. 25 ; Soudan, 8 fr. 20.

Graines oléagineuses. — L'approche de la nouvelle récolte a provoqué des offres plus nombreuses, ce qui a déterminé un certain recul des cours. On a traité à Marseille : arachides coque Rufisque, 165 à 170 fr. les 100 kilos ; palmistes base Dahomey, 195 fr. ; coprahs base Straits, 258 fr.

Huiles. — La tendance a suivi celle du marché des graines, et les prix ont fléchi. On a coté à Marseille : huiles d'olives Tunisie extra, 740 à 750 fr.; d° première pression, 740 à 750 fr.; d° deuxième pression, 700 fr.; Algérie surfine, 640 à 660 fr.; d° fine, 635 fr. les 100 kilos. Arachides neutres désodorisées, 480 à 495 francs ; d° Rufisque supérieures, 495 à 505 fr.; d° ordinaires, 485 à 495 fr.; à fabrique : arachides, 445 fr.; coprahs, 395 fr.; palmistes, 390 fr.; palme blanchie, 370 fr.; palme rouge Dahomey, 355 fr.

(1) Les cours indiqués, nominaux ou réellement traités, relevés dans les circulaires des courtiers de nos grandes places de commerce, n'ont d'autre but que de renseigner nos lecteurs sur la valeur approximative des principaux produits de nos colonies.

Bois exotiques. — Les transactions demeurent peu actives, et les cours rétrogradent quelque peu. A Marseille, on a coté : acajou Gabon, 65 à 75 fr. les 100 kilos ; palissandre Madagascar, 40 à 90 fr. ; ébène Gabon, 90 à 110 fr.; d° Madagascar, 75 à 95 fr.; okoumé en billes, 32 à 37 fr.; d° en rondins, 30 à 35 fr.

Cuirs et peaux. — Le marché conserve de fermes dispositions, en raison à la fois de l'importance des demandes et de la faiblesse des stocks. Cours de Marseille : Madagascar salés secs, 5 fr. 50 à 6 fr. le kilo ; d° arseniqués, 9 fr. 50 à 10 fr.; Sénégal salés secs, 6 à 7 fr.; Maroc salés secs, 6 à 8 fr.; chèvres Soudan arseniquées, 10 à 12 fr.

Fibres. — La demande est toujours active, et les prix restent soutenus. On a coté à Marseille : kapok Indochine, 10 fr. à 10 fr. 50 le kilo ; aloès 1er choix, 350 à 400 fr. les 100 kilos ; d° 2e choix, 325 à 350 fr.; sisal 1re qualité, 300 à 350 fr.; d° 2e qualité, 200 à 300 francs ; paka Madagascar, dâ Soudan, 200 à 250 fr.

Graphites. — Tendance ferme. Quelques affaires ont été traitées à Marseille en livrable décembre-janvier et janvier-février entre 102 et 105 fr. les 100 kilos.

Petites Nouvelles commerciales

Admission en franchise en France de produits tunisiens. — Un décret du 15 octobre 1924 a fixé à 300.000 quintaux la quantité d'huiles d'olives et de grignons à admettre en franchise, en France, du 1er novembre 1924 au 31 octobre 1925, sous le bénéfice de la loi du 19 juillet 1890, et à 10.000 quintaux, la quantité de pommes de terre à admettre en franchise, du 1er novembre 1924 au 15 mai 1925, sous le bénéfice de la loi du 25 novembre 1915.

Le conditionnement des caoutchoucs et palmistes en Guinée française. — Un arrêté du 27 juin 1924 a fixé les conditions de circulation, de mise en vente et d'exportation des caoutchoucs et palmistes en Guinée française.

Lorsque des caoutchoucs ou des palmistes sont, en cours de transport, déclarés adultérés à l'appréciation des contrôleurs, ils sont transportés aux frais et soins du propriétaire ou détenteur, dans la localité la plus voisine pour y être triés ou nettoyés sous la surveillance des agents vérificateurs.

Les caoutchoucs ne doivent contenir aucun corps étranger (terre, pierre, etc...), ni être mouillés. Ils doivent être coagulés en plaquettes ayant au maximum un centimètre d'épaisseur. Les caoutchoucs stickés sont réputés avariés.

Les amandes de palme ne doivent être ni mouillées, ni contenir plus de 5 0/0 de débris de coques, poussières et autres résidus. Si les amandes de palme contiennent des corps étrangers (pierre, terre, etc...), elles sont réputées avariées.

Le conditionnement des arachides au Sénégal. — Les conditions de circulation, de mise en vente et d'exportation des arachides du Sénégal ont été fixées par un arrêté du 5 juin 1924. Cet arrêté prévoit que pour être admises comme étant de qualité loyale et marchande, soit à la circulation et à la vente dans la colonie du Sénégal, soit à l'exportation, les arachides en coques ou décortiquées devront être saines et ne pas renfermer une proportion en déchets supérieure à 2 %. Est considérée comme déchet toute matière étrangère (pierre, bois, tiges sèches tenant ou non à la coque, graines d'autres plantes, sable, paille, coques vides, etc...) qui se trouvera mélangée aux arachides, soit par négligence, soit intentionnellement.

Il y a négligence comportant simple obligation de procéder au reconditionnement du produit, lorsque le lot d'arachides soumis à la visite n'accuse pas un pourcentage d'impuretés supérieur à 4 0/0. Lorsque le pourcentage d'impuretés excède 4 %, il y a infraction. Dans ce cas, le propriétaire du produit adultéré encourt les peines prévues à l'arrêté du 5 juin susvisé, sans préjudice de la confiscation en cas d'avarie.

Valeurs Coloniales

Paris, le 18 décembre 1924.

La faiblesse et surtout le manque d'affaires que nous avons constatés dans notre précédente chronique se sont encore accentués pendant la période sous revue. Il est indéniable que notre marché subit actuellement une crise de confiance, d'ailleurs inexplicable. Les bruits les plus tendancieux sont mis en circulation, mais certainement ce n'est pas sans dessein, car le recul ne peut manquer d'être profitable à certains professionnels.

Le groupe colonial a été entraîné par le reste de la cote, mais on est en droit d'espérer que cet affaiblissement ne sera que de courte durée, étant donné l'intérêt que portent de plus en plus nos Pouvoirs publics au développement de notre empire colonial.

PARQUET

Emprunts des colonies et protectorats. — Ce compartiment n'a suivi qu'en partie l'amélioration des *fonds métropolitains ;* cependant, il faut bien noter la meilleure tenue de l'*Afrique Equatoriale 6 0/0* et de l'*Indochine 3 1/2 0/0 1913.*

Les *emprunts non garantis* sont moins bien orientés et rétrogradent quelque peu.

Banques. — Entraîné par la tenue particulièrement hésitante et souvent lourde des établissements de la métropole, ce groupe s'inscrit en recul notable.

Tant sur les actions des *banques d'émission* que sur celles des *établissements de crédit* et des *banques d'affaires*, les moins-values sont générales.

Transports. — Les *chemins de fer coloniaux* ont paru un peu plus résistants, et dans l'ensemble les cours pratiqués il y a un mois ont été, à peu de chose près, maintenus. On note même de bons progrès sur les *chemins de fer de l'Indochine et du Yunnan.*

Valeurs diverses. — Comme précédemment, si l'on fait des exceptions en ce qui concerne *Mokta-el-Hadid*, les *minières* ont réactionné. Les *phosphates* eux-mêmes, par suite il est vrai des récoltes déficitaires de l'Algérie et de la Tunisie, n'ont pu maintenir leurs cotations antérieures. Les *charbonnages du Tonkin* ont été plus résistants et les *Distilleries de l'Indochine*, ainsi que les *Eaux et Electricité de l'Indochine* bénéficient d'une bonne demande.

La plupart des autres titres, parmi lesquels signalons la *Sangha Oubangui*, *Paris-Maroc* et les *Rizeries d'Extrême-Orient*, sont faibles.

COULISSE

Sur cette partie de la cote, ce sont encore les *minières* qui ont réellement fait preuve de résistance. Cependant, il faut bien constater que les *phosphates* sont mieux cotés que sur le marché officiel. La mauvaise tenue de l'*Occidentale de Madagascar* s'explique par l'aliénation de son domaine agricole à une société fermière. Les *Sociétés coloniales* sont irrégulières et délaissées. Mentionnons, enfin, l'accentuation du mouvement de recul de l'*Algérienne de Produits Chimiques et d'Engrais.*

Petites Nouvelles financières

Banque Française de l'Afrique. — Poursuivant son programme d'expansion, cet établissement a ouvert au public, à dater du 17 novembre 1924, les guichets d'une nouvelle agence à Porto-Novo, siège du Gouvernement du Dahomey.

Par cette création, elle donne une nouvelle preuve de son souci d'assurer à sa clientèle métropolitaine et coloniale les services d'un réseau d'agences de plus en plus étendu, embrassant aussi bien les capitales administratives et les centres commerciaux de l'intérieur que les principaux ports de la côte d'Afrique.

L'Administrateur-Gérant : Adrien Houillon.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

N° 1687. — 66e Volume. (N° 1) **Prix du Numéro : Un franc** Vendredi 4 Juillet 1924 33e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY *Rédacteur en chef :* RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS TÉLÉPHONE : Central 46-61

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1687

SOCIÉTÉ
DES

ACIÉRIES ET USINES A TUBES DE LA SARRE

(S. A. U. T. S.)

Société anonyme française
Au capital de 50.000.000 de francs

Cette Société exploite une aciérie et une usine à tubes situées dans le territoire de la Sarre, et appartenant antérieurement au groupe Mannesmann. L'aciérie, à Budbach, comporte 8 fours Martin de 20 à 30 tonnes, et est capable de produire annuellement 150.000 tonnes de produits divers en acier ; elle peut couler des pièces atteignant 40.000 kilos, et elle alimente en lingots d'acier l'usine à tubes de Bous-sur-Sarre. Cette dernière usine peut fournir annuellement 90000 tonnes de tubes ; elle réalise sur ses cinq laminoirs les divers types de tubes d'acier sans soudure demandés par l'industrie et elle possède — de ce fait — une clientèle importante et sûre dans les entreprises de travaux publics, les villes, départements et Etats, les grandes Sociétés pétrolifères, etc...

La superficie totale atteint 64 Ha sur lesquels sont occupés plus de 3.550 ouvriers. Le chiffre d'affaires mensuel, d'environ 8 millions de francs, marque une progression régulière et témoigne de l'activité croissante de la Société. Malgré la grève des mines Domaniales de la Sarre, et la crise résultant de la résistance passive dans la Ruhr, l'exercice 1923 s'est pourtant soldé en bénéfice.

Pour se procurer le fonds de roulement supplémentaire nécessité par le développement industriel, la Société des A. U. T. S. procède actuellement au placement de 60.000 Bons de 7 0/0 de 500 fr. chacun, remboursables au pair en 9 ans à partir de 1927. Ces Bons sont garantis par une première hypothèque sur ses usines ; de plus, diverses Sociétés françaises très importantes garantissent, chacune pour son compte personnel et en proportion du nombre des actions de la S.A.U.T.S. lui appartenant, le paiement des intérêts et le remboursement des Bons.

Prix d'émission : 480 francs par titre.

Payable en souscrivant.
Jouissance du 30 juin 1924.

L'intérêt annuel de 35 fr. est payable par coupons semestriels de 17 fr. 50, les 30 juin et de 31 décembre de chaque année. Le paiement des coupons et le remboursement des titres seront effectués nets de tous impôts présents et futurs, à l'exception de la taxe de transmission.

On peut souscrire aux guichets des Etablissements suivants :

Banque Adam, à Boulogne-sur-Mer ;
Banque L. Dupont et Cie, à Valenciennes ;
Banque Nationale de Crédit, 16, boulevard des Italiens, à Paris.
Banque de la Seine, 48, rue des Petits-Champs, à Paris ;
Banque de Strasbourg, (Ch. Staehling, L. Valentin et Cie), à Strasbourg ;
Banque Transatlantique, 10, rue de Mogador, à Paris
Banque de l'Union Parisienne, 7, rue Chauchat et 16, rue Le Peletier, Paris ;
Crédit Commercial de France, 103, avenue des Champs-Elysées, Paris ;
Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, 43, rue Cambon, Paris ;
Crédit Mobilier Français, 30 et 32, rue Taitbout, Paris ;
Société Alsacienne de Crédit Industriel et Commercial, 13, quai Kléber, Strasbourg ;
Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, 66, rue de la Victoire, à Paris ;
Société Marseillaise de Crédit Industriel et Commercial et de Dépôts, 4, rue Auber, Paris;
Société Nanceienne de Crédit Industriel et de Dépôts, 4, place Saint-Jean, à Nancy,
ainsi que dans toutes les succursales et agences de ces Etablissements.

CRÉDIT DU NORD

AUGMENTATION DE CAPITAL

Avis de Répartition

Les 150.000 actions nouvelles du Crédit du Nord ont été souscrites par 8.981 souscripteurs, exerçant le droit de préférence attaché à 246.076 actions anciennes (sur 250.000); 39.415 actions ont été demandées à titre réductible.

La répartition, se faisant au prorata des demandes irréductibles, donne lieu aux attributions suivantes :

Pour toute souscription irréductible de 1 à 55 actions, il est attribué à la demande réductible 1 action ;

Pour toute souscription irréductible de 56 à 110 actions, il est attribué à la demande réductible 2 actions, et ainsi de suite.

L'Assemblée appelée à constater la réalisation de l'augmentation de capital est convoquée pour le 9 juillet prochain.

C'est dans les quinze jours qui suivront cette assemblée que doit être effectué le versement de la prime de 225 francs — par action attribué tant à titre irréductible qu'à titre réductible — et c'est dans ce même délai de quinze jours que les souscripteurs auront la faculté de libérer leurs actions par anticipation ; en ce cas, le montant net à verser sera de 412 fr. 52 par titre.

ELECTRICITÉ ET GAZ DU NORD

Société anonyme
Au capital de 85 millions de francs
Porté à 100 millions de francs
Siège social :
75, boulevard Haussmann, Paris, (8e)
Reg. du Com. Seine n° 106.278

AVIS DE CONVOCATION

MM. les actionnaires et souscripteurs nouveaux sont convoqués en Assemblée générale constitutive pour le vendredi 18 juillet 1924, à dix heures et demie, au siège social.

Ordre du jour :

Constater la sincérité de la déclaration notariée relative à la souscription des 60.000 actions nouvelles de 250 francs chacune, émises à 275 francs, et au versement du premier quart plus la prime, effectué sur chacune de ces actions.

Consacrer définitivement l'augmentation de capital résultant de cette émission réalisée en conformité de l'article 5 des statuts.

Modifier en conséquence les statuts.

Tous les actionnaires anciens et souscripteurs nouveaux ont le droit d'assister à cette Assemblée, quel que soit le nombre des actions dont ils sont propriétaires ou souscripteurs.

Les dépôts des titres devront être effectués au plus tard le 11 juillet 1924 dans un des Etablissements ci-après :

Au Crédit Lyonnais, à Paris et dans toutes ses agences de province ;

A la Société Générale, à Paris et dans toutes ses agences de province ;

A la Banque Nationale de Crédit, à Paris, et dans toutes ses agences de province ;

A la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, à Paris ;

Chez MM. Bénard Frères et Cie, Banquiers, 49, rue Cambon, à Paris ;

A Bruxelles :

A la Banque Industrielle Belge, 95, rue de l'Enseignement.

Le Conseil d'administration.

SOCIETE FRANÇAISE

DES PÉTROLES DE SILVA PLANA

L'Assemblée générale du 26 juin, présidée par M. Edmond Prouvost-Eloy, a approuvé à l'unanimité les comptes de l'exercice 1923, et voté le dividende annoncé de 10 francs brut par action et 46 fr. 97 brut par part de fondateur, payable sous déduction des impôts, à partir du 16 juillet.

Le rapport du Conseil souligne la forte situation industrielle et financière de l'affaire.

Les bénéfices nets, avant amortissements, de l'exercice 1923, se sont élevés à ....Fr.	16.647.243 23
Contre .... pour l'exercice 1922.	11.483.292 98
A ces bénéfices s'ajoute le report de l'exercice 1922, soit	1.710.655 06
Après déduction d'une somme de .... pour amortissement des immobilisations, le bénéfice distribuable ressort à	4.701.947 25 / 13.655.951 04
contre	10.247.306 07
Ces bénéfices permettent de consacrer .... à des réserves diverses, et de distribuer aux actions et parts de fondateur le dividende indiqué ci-dessus, et de reporter à nouveau	3.779.363 » / 1.852.302 34

Le rapport indique que la production d'huile brute pendant l'exercice 1923 a atteint 77.280 tonnes.

A ce chiffre s'ajoute la production de gaz naturel, dont l'équivalence en huile s'est élevée à 32.850 tonnes, ce qui donne un total de 110.130 tonnes.

Le rapport annonce, pour les quatre premiers mois de l'exercice en cours, une augmentation sensible de la production sur la période correspondante de l'exercice écoulé.

Il donne ensuite des renseignements détaillés sur la situation d'exploitation, qui se présente comme très favorable.

Il insiste sur l'importance du fonds d'amortissements qui a été porté en trois ans à 11.112.759 fr. 61, et de la provision pour fluctuation de change portée à 4.500.000 fr.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Reg. du Com. Seine n° 88.928

ECHEANCE DU 1er AOUT 1924

Le semestre d'intérêt échéant le 1er août 1924, des obligations 3 0/0, type 1921, tranche A, sera payé, à partir de cette date, dans les bureaux du service des titres de la Compagnie, 8, rue de Londres à Paris et dans les gares de la Compagnie d'Orléans et des réseaux Lyon, Est et Midi ouvertes au service des titres, déduction faite des impôts établis par les lois de Finances, savoir :

	Montant des coupons	Impôt à déduire	Nets à payer
Oblig. 3 % (type 1921) : Tranche A Coupon n° 4 :			
Au porteur .... Fr.	7 50	1 79	5 71
Nominatif	7 50	0 90	6 60

BANQUE DE L'INDOCHINE

ASSEMBLEE GENERALE ANNUELLE

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la Banque de l'Indo-Chine a eu lieu le 21 mai, sous la présidence de M. A. de Monplanet, président du Conseil.

Dans le rapport qu'il lui a présenté, le Conseil d'administration, après avoir constaté que, contrairement à son attente, il n'est pas encore à même d'annoncer aux actionnaires le renouvellement du privilège de la banque, leur soumet les comptes de l'exercice 1923.

Les bénéfices du premier semestre s'étaient élevés à 14.611.377 fr., dont une somme de 1 million a été déduite en faveur de la Réserve immobilière, ainsi portée de 7 à 8 millions ; le reliquat de 13.611.377 fr. permettant de distribuer, le 2 janvier 1924, un dividende de 75 fr. par action et de reporter à nouveau 2.960.273 fr. Pendant le second semestre de l'exercice, les bénéfices ont atteint 15 millions 581.680 fr., ce qui autorise le Conseil à proposer de répartir un dividende de 80 fr et de reporter à nouveau 3.162.418 fr.

Les heureux résultats de l'exercice écoulé, qui permettent de répartir un dividende plus élevé que pour l'exercice précédent, sont dus, dit le rapport, au développement continu des affaires auquel a naturellement correspondu un accroissement sensible de la circulation fiduciaire ; celle-ci atteignait, au 31 décembre dernier, pour l'ensemble des succursales, 831 millions de francs contre 609 millions précédemment.

Les mouvements de l'argent fin se sont sensiblement régularisés pendant l'année 1923 et la stabilisation relative de ce métal n'a pas manqué de se traduire par une fixité correspondante des changes évalués en £ ; il n'en a pas été ainsi pour la cotation de ces mêmes devises exprimées en francs ; l'amplitude des mouvements a été sensiblement égale en 1922 et 1923, bien que, dans leur moyenne, les cours de 1923 aient été sensiblement plus élevés que ceux de 1922, et que, d'autre part, les plus hauts cours de 1923 aient été atteints en novembre-décembre : ainsi s'expliquent les oscillations fréquentes de la piastre indochinoise l'an dernier, et ses cours élevés dans les derners mois de l'année ; entre le cours minimum de 7 fr. 15 coté le 4 janvier, et le maximum de 10 francs atteint le 28 décembre, l'écart de 2 fr. 85 représente 40 0/0.

Les encaisses métalliques des sièges d'Indochine, qui s'élevaient à doll. 29.800.000 au 31 décembre 1922 pour une circulation fiduciaire de doll. 89.900.000, s'inscrivaient pour doll. 28.337.000 au 31 décembre 1923, en regard d'une circulation fiduciaire de doll. 88.680.000 ; à cette dernière date, les billets en circulation étaient donc gagés par des piastres métalliques dans une proportion de 31,95 0/0.

Au point de vue budgétaire, la situation de l'Indochine est toujours aussi satisfaisante, le budget général de 1923 a été clos avec un excédent de doll. 6.500.000 ; le projet de budget général pour l'exercice 1924 s'élève à doll. 76.623.000 en augmentation sur le précédent de près de 5 millions de piastres ; des crédits importants y ont été inscrits pour l'exécution de travaux neufs.

Au cours de l'exercice 1923, la Banque de L'Indochine a participé au placement des Bons de la Défense Nationale pour un montant de 934 millions, à l'émission des Bons du Trésor et du Crédit National et à la souscription d'actions des Sociétés suivantes : Crédit Foncier de l'Indochine, Société des Sucreries et Raffineries de l'Indochine, Société d'Etude pour la Culture du Coton en Indochine, ompagnie de Navigation Indochinoise,

Groupement pour Recherches du Pétrole en Indochine.

Après avoir entendu la lecture des rapports, l'assemblée a approuvé les comptes tels qu'ils lui étaient présentés et fixé, en conséquence, le dividende total de l'exercice 1923 à 155 fr. par action.

Le dividende de 80 francs afférent au second semestre formant le solde à distribuer sera mis en paiement, comme d'usage, le 1er juillet prochain, sous déduction des impôts et après approbation de M. le ministre des Colonies requise par l'article 33 des statuts.

Le mandat de MM. Ch. Georges-Picot, Henri Guernaut et Ernest Roume, administrateurs sortants, a été renouvelé.

Ces résolutions ont été adoptées à l'unanimité. Le président, en son nom et au nom de ses collègues, a remercié les actionnaires de cette unanimité, preuve de la confiance que, comme lui, ils ont dans l'avenir.

BANQUE GÉNÉRALE DU NORD

Siège social :
42, rue Royale, Lille

Assemblée générale des actionnaires du 19 mai 1924

Présidence de M. Robert Decroix, Président du Conseil

RAPPORT PRESENTE PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Messieurs,

La reprise des affaires, qui s'était dessinée à la fin de 1922, s'est accentuée dans le courant de l'année dernière, et notre clientèle, toujours fidèle et de plus en plus nombreuse, a pu en profiter, grâce au concours que nous avons mis à sa disposition.

Si les bénéfices de cet exercice ne sont pas ceux que pouvait laisser espérer la progression de nos affaires, c'est en raison de l'accroissement sensible de nos frais généraux ; ces frais résultent, pour la grande part, des nombreuses agences que nous avons créées, dont l'organisation pèse actuellement sur notre compte de profits et pertes, mais qui ne tarderont pas à entrer dans la période productive.

L'intérêt que présente pour l'avenir de notre maison l'achèvement du réseau de nos succursales s'affirme tous les jours davantage.

Au 31 décembre, le chiffre de nos succursales, agences et bureaux, s'élève à 148.

Nous ne doutons pas que ce réseau, qui nous impose des sacrifices momentanés, ne devienne dans l'avenir une source de bénéfices substantiels.

Le montant de nos souscriptions en Bons de la Défense nationale pour notre compte et celui de nos clients s'est élevé, cette année, au chiffre de 571 millions.

Nous allons examiner, un à un, les principaux postes du bilan.

Actionnaires. — La somme due par les actionnaires s'est réduite en 1923 de 1.442.250 francs, par suite des versements pour libération anticipée.

Caisse et banques. — Le solde du compte

Caisse au 31-12-22 était de....	17.428.843 44
Les recettes se sont élevées pendant l'exercice à..........	7.646.671.104 54
Total...............	7.664.099.947 98
Les paiements se sont élevés à	7.643.113.608 17
Il restait en caisse au 31-12-23	20.986.339 81
chiffre auquel il y a lieu d'ajouter	5.764.228 10

représentant l'importance de nos dépôts à vue dans les banques.

Répartition des bénéfices. — Les bénéfices, déduction faite des frais généraux et charges, réescompte du portefeuille-effets, amortissements divers s'élèvent à .... 4.376.736 56 que nous vous proposons de répartir de la manière suivante :

Amortissement des comptes :

Immeubles	550.000 »	
Mobilier	400.000 »	
		950.000 »
Il reste ainsi disponible........		3.426.736 56

Après prélèvement des diverses répartitions prévues par les statuts, notamment d'un intérêt de cinq pour cent sur les sommes dont les actions de notre Société sont libérées, il reste à la disposition de l'assemblée 509.606 62

Somme à laquelle il y a lieu d'ajouter le report de 1922, soit	3.408.474 44
Au total..................	3.918.081 06
Sur lequel votre Conseil vous propose de prélever un dividende supplémentaire de 3 0/0, soit	1.500.000 »
Ce qui laisserait un report à nouveau de .... Fr.	2.418.081 06

Je vous propose de confirmer le choix que nous avons fait et de nommer M. Ernest Cuvelette administrateur de notre banque pour le temps restant à courir de l'exercice de son prédécesseur, c'est-à-dire jusqu'à l'assemblée générale ordinaire qui se réunira pour l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1924.

Je vous propose également de nommer au poste d'administrateur pour une durée de six ans, M. Jean Verley, actuellement directeur général, et ancien gérant de la Banque Verley, Decroix et Cie.

Permettez-moi, Messieurs, de rendre hommage au concours dévoué que nous n'avons cessé de rencontrer de la part de notre personnel, que je suis heureux de remercier ici au nom de votre Conseil d'administration.

RESOLUTIONS

Première Résolution

Le rapport, les comptes sociaux et le bilan de l'exercice 1923, tels qu'ils sont présentés par le Conseil d'administration, sont approuvés dans toutes leurs parties.

Deuxième Résolution

L'assemblée approuve la répartition des bénéfices proposée par le Conseil d'administration, en conformité de l'article 43 des statuts, fixe le dividende, pour l'exercice 1923, à 20 francs par action non libérée et à 32 fr. 50 par action libérée et décide le report à nouveau de 2.418.081 fr. 06, solde du compte de profits et pertes.

Un acompte de 10 francs moins impôt, ayant été distribué en janvier dernier, l'assemblée décide que le solde du dividende sera payable à partir du 1er juillet 1924, sous action non libérée, 17 fr. 82 par action libérée convertie au porteur et 19 fr. 80 par action libérée laissée sous la forme nominative.

Troisième Résolution

L'assemblée générale donne aux administrateurs les autorisations prévues par la loi du 24 juillet 1867, en raison des affaires qu'ils pourront traiter avec la Banque, soit en leur nom personnel, soit comme administrateurs ou gérants d'autres sociétés.

Quatrième Résolution

L'assemblée donne quitus à la succession de M. Edmond Faucheur, administrateur décédé.

Cinquième Résolution

L'assemblée nomme administrateur pour un an, c'est-à-dire jusqu'à l'assemblée générale ordinaire qui se réunira pour l'approbation des comptes de l'exercice clos au 31 décembre 1924, M. Ernest Cuvelette, en remplacement de M. Edmond Faucheur, décédé. Ell élit administrateur pour une durée de 6 ans M. Jean Verley.

Sixième Résolution

M. .... est nommé censeu suivant les conditions prévues par l'art. 2 des statuts. Sa rémunération annuelle es fixée à 6.000 francs.

Septième Résolution

MM. .... et .... sont nommés commissaires des comptes et chargés, en cette qualité de faire un rapport à la prochaine assemblée générale, sur la situation de la Société, sur le bilan, et sur les comptes qui seront présentés par les administrateurs pour l'exercice 1924.

Toutes ces résolutions ont été adoptées.

ASSOCIATION NATIONALE des Porteurs Français de Valeurs Mobilières

5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

VILLE DE BUENOS-AIRES 4 1/2 0/0 1888

Des difficultés étant survenues au sujet de l'application d'un accord conclu pendant la guerre entre la municipalité et l'établissement chargé du service financier de cet emprunt en Allemagne, un certain nombre de porteurs d'obligations de la Ville de Buenos-Aires 4 1/2 0/0 1888 n'avaient pu encaisser en £ les coupons échus et titres appelés au remboursement jusqu'au 1er décembre 1920.

L'Association Nationale, à la suite de son intervention auprès de l'établissement chargé du service en Angleterre, vient d'être avisée que la municipalité a pris les dispositions nécessaires pour donner satisfaction aux obligataires.

Les intéressés sont, en conséquence, invités à présenter dès maintenant aux guichets de MM. Baring Brothers and Co Ltd, banquiers à Londres, 8 Bishopsgate EC. 2, leurs coupons échus et titres amortis antérieurement au 1er décembre 1920 qui seront payés en £ dans l'ordre de leur présentation.

Les coupons échus et titres amortis depuis le 1er décembre 1920 sont régulièrement payés à leur échéance.

BONS DU TRESOR CHINOIS 6 0/0 1912-1913

L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières avise les porteurs français de Bons du Trésor Chinois 6 % 1912-1913 que le Syndicat des banques viennoises chargées, à l'origine, du service financier, accepte de valoriser directement, dans les conditions prévues par le Traité de Saint-Germain, les reliquats de provision afférents aux coupons échus sur ces titres jusqu'au 30 juin 1916 inclus et non encaissés par les intéressés. Les coupons seront réglés en espèces et en francs français, sur la base de 25 fr. 20 pour une livre sterling.

Les porteurs qui désirent adhérer à la proposition du Syndicat des banques viennoises doivent adresser dans le plus bref délai à l'Office des Biens et Intérêts Privés (Section d'Autriche), 146, avenue Malakoff, à Paris :

a) les coupons dont ils demandent le règlement ;

b) une déclaration établie en double exemplaire et indiquant d'une manière précise la date d'émission et les numéros des titres pendant la guerre, ainsi que le numéro, le montant et l'échéance de chaque coupon ;

c) un certificat de nationalité française ;

d) une preuve justificative de l'origine de propriété française des titres antérieure au 12 août 1914.

L'Association Nationale rappelle que le règlement des coupons échus après le 30 juin 1916 ainsi que le remboursement du capital des Bons ne peuvent être obtenus à l'heure

actuelle et que les négociations se poursuivent à ce sujet entre la Banque italo-chinoise et le Gouvernement chinois.

CHEMINS DE FER DE PARIS A ORLEANS

Correspondance par Voitures Automobiles entre MONTLUÇON ET NERIS-les-BAINS

Il est organisé pendant la saison thermale, à partir du 1er juin 1924, un service de correspondance-voyageurs par voitures automobiles entre Montluçon et Néris-les-Bains.

Prix par place : 2 fr. 50, y compris 10 kilos de bagages franco par personne.

Billets directs et enregistrement direct des bagages pour Néris au départ de Paris (Quai d'Orsay et Austerlitz), Bordeaux-Bastide, Tours, Périgueux, Bourges, Saint-Amand Montrond, Guéret, Limoges.

Cette correspondance est assurée aux trains partant de :

Paris-Quai d'Orsay à 8 h. 22 et 22 h. ; arrivée à Montluçon à 14 h. 15 et 3 h. 45.

Bordeaux-Saint-Jean à 7 h. 53, arrivée à Montluçon à 15 h. 09.

CHEMINS DE FER DE L'EST

SAISON 1924

Relations entre Paris et les Villes d'Eaux de l'Est

La Compagnie des Chemins de fer de l'Est rappelle que le train express dit « train des Eaux » assurant sans changement de voiture les relations directes de 1re et de 2e classes entre Paris et les Villes d'Eaux de l'Est : Vittel, Contrexéville, Martigny-les-Bains, Bourbonne-les-Bains, Plombières, Luxeuil-les-Bains, Bains-les-Bains et Gérardmer sera mis en circulation : à l'aller du 20 juin au 20 septembre, départ de Paris à 11 heures, arrivée dans les Villes d'Eaux entre 16 h. et 19 h.; au retour du 21 juin au 21 septembre, départ des Villes d'Eaux entre 7 h. 25 et 10 heures, arrivée à Paris à 16 heures.

Le train des Eaux comporte un wagon-restaurant.

Du 15 mai au 19 juin le rapide quittant Paris à 11 h. 45 et arrivant dans les Villes d'Eaux entre 18 h. et 22 h. 30 comporte des voitures directes 1re et 2e classes pour Martigny, Contrexéville, Vittel et Plombières.

A partir du 1er juin et pour la durée de la saison, le rapide quittant Paris à 16 h. 50 comportera une voiture directe 1re et 2e classes pour Martigny, Contrexéville et Vittel, avec arrivée à destination entre 22 h. et 22 heures 30.

Du 20 juin au 20 septembre, le service direct permanent de nuit entre Paris et Epinal (départ de Paris 21 h. 35) sera prolongé jusqu'à Gérardmer et desservira Bains-les-Bains.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

EDITION D'AFFICHES ARTISTIQUES

La superbe série d'affiches illustrées que la Compagnie d'Orléans continue à faire paraître (grands châteaux de la Loire, sites et monuments de la Bretagne, de l'Auvergne, du Centre de la France, etc.), vient d'être complétée par trois nouveaux sujets :

Le Château de Saumur, fièrement campé au-dessus de la ville et se mirant dans les eaux claires de la Loire.

Le Faouet (Morbihan), avec sa chapelle St-Fiacre (XVe siècle) que domine une flèche élégante.

Le Vallon d'Autoire, site frais et agreste, non loin de Rocamadour (Lot).

Ces affiches sont mises en vente au Service de la Publicité, 1, place Valhubert, à Paris, au prix de 4 francs l'exemplaire (frais de port en sus).

Réduction aux membres de l'enseignement.

Bulletin Bibliographique

Doctrine de Saint-Simon, — Exposition, 1re année, 1829. Nouvelle édition, avec une introduction et des notes, par C. Bouglé et Elie Halévy, Paris. Marcel Rivière, éditeur, 1924, in-8, 504 pages, prix : 25 fr.

« Le monde se partagera nos dépouilles », disait Enfantin, disciple de Saint-Simon et prêtre de la religion industrialiste. La prophétie s'est réalisée. Il est peu de penseurs sociaux du XIXe siècle qui n'aient emprunté quelque chose à la « Doctrine de Saint-Simon ».

Il y a parmi eux, à vrai dire, comme il y eut parmi les disciples de Hegel, une gauche et une droite. Celle-ci, se rapprochant du positivisme, insiste principalement sur la nécessité d'organiser les choses en unifiant les esprits. Celle-là, attirée par le socialisme, rappelant que la propriété privée n'est pas éternelle, réclame les réforme nécessaires pour « l'amélioration matérielle et morale du sort du plus grand nombre ».

MM. C. Bouglé et Elie Halévy, dans leur savant commentaire, ont bien mis en lumière les différents aspects de cette philosophie si riche et, par endroits, si moderne.

Le livre ainsi réédité constitue comme un véritable dictionnaire du socialisme industrialiste.

Rapport supplémentaire sur l'utilisation des loisirs des ouvriers. Première question à l'ordre du jour à la sixième session de la conférence international du travail de Genève.

L'évolution des conditions du travail dans la Russie des Soviets. Bureau international du travail de Genève. Prix 5 francs suisses de 10 francs français.

L'accroissement de la production et son influence sur les variations du change en Roumanie, par le professeur I. N. Angelesco. Imprimerie Branisteano, Pas-Imobiliara, Bucarest.

Les guerres européenne pour l'hégémonie mondiale et la Société des Nations, par M. S. Eulambio, directeur de la Banque Nationale de Grèce. Imprimerie S. C. Vlastos, à Athènes.

Catalogues des publications éditées par le bureau international du travail. Ce catalogue, édité par le bureau international du travail de Genève, est envoyé gratuitement à toute personne qui en fait la demande.

Les mutilations et les appareils de prothèse, par le docteur Florent Martin. Bureau international du travail de Genève. Prix : 6 francs suisses ; 12 francs français.

Rapport sur l'institution d'une procédure d'amendement des conventions, présenté à la sixième session de la conférence internationale du travail, et édité par le bureau international du travail de Genève.

Rapport du directeur à la sixième session de la conférence internationale du travail, édité par le bureau internationale du travail de Genève.

L'Enquête sur le chômage. Annexe au rapport du directeur à la sixième session de la conférence internationale du travail, édité par le bureau international du travail de Genève.

OFFICIERS MINISTERIELS

Mais. angle **Rue de L'OUEST 32** et **Schomer, 16.** Cce 315m. R. br. 25.315f. M. à p. 150.000 fr. Adj. Ch. not. 8 juill. S'adr. aux not. Mes Marotte et M. DAUCHEZ, 37, q. Tournelle, dép. enc.

2 MAISONS à **Paris. 1° R. Robineau, 1.** R. b. 20.195f **2° r. Désirée 3.** Lib. Cces 242m. 242m. M. à p. 200.000f. ; 35.000 f. Cr. Fonc. Adj. Ch. n. 8 juil. S'ad. n. Breuillaud et A. MOREL D'ARLEUX, 5, r. Renard dép. enc.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

POUR FAVORISER LE DEVELOPPEMENT DU COMMERCE ET DE L'INDUSTRIE EN FRANCE

Reg. Com. Seine : No 64.462

Bilan au 30 avril 1924

ACTIF

Espèces en caisse et à la Banque de France	560.112 318 70
Avoir dans les banques et chez les correspondants	120.193.039 74
Portefeuille : Effets et Bons de la Défense Nationale	3.518.378.342 35
Coupons à encaisser	30.621.375 74
Reports	19.710.462 81
Avances sur garanties	334.949.997 07
Comptes courants divers	1.342.756.398 83
Rentes et actions, bons et obligations	37.998.861 39
Participations financières	31.013.865 91
Immeubles et Immobilière parisienne et départementale	56.397.038 75
Comptes d'ordre	99.598.336 74
Appels différés sur actions	250.000.000 »
Intérêts sur actions (cp. au 1er janvier)	» »
Total	6.401.730.038 03

PASSIF

Capital	500.000.000 »
Réserve	57.026.002 29
Compte de chèques	1.376.536 638 24
Dépôts à échéance fixe	112.613.100 »
Acceptations à payer	102.673.612 16
Comptes courants divers	4.026.190.659 44
Comptes d'ordre	203.211.376 82
Intérêts et dividendes	17.600.537 88
Solde du dernier exercice	5.828.111 20
Total	6.401.730.038 03

Certifié conforme aux écritures :

Le Directeur général,
J. SIMON.

CHEMINS DE FER DE L'ETAT

Excursion dans la forêt de Rambouillet par services d'autos-cars

En vue de faciliter aux touristes la visite de cette superbe forêt qui peut rivaliser avec les plus belles des environs de Paris, les Chemins de fer de l'Etat organisent chaque dimanche, jusqu'au 12 octobre 1924, deux excursions en autos-cars, l'une, dans la matinée, l'autre, dans l'après-midi, qui emprunteront les parcours les plus pittoresques.

Les autos-cars partent de la gare de Rambouillet à 10 heures pour le premier circuit (retour vers 12 heures) et à 14 h. 30 pour le deuxième circuit (retour vers 18 heures). Les prix en sont respectivement fixés à 9 fr. et à 17 fr. 25.

Les billets sont délivrés au bureau de renseignements des gares de Paris-Saint-Lazare, Paris-Montparnasse et Paris-Invalides et à la gare de Rambouillet.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1688. — 66e Volume. (N° 2) Prix du Numéro : Un franc Vendredi 11 Juillet 1924 33e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS TÉLÉPHONE : Central 46-61

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1688

Société d'Électro-Métallurgie de Dives

Société anonyme
Au capital de 25 millions de francs
Siège social :
A Paris, 11 bis, rue Roquépine
R. C. Seine 53.158

AVIS AUX ACTIONNAIRES

Conformément à l'article 8 des statuts, le Conseil d'administration a décidé, dans sa séance du 24 juin 1924, de porter le capital de **25 à 40 millions de francs** par l'émission de **30.000 actions de 500 francs** chacune.

Les actions nouvelles porteront jouissance du 1er juillet 1924. Elles auront ainsi droit au dividende total de l'exercice social, commencé le 1er juillet 1924. Elles se trouveront donc entièrement assimilées aux actions actuellement existantes après paiement du dividende afférent à l'exercice 1923-24.

Ces actions, d'une valeur nominale de 500 francs, seront émises avec une prime de 250 francs, soit à 750 francs.

SOUSCRIPTION IRREDUCTIBLE. — Le droit de préférence à la souscription irréductible des 30.000 actions nouvelles est réservé aux propriétaires des 50.000 actions actuelles, à raison de **3 actions nouvelles pour 5 anciennes,** sans qu'il soit tenu compte des fractions pour l'exercice de ce droit. Les souscriptions à raison de une action nouvelle pour deux actions anciennes seront néanmoins admises.

A l'appui de leur souscription, les actionnaires ayant des titres au porteur devront joindre à leur bulletin de souscription le coupon n° 29, détaché des titres anciens.

Les actionnaires propriétaires de certificats nominatifs devront présenter leur certificat à l'appui de leur souscription pour l'estampillage

SOUSCRIPTION REDUCTIBLE. — En outre, les actionnaires auront le droit de souscrire, à titre réductible, un nombre d'actions égal au maximum à celui souscrit à titre irréductible.

Après exercice du droit de souscription irréductible, il sera réservé à la Société pour les souscriptions émanant de son personnel, cinq cents actions.

Le solde, après cette attribution, sera réparti aux souscriptions réductibles.

DATE DE LA SOUSCRIPTION. — Elle s'ouvrira le 9 juillet 1924 et sera close le 31 juillet 1924. Tout actionnaire qui n'aura pas exercé son droit de souscription dans le délai extrême fixé ci-dessus sera présumé y avoir renoncé.

DATE ET MONTANT DES VERSEMENTS : *Souscriptions irréductibles :* 1° Le quart du nominal, soit 125 francs, plus la prime 250 francs, soit au total 375 francs en souscrivant ; 2° Les trois derniers quarts, soit 375 francs, au plus tard le 15 octobre 1924.

Souscriptions réductibles : 1° Le quart du nominal, soit 125 francs, plus la prime de 250 francs, soit au total 375 francs à la répartition et au plus tard huit jours après l'avis qui sera publié dans un journal d'annonces légales de Paris. Passé ce délai, le Conseil d'administration se réserve le droit d'annuler la souscription ; 2° Les trois derniers quarts, soit 375 francs, au plus tard le 15 octobre 1924.

Les souscriptions et les versements seront reçus :

Au Crédit Commercial de France, 103, avenue des Champs-Elysées et 20, rue Lafayette, Paris, et dans toutes ses succursales et agences ;

Au Crédit Mobilier Français, 30 et 32, rue Taitbout, Paris ;

A la Banque Syndicale de Paris, 32, rue de Trévise et 80, boulevard Haussmann.

La notice prescrite par la loi a été publiée au « Bulletin des Annonces légales obligatoires » du 7 juillet 1924.

AU BON MARCHÉ

Emission de 40.000 actions nouvelles

AVIS DE REPARTITION

Le solde des actions restant disponibles, après l'exercice du droit de préférence irréductible réservé aux actionnaires, sera réparti, ainsi qu'il suit, entre les souscriptions soumises à réduction :

1 action nouvelle aux porteurs de 51 à 100 Bons de souscription.

2 actions nouvelles aux porteurs de 101 à 150 Bons de souscription.

3 actions nouvelles aux porteurs de 151 à 201 Bons de souscription.

4 actions nouvelles aux porteurs de 202 à 251 Bons de souscription.

5 actions nouvelles aux porteurs de 252 à 301 Bons de souscription.

Et ainsi de suite, à raison de 1,99 0/0 sur le chiffre de Bons de souscription possédés, sans tenir compte des fractions.

Cie DES CHEMINS DE FER DU MIDI

54, boulevard Haussmann, à Paris
Reg. Comm. Seine No 46487

MM. les porteurs d'obligations 3 0/0 nouvelles sont informés que le tirage annuel desdites obligations à rembourser le 1er octobre 1924 aura lieu le vendredi 1er août 1924 à 14 h. 30, au siège de la Compagnie, 54, boulevard Haussmann.

CHEMINS DE FER
DE
PARIS A LYON ET A LA MÉDITERRANÉE
Reg. du Com. Seine : n° 79649

EMISSION DE BONS DECENNAUX 6 0/0 1924

Nets d'impôts présents et futurs à l'exception de la taxe de transmission et des droits de transfert ou de conversion.

La Compagnie émet actuellement, au choix des souscripteurs, des bons 6 % de 500 francs et de 5.000 francs aux prix de 452 francs ou 4.520 francs, jouissance du 1er mai 1924. Premier coupon payable le 1er novembre 1924.

Intérêt payable net d'impôts présents et futurs pour les Bons nominatifs et sous déduction de la taxe de transmissoin pour les Bons au porteur.

Echéances des coupons 1er mai et 1er novembre.

Remboursement au pair, net d'impôt, dans une période prenant fin le 1er mai 1934, avec interdiction pour la Compagnie de rembourser avant le 1er mai 1929.

Ces Bons seront cotés à la Bourse de Paris.

Les prix indiqués ci-dessus sont valables jusqu'au 31 juillet 1924 inclus.

On souscrit sans frais :

Au secrétariat de la Compagnie, à Paris, 88, rue Saint-Lazare ;

Au bureau des titres, à Lyon, 11 *bis*, place Saint-Paul ;

Au bureau des titres, à Marseille, 17, rue Grignan ;

A Alger, 19, rue de la Liberté ;

Dans les gares P.-L.-M. (réseaux métropolitain et algérien) ouvertes au service de l'émission ;

Par correspondance adressée avec les fonds au Secrétaire de la Compagnie, 88, rue Saint-Lazare, Paris (9e).

Les Maisons de Banque et les notaires peuvent également recevoir les souscriptions et les transmettre au secrétaire de la Compagnie.

Cie FRANCAISE POUR L'EXPLOITATION
DES
PROCÉDÉS THOMSON-HOUSTON
Société anonyme
Capital : 250.000.000 de francs
Siège social :
173, boulevard Haussmann, Paris
R. C. Seine, n° 60.343

AVIS AUX ACTIONNAIRES

Conformément à la décision prise par l'assemblée générale ordinaire du 26 juin 1924, le dividende de 1923 fixé à 45 francs par action, sera payable à partir du 15 juillet 1924, contre remise du coupon n° 36, à raison de 40 fr. 65 pour les actions nominatives et de 36 fr. 90 pour les actions au porteur, net d'impôts, aux Caisses du Comptoir National d'Escompte de Paris, de la Société Générale pour favoriser le Développement du Commerce et de l'Industrie en France, du Crédit Lyonnais, de la Banque Nationale de Crédit, Banque de Paris et des Pays-Bas, Banque des Pays du Nord, Banque Transatlantique, Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, Crédit du Nord, MM. Morgan, Harjès et Cie.

Cie DES CHEMINS DE FER DU MIDI
54, boulevard Haussmann, à Paris
Reg. Com. Seine n° 46.487

MM. les porteurs d'Obligations 6 0/0 « Type 1921 », sont informés que le paiement du coupon semestriel échéant le 1er août 1924 et le remboursement des titres dont les numéros sont sortis au tirage du 4 juillet 1924 auront lieu à raison de :

	Coupons des titres (Impôts déduits)	
	Nominatifs	au porteur
	—	—
Oblig. 6 0/0 « type 1921 » (n° 4)	13 20	11 77
	Remboursement (impôts déduits)	
Oblig. 6 0/0 « type 1921 » (4e tirage)	489 23	

Le paiement sera effectué à partir du 1er août 1924 :

1° Aux guichets de la Compagnie, à Paris, 54, boulevard Hausmann, de 10 heures à 15 heures.

2° Dans les gares et Etablissements financiers chargés de ce service.

LE PETIT JOURNAL

Assemblée ordinaire du 4 juin 1924

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Conformément à l'article 34 des statuts, nous avons l'honneur, mesdames, messieurs, de vous soumettre les comptes de l'exercice 1923.

Ainsi que nous l'avions fait prévoir dans notre précédent rapport, non seulement le papier, qui constitue notre principale dépense, n'a subi aucune baisse en 1923, par comparaison à 1922, mais au contraire, fut l'objet, durant le dernier exercice, d'une hausse extrêmement importante ; il en est résulté pour nous l'obligation d'absorber complètement, dans le courant de l'année dernière, la provision d'un million pour fluctuation des cours du papier dont nous vous avons demandé la constitution en vue de donner à l'exercice 1923 un élément d'équilibre nécessaire ; l'incorporation de cette provision au crédit du compte papier n'a toutefois pas été suffisante ; en effet, l'écart entre le prix moyen du papier en 1922 et le prix moyen réel en 1923 est de 13,30 % ; cet écart est encore de 2 % après l'absorption de ladite provision.

C'est dans ces conditions que les bénéfices nets de l'exercice 1923 s'élèvent à la somme de 191.707 fr. 28.

Recettes et dépenses

Les recetes de notre exploitation générale ont été, pendant notre dernier exercice, de 24.002.521 fr. 48, en augmentation de 437.105 65 par rapport à l'année précédente.

Nos dépenses ont atteint le chiffre de 23 millions 810.814 fr. 20, en accroissement sur l'exercice 1922 de 1.284.400 fr. 17 ; cet accroissement provient principalement de l'élévation constante du prix des matières premières et de la main-d'œuvre ; ainsi nos frais d'impression, rien que pour le *Petit Journal* proprement dit, ont dépassé de 598.843 fr. 45 ceux de l'année 1922.

Dans le chapitre des dépenses, nous avons compris :

1° Un amortissement du compte Débiteurs douteux pour 27.329 fr. 96 ;

2° Un amortissement intérieur sur Matériel et mobilier de 50.045 fr. 05 ;

3° Une somme de 137.306 fr. 58 représentant la différence entre les cours du 31 décembre 1922 et ceux au 31 décembre 1923 des valeurs composant notre portefeuille.

Notre provision antérieure de 200.000 francs effectuée pour parer aux fluctuations du cours des valeurs en portefeuille et aux pertes éventuelles sur créances à recouvrer a été intégralement maintenue.

Emploi des bénéfices

L'excédent des recettes sur les dépenses pour l'année 1923, comme il est dit plus haut, est de	191.707 28
A cette somme, il échet d'ajouter le reliquat non réparti de l'exercice 1922	90.132 80
Ce qui donne un total général de bénéfices de	281.840 08

Nous vous demandons de bien vouloir, en approuvant les comptes que nous vous présentons, affecter ladite somme de 281.840 fr. 08 à la constitution d'une nouvelle provision pour fluctuation des cours du papier, avec faculté pour le Conseil d'administration d'en disposer dans le but de la provision, en tout ou en partie, durant l'exercice 1924.

La constitution de cette nouvelle provision nous paraît d'autant plus indispensable que pendant les quatre premiers mois de l'exercice 1924 les prix du papier ont encore été, par suite de la crise des changes, en hausse marquée sur ceux de l'année 1923.

Conseil d'administration

Le sort a désigné cette année comme administrateur sortant, M. Dubail. Nous vous proposons sa réélection pour une période de six années.

Conformément à l'article 23 des statuts, vous avez à désigner les commissaires des comptes pour l'exercice 1924 et à fixer leur rémunération.

MM. Henri Montcharmont et Maurice Le Blond sont rééligibles.

Enfin, nous vous soumettons, d'autre part, une résolution ayant pour but de donner à ceux de vos administrateurs qui font également partie d'autres sociétés avec lesquelles nous avons traité ou pourrons avoir à traiter des affaires, les autorisations d'approbation exigées par l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867. Il vous sera d'ailleurs rendu compte des

opérations de cette nature qui ont été traitées pendant l'exercice écoulé.

RESOLUTIONS

Première Résolution

L'assemblée générale des actionnaires de la Société anonyme du *Petit Journal*, après avoir entendu le rapport du Conseil d'administration et celui des commissaires des comptes, approuve dans toutes leurs parties lesdits rapports, ainsi que toutes les opérations qui y sont visées, le bilan et les comptes arrêtés au 31 décembre 1923, lesdites approbations valant quitus pour les administrateurs en exercice, et notamment pour M. Marchand dont les pouvoirs ont expiré le 9 mai 1923.

L'assemblée décide le prélèvement des 281.840 fr. 08 formant le solde créditeur du compte de profits et pertes en vue de la constitution d'une provision d'égale somme pour fluctuations des cours du papier avec faculté pour le Conseil d'administration d'en disposer, en totalité ou en partie, dans le but de la provision, au cours de l'exercice 1924.

Deuxième résolution

L'assemblée renouvelle pour une période de six années les pouvoirs de M. Dubail, administrateur sortant ; lesdits pouvoirs expireront lors de l'assemblée générale qui aura à statuer sur les comptes de l'exercice 1929.

Troisième résolution

L'assemblée nomme commissaires des comptes pour l'exercice 1924 MM. Henri Moncharmont et Maurice Le Blond, avec pouvoir d'agir ensemble ou séparément. Elle fixe les émoluments de chacun des commissaires à 2.000 francs.

Quatrième résolution

L'assemblée donne acte au Conseil d'administration du compte rendu qui lui a été fait de l'exécution des marchés ou entreprises passés avec les membres du Conseil d'administration tant personnellement qu'en qualité d'administrateurs d'autres sociétés, et donne à nouveau, en tant que de besoin, les autorisations prévues par l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867.

Toutes les résolutions ont été votées à l'unanimité.

CHEMINS DE FER D'ALSACE ET DE LORRAINE

Liste des affiches illustrées mises en vente par l'Administration des Chemins de fer d'Alsace et de Lorraine :

Ribeauville	Hansi.
Oberhai	Hansi
Colmar	Hansi.
Le Donon	Frémont.
Le Haut-Barr	Soubie
Kaysersberg	Alo.
Le vieux Metz	Marks.
Metz	Thiry.
Strasbourg (la cathédrale)	Greiner
Strasbourg (la petite France	Blumer.
L'Alsace (la montagne)	Kauffmann.
L'Alsace (la plaine)	Kauffmann.
La Lorraine	Kauffmann.
Châteaux et costumes d'Alsace	Kauffmann.
Les Vosges	Constant Duval

Ces affiches sont mises en vente au prix de 4 francs l'exemplaire ou de 3 fr. 50 pour une commande minima de 4 exemplaires (frais de port en plus).

Pour tous renseignements et commandes, s'adresser :

Aux Chemins de fer d'Alsace et de Lorraine :

A Paris : 15, rue du Quatre-Septembre ;

A Strasbourg : 3, boulevard du Président-Wilson.

BANQUE DE L'INDO-CHINE

R. C. de la Seine nº 13.924

Situation au 31 Mars 1924

ACTIF

Versements non appelés ....Fr.	3.600.000 »
Rentes, Fonds d'Etat, Obligations	17.312.607 »
Participations financières	1.251.556 27
Caisse (Paris et Succursales)...	325.704.158 93
Monnaies et Matières	4.754.678 60
Portefeuille (Paris et Succursales) et Bons de la Défense Nationale	826.253.524 58
Avances sur nantissements et en comptes-courants	459.442.037 18
Remises à l'encaissement et en route	42 643.730 77
Correspondants divers (Paris et Succursales	282 460.453 52
Frais généraux (Paris et Succursales	7 534.516 99
Immeubles	8.000.000 »
Fr.	2.078.957.263 94

PASSIF

Capital social	72.000.000 »
Fonds de réserve statutaire	5.062.000 »
Fonds de prévoyance statutaire.	15.876.252 35
Fonds de réserve disponible....	3 600.000 »
Fonds de dotation des Agences en Chine, au Siam et à Singapore	50.000.000 »
Réserve Immobilière	3.000.000 »
Billets au porteur en circulation	945.431.980 10
Comptes-Courants et de dépôts à vue	392 352.510 82
Comptes-Courants et de dépôts à échéance	47.916.503 75
Comptes-Courants du Trésor en Indochine	122.584.382 85
Effets à payer	9.005 893 08
Correspondants divers (Paris et Succursales)	234.738.705 76
Comptes d'encaissement	78.050.050 05
Intérêts et Commission du semestre en cours	26.512.899 65
Dividende à payer	383.830 40
Profits et Pertes :	
Solde du 1er semestre 1923	2.960.273 86
Solde du 2e semestre 1922	14.481.680 87
Fr.	2.078.957.263 94

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

FETES DU 14 JUILLET 1924

Trains express supplémentaires de toutes classes, le samedi 12 juillet 1924

a) Entre Paris-Austerlitz (dép. 8 h. 27 et 21 h. 05) et Bordeaux-Saint-Jean (arr. 17 h. 18 et 6 h. 16).

b) Entre Paris-Quai d'Orsay (dép. 13 h. 00), Limoges (arr. 19 h. 24) et Bourges (arr. 16 h. 58).

c) Entre Paris-Austerlitz (dép. 14 h. 28) et Saint-Nazaire (arr. 22 h. 36).

d) Entre Paris-Austerlitz (dép. 19 h. 04 et Toulouse par Montauban (arr. 7 h. 51) avec rame directe pour Capdenac (arr. 6 h. 11).

e) Entre Paris-Austerlitz (dép. 20 h. 32) et Quimper (arr. 7 h. 21) avec rame directe pour le Croisic (arr. 6 h. 55).

La location dans les trains partant de Paris-Austerlitz s'effectuera à la gare de Paris-Austerlitz et à celle de Paris-Orsay. Les voyageurs munis de billets au départ de Paris-Quai d'Orsay et qui louent leurs places à cette gare ne paient pour cette location que la moitié du tarif, soit 1 fr. 50 en 1re et en 2e classes et 0 fr. 75 en 3e classe.

La location dans le train partant de Paris-Quai d'Orsay sur Limoges et Bourges s'effectue aux conditions des tarifs en vigueur.

Voitures à bogies et intercirculation de toutes classes.

Pour plus amples renseignements, consulter les Affiches placardées dans les Gares.

BANQUE D'ÉTAT DU MAROC

Situation au 31 Mai 1924

Actif

Actionnaires..........Fr.	3.850.000 »
Encaisse métallique	50.417.217 94
Dépôt au Trésor public à Paris	35.000.000 »
Disponibilités en dollars et liv. st.	7.250.446 81
Autres disponibilités hors du Maroc	243.508.832 12
Portefeuille Effets	203.136.508 80
Comptes débiteurs	46.491.149 91
Portefeuille Titres	220.353.761 82
Gouvernement marocain :	
Zone française	15.131.533 11
Zone espagnole	96.677 41
Immeubles	10.374.224 87
Caisse de Prévoyance du personnel (Titres)	1.276405. 17
Comptes d'ordre et divers	19.718.708 10
Total	856.615.466 06

Passif

Capital	15.400.000 »
Réserves	18.850.000 »
Billets de banque en circulation :	
(francs)	254.084.790 »
(hassani)	57.780 »
Effets à payer	2.015 274 87
Comptes créditeurs	169.568.769 43
Correspondants hors du Maroc	1.968.876 22
Trésor public à Rabat	153.036.513 67
Gouvernement marocain :	
Zone française	210.040.459 03
Zone espagnole	1.073.105 76
Caisse spéciale des Travaux publics	756.090 36
Caisse de prévoyance du personnel.	1.291.254 59
Comptes d'ordre et divers	28.472.552 13
Total	856 615 466 06

Certifié conforme aux écritures :

Le Directeur Général de la Banque d'Etat du Maroc,

Signé : P. RENGNET.

CREDIT LYONNAIS

Société anonyme

Capital entièrement versé : 250 millions

R. C. Lyon B 732

Bilan au 31 Mai 1924

ACTIF

Espèces en caisse et dans les banques ....Fr.	426.268.374 88
Portefeuille et Bons de la Défense Nationale	4.178.304 184 03
Avances sur garanties et Reports	278.049.532 04
Comptes courants	986.898.974 77
Opérations de Change à Terme garanties	39.647.500 »
Portefeuille titres (Actions, Bons, Obligations, Rentes)..	2 920.008 28
Comptes d'ordre et divers...	98.718.990 50
Immeubles	35.000.000 »
Fr.	6.045.807.564 50

PASSIF

Dépôts et Bons à vue......Fr.	2.120.047.391 32
Comptes courants	3.058.216.294 83
Comptes exigibles après encaissement	88.345.070 52
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »
Acceptations	36.985.661 04
Bons à échéance	41.947.537 76
Comptes d'ordre et divers...	161.528.776 26
Dividende de l'exerc. 1923 (solde).	20.000.000 »
Solde du Compte « Profits et Pertes des Exercices antérieurs »	4.089.332 77
Réserves diverses	225.000.000 »
Capital entièrement versé......	250.000.000 »
Fr.	6.045.807 564 58

Bulletin Bibliographique

Notions élémentaires de Banque, par Ch. Lejeune, sous-chef à la Banque de France, professeur à l'Ecole des Hautes-Etudes Commerciales, président de la Cie professionnelle des Experts-Comptables de France. Un volume in-8° relié toile : 15 francs. Librairie Garnier frères, 6, rue des Saints-Pères, Paris.

Cet ouvrage est destiné à toutes les personnes qui ont à se présenter aux guichets d'une banque (souscripteurs aux émissions, détenteurs de valeurs mobilières, titulaires de comptes-courants, etc.). Il intéresse donc les particuliers aussi bien que les commerçants et les industriels. D'autre part, c'est, par excellence, le *vade mecum* de l'employé de banque et du candidat aux administrations financières.

Illustré de reproductions photographiques de documents en usage dans les transactions courantes, allégé de tout ce qui s'écarterait de son but de vulgarisation, il justifie pleinement son sous-titre : « CE QUE TOUT CLIENT D'UNE BANQUE DOIT SAVOIR ».

Il a sa place sur tous les bureaux et dans toutes les bibliothèques.

L'Index Financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 96 à 144 pages.

Sommaire du n° 27 du 6 juillet 1924 :

Algérienne. — Banque Athènes. — Banque Industrielle Belge. — Ch. de f. Madrid à Saragosse Alicante. — Ch. de f. Portugais. — Comptoir Lyon-Alemand. — Crédit Lyonnais. — Credito-Italiano. — Emprunts Vénézuéliens. — Française Thomson-Houston. — Française Reports et Dépôts. — Française de Tramw. Eclair. Electr. Shanghaï. — Gaz de Paris. — Railways et Electricité. — Générale Transatlantique. — Mines Fonderies Zinc Vieille-Montagne. — Mopoli. — Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôts. — Parisienne Electrique. — Pathé-Cinéma. — Pétroléa. — Rio Tinto Cy Ltd. — Royal Dutch. — Royale Asturienne des Mines.

2335 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1924.

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs.

Abonnement : France, Colonies et autres pays de l'U. P. 200 francs. Belgique : 150 fr.

France : Paris, 33, r. de Chateaudun. Ch. p. 614.27. Tél. : Trudaine 12-32.

Belgique : Bruxelles, 8, boul Baudouin. Ch. post. 125.23. Tél. 128-66.

L'après-guerre et la politique commerciale, par M. C.-J. Gignoux. Librairie Armand Colin, 103 boulevard Saint-Michel, Paris. Prix : 5 francs.

Dans son livre, l'auteur résume sous la forme la plus claire et la plus simple possible, l'évolution de la politique économique de la France et des divers Etats depuis la guerre. Dans notre pays, en particulier, des mesures de circonstances ont été arrêtées, dont quelques-unes ont subsisté au moins dans leurs effets, qui affectent profondément l'économie de notre système douanier : des conventions commerciales ont été négociées sur des bases originales et généralement mal connues. De nouveaux pays, des institutions nouvelles comme la Société des Nations ont surgi, qui, du même point de vue, constituent autant de facteurs méconnus jusqu'à ce jour.

Journal du droit international (Clunet), (Directeur : André-Prudhomme), 3e livraison, mai-juin 1924. — Des sociétés étrangères d'assurances en France. Conditions auxquelles elles sont admises à y exercer leur droit, par Ch. Lyon-Caen. — Les rapports internationaux du droit hongrois privé, par Géza de Magyary. — Les effets internationaux des jugements rendus sur la base des traités de paix, par G. Sauser-Hall. — Les droits en France des auteurs étrangers et de leur concessionnaires, par R. Célice.

Actualités. — La crise des monnaies et des changes et le droit international privé : 1° La détermination de la monnaie de paiement, la clause « paiement or » et le problème du change, par J. Perroud. — 2° Le moratoire institué par la loi roumaine du 3 juin 1923 et les créances libellées en monnaie étrangère à cours élevé, par André-Prudhomme.

Chronique et droit fiscal international. — Commentaire de la loi du 23 février 1924, relative au régime fiscal des assurances contractées auprès d'assureurs étrangers, par J. Veyriéras. — Commentaire de la loi du 22 mars 1924, par J. Veyriéras.

Jurisprudence. — France. — France (Alsace-Lorraine). — Allemagne. — Angleterre. — Belgique. — Egypte. — Italie. — Suisse.

Questions et solutions pratiques. — Les étrangers et la loi du 2 août 1923, étendant le régime de législation sur les accidents du travail aux gens de maison, domestiques, concierges et serviteurs à gage, par B. Raynaud. — La fin des divorces flumains, par J. Valery. — Le domicile matrimonial dans la législation écossaise, par G.-H Crighton.

Congrès, Conférences, Associations, Arbitrages, Organismes Internationaux.

Documents.

Analyses, Extraits, Revue des Revues.

Faits et Informations.

Bibliographie.

Abonnement. — France : 50 fr. par an, Etranger : 55 fr. par an. — Marchal, G. Godde, successeur. Librairie de la Cour de Cassation, 27, place Dauphine, Paris (1er).

CHEMINS DE FER DE L'EST

LIVRET-GUIDE OFFICIEL 1924

La Compagnie des Chemins de fer de l'Est vient de faire paraître pour 1924 une édition nouvelle, augmentée et améliorée, de son Livret-Guide Officiel. Le texte descriptif consacré aux régions desservies par le réseau a été amplifié ; il est complété par d'utiles indications relatives aux relations avec l'Alsace- Lorraine et l'étranger et par d'abondants renseignements généraux. L'ouvrage, orné de nombreuses illustrations dues au maître Robida et de hors-texte en héliogravure, est mis en vente au prix de 1 fr. 50 dans les bibliothèques des gares et au Secrétariat général de la Compagnie, 23, rue d'Alsace, Paris franco contre 1 fr. 95.

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

Société anonyme au capital de 250.000.000 de francs entièrement versés

Reg. du Com. Paris n° 50.816

Situation au 31 mai 1924

ACTIF

Caisse et Banque ... Fr.	357.629.266 61
Portefeuille et Bons de la Défense Nationale	3.045.896.259 54
Reports	17.193.120 29
Correspondants	273.114.522 91
Comptes courants débiteurs	578.896.396 17
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »
Rentes, obligations et valeurs diverses	1.961.529 12
Participations financières	3.100.000 »
Avances garanties	179.346.030 07
Comptes débiteurs par acceptations	86.136.904 07
Comptes d'ordre et divers	57.204.029 80
Immeubles	15.000.000 »
Fr.	4.655.125 558 58

PASSIF

Comptes de chèques et comptes d'escompte	2.377.143.655 22
Comptes courants créditeurs	1.623.632.770 76
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »
Bons à échéance fixe	23.572.770 »
Acceptations	86.318.384 38
Agences hors d'Europe	45.948.831 77
Comptes d'ordre et divers	121.436.013 81
Compte des actionnaires	13.279.074 04
Réserves	74.146.558 60
Capital	250.000.000 »
Fr.	4.655.125.558 58

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1689. — 66e Volume.
(N° 3)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 18 Juillet 1924.
33e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY

Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY

Adresse Télégraphique : ÉCONOPÉEN-PARIS

Téléphone : Central 46-61

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARR.)

SOMMAIRE DU N° 1689

AVIS A NOS LECTEURS

*L'*Economiste Européen *fait paraître un* Supplément Colonial *en annexe du présent numéro. Cette publication a lieu régulièrement le troisième vendredi de chaque mois et le fascicule la contenant est envoyé, sans* majoration de prix, *à tous nos abonnés en même temps que l'exemplaire habituel de notre journal.*

reçus : Au Siège Social ; A la Succursale de Paris, 9, rue Villaret-de-Joyeuse ; Chez MM. Chalus Frères, banquiers à Clermont-Ferrand, et dans leurs agences ; Chez MM. Saint-Olive, Cambefort et Cie, banquiers, 13, rue de la République, à Lyon ; A la Banque A. Galicier et Fils, 13, rue Auber, à Paris, Chez MM. R. Josse, A. Lippens et Cie, banquiers, 37, boulevard Haussmann, à Paris.

Aux sièges et agences : De la aBnque Nationale de Crédit ; De la Banque Privée, Industrielle, Commerciale, Coloniale; Du Comptoir National d'Escompte de Paris ; Du Crédit Commercial de France ; Du Crédit Lyonnais ; De la Société Générale ; De la Société Lyonnaise de Dépôts, de Comptes Courants et de Crédit industriel.

Bulletin du 23 juin.

COMPAGNIE FRANÇAISE
Pour l'Exploitation
DES
PROCÉDÉS THOMSON-HOUSTON

Société anonyme
au Capital de 250.000.000 de Francs
Siège social :
à Paris, 173, Boulevard Haussmann

Augmentation de capital de 50.000.000 de francs par voie d'émission de 100.000 actions nouvelles de 500 francs, décidée par le Conseil d'Administration dans sa séance du 8 juillet 1924 en vertu des autorisations de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 22 Janvier 1923.

Prix d'émission

Ces Actions nouvelles, de 500 francs, sont émises avec une prime de 45 francs, soit à :

FR. 545 PAR ACTION

Le montant de la prime es destiné tout d'abord à niveler, pour l'exercice en cours, la jouissance d'intérêt et de dividende depuis le 1er Janvier 1924 entre toutes les actions et à faire face à tous les frais de la présente opération ; le surplus servira à renforcer les comptes de réserves et d'amortissement.

Jouissance

Les actions nouvelles seront émises avec coupon numéro 38 attaché et participeront à l'intégralité des bénéfices de l'exercice en cours, à partir du 1er Janvier 1924, au même titre que les actions des précédentes séries, auxquelles elles se trouveront assimilées dès la date de leur libération.

Droit de préférence

1° Souscription à titre irréductible :

Conformément aux Statuts, 100.000 actions nouvelles faisant l'objet de la présente augmentation de Capital seront réservées par préférence aux propriétaires des actions actuellement existantes, à raison de :

Une action nouvelle pour cinq actions anciennes.

Les Actionnaires qui ne possèderaient pas un nombre d'actions anciennes correspondant à des unités complètes de titres nouveaux, pourront se réunir pour exercer leur droits sans qu'il puisse résulter de ce fait une souscription indivise. Les fractions de droit de souscription non utilisées pourront être cédées par le souscripteur en vue d'être appliquées à une autre souscription.

2° Souscription à titre réductible :

Les Actionnaires pourront aussi, en dehors de la souscription irréductible dont il vient d'être parlé, souscrire à titre réductible, jusqu'à concurrence d'un nombre d'actions nouvelles égal au nombre des actions anciennes possédées par eux. A ces souscriptions seront attribuées les actions non absorbées par l'exercice du droit de préférence irréductible ; la répartition, s'il y a lieu, se fera au prorata du nombre d'actions anciennes possédées, sans qu'il puisse en résulter une attribution de fractions.

Versements

1° Les Souscripteurs à titre irréductible devront, au moment de la souscription, effectuer un versement de Frs 170, comprenant :

Frs : 125, montant du premier quart ;
Frs : 45, montant de la prime.

Le surplus, soit Frs : 375, sera versé au plus tard dans les quinze jours qui suivront la réunion de l'Assemblée qui aura vérifié la sincérité de la Souscription.

2° Les Souscripteurs à titre réductible devront verser en souscrivant le quart du capital nominal, soit 125 francs, par action demandée. Le versement correspondant à la somme, soit 45 francs, sur chacune des actions attribuées, sera exigible à peine d'annulation de plein droit de la souscription, dès la répartition, les versements correspondant aux actions non attribuées devant être compensées avec les sommes ainsi exigibles et le solde, s'il y a lieu, remboursé sans intérêts aux souscripteurs. Le versement du surplus du Capital nominal, soit 375 francs, par titre attribué s'effectuera dans le même délai que le solde sur les actions souscrites à titre irréductible.

Suivant l'art. 12 des Statuts, tout versement en retard porte intérêt de plein droit en faveur de la Société, à raison de 6 p. 100 l'an à partir de l'exigibilité, sans préjudice des droits de la Société prévus à l'art. 13, à l'encontre des débiteurs défaillants.

Délais

La souscription s'ouvrira le Mercredi 16 Juillet 1924 et sera close le Vendredi 8 Août 1924.

Tout actionnaire qui n'aura pas exercé son droit de préférence dans le délai extrême sus-indiqué, sera présumé y avoir renoncé.

A l'appui de leur souscription, Messieurs les Actionnaires devront présenter soit leurs certificats nominatifs, soit le coupon numéro 37 des actions au porteur. Les numéros de ces actions ou certicats devront être transcrits au verso du bulletin de souscription. Il est rappelé que le coupon numéro 37 servant exclusivement à constater l'exercice du droit de souscription n'a plus, de ce fait, aucune valeur comme coupon de dividende.

Etablissements désignés pour recevoir les souscriptions

Les souscriptions seront reçues dans les Etablissements et Banques ci-après, ainsi que dans leurs succursales et agences :

Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère, Paris ;

Crédit Lyonnais, 19, boulevard des Italiens, Paris ;

Société Générale, 29, boulevard Haussmann, Paris ;

Banque Nationale de Crédit, 16, boulevard des Italiens, Paris ;

Banque des Pays du Nord, 28 bis, avenue de l'Opéra, Paris ;

Banque Privée, 20, rue Laffite, Paris ;

Banque Transatlantique, 10, rue de Mogador, Paris ;

Banque de l'Union Parisienne, 7, rue Chauchat, Paris ;

Compagnie Algérienne, 50, rue d'Anjou, Paris ;

Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, 43, rue Cambon, Paris ;

Société Marseillaise de Crédit Industriel et Commercial et de Dépôts, 4, rue Auber, Paris;

MM. Morgan, Harjès et Cie, 14, place Vendôme, Paris ;

MM. Odier, Sautter et Cie, 66, Chaussée-d'Antin, Paris ;

Crédit du Nord, 24, boulevard Malesherbes, Paris ;

Banque Renauld, à Nancy ;

Société Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôts, à Nancy.

La publication de la notice exigée par la loi a été faite au « Bulletin des Annonces Légales Obligatoires » du 14 juillet 1924.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Registre du Commerce : Seine 88.928

ECHEANCE DU 15 AOUT 1924

Le semestre d'intérêts, échéant, le 15 août 1924, des **Bons quinquennaux et décennaux 6 p. 100 1924** de 500 francs et de 5.000 frs, sera payé, à partir de cette date, dans les Bureaux du service des Titres de la Compagnie, 8, rue de Londres, à Paris, ainsi que dans les gares de la Compagnie et des Réseaux Lyon, Est et Midi ouvertes au service de nos Titres, déduction faite, **pour les titres au porteur** de la taxe de transmission fixée par la loi fiscale du 22 mars 1924, savoir :

Coupon n° 1 des Bons 6 0/0 1924	Montant des coupons	Impôts à déduire	Net à payer
Bons quinquennaux :			
De 500 fr. :			
Au porteur.......... Fr.	15 ..	1 21	13 79
Nominatifs..................	15 ..	néant	15 ..
De 5.000 fr. :			
Au Porteur..................	150 ..	9 15	140 85
Nominatifs..................	150 ..	néant	150 ..
Bons décennaux :			
De 500 fr. :			
Au porteur	15 ..	1 17	13 83
Nominatifs..................	15 ..	néant	15 ..
De 5.000 fr. :			
Au porteur..................	150 ..	9 02	140 98
Nominatifs..................	150 ..	néant	150 ..

Cie Gle DE CHEMINS DE FER DANS LA PROVINCE DE BUENOS-AIRES

Recettes approximatives du mois de juin 1924

(12e mois de l'exercice)

Exercices	Km. expl.	Recettes du mois — Frs.	Recettes du mois — par km.	Recettes depuis le 1er juillet — Frs.	Recettes depuis le 1er juillet — par km. et p. mois
1923-24.	1267	3.337.400	2.634 09	34.503.866	2.269 39
1922-23.	1267	2.503.843	1.976 19	32.803.122	2.157 53
Augm...	»	833.557	657 90	1.700.744	111 86
Dimin.	»	»	»	»	»

RAND MINES LIMITED

(Enregistrée au Transvaal)

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

pour l'année close le 31 décembre 1923, présenté à la vingt-neuvième Assemblée générale ordinaire des Actionnaires convoquée pour le mercredi 28 mai 1924, à 11 heures du matin, dans la salle du Conseil, second étage, The Corner House, à Johannesburg.

Comptes. — Le bénéfice de l'exercice, soit £ 809.005-6-8, est en augmentation de £ 8.385-1-4 sur l'année précédente, comme suit :

Augmentation des dividendes du portefeuille	£	207.126 13 0
Augmentation des recettes des réservoirs		13.256 18 6
Augmentation des intérêts et changes		4.930 2 2
Diminution des dépenses d'administration, des frais de recherches minières et autres..		21.567 19 3
	£	246.881 12 11
Moins :		
Diminution des bénéfices provenant de :		
Réalisation de placements	£	231.548 8 3
Recettes diverses		6 948 3 4
	£	8.385 1 4

Au bénéfice ci-dessus de £ 809.005-6-8, il y lieu d'ajouter le solde non réparti au commencement de l'année, soit £ 842.135-11-10, et le produit net des placements réalisés, £ 154.751-15-6, ce qui fait un total de £ 1.805.892-14 qui a été répartit comme suit :

Impôts du Gouvernement et de la province ....£	43.952 9 3
Remboursement de dividendes prescrits	1.898 9 9
Dividendes nos 40 et 41 (moins rectifications concernant les dividendes antérieurs sur les actions ex-ennemies rachetées pendant l'exercice)	612.295 6 0
Solde non réparti au 31 décembre 1923, représenté par l'encaisse et l'actif liquide, moins les dettes	1.147.746 9 0
	£ 1.805.892 14 0

On a continué à ramener la valeur des participations de la Compagnie aux cours de la Bourse dans les cas où la valeur d'inventaire était supérieure à ces cours ; on a ainsi amorti une somme de £ 30.714-0-3 qui a été déduite du compte de réserve et est mentionnée dans le bilan ci-joint. Le fonds de réserve s'élève maintenant à £ 1.937.076-15-7 ; la valeur d'inventaire des diverses actions et obligations appartenant à notre Compagnie s'élève à £ 2.155.522-7-11, somme extrêmement inférieure à leur valeur en Bourse.

Placements. — Claims et droits d'eau. — Il n'y a eu aucun changement dans les claims miniers et les droits d'eau de votre Compagnie.

Propriétés foncières. — Il n'y a eu aucun changement dans la superficie des fermes Mooifontein n° 14 et Langlaagte n° 13. La superficie de la ferme Driefontein n° 12 à été réduite à 189 morgen 222 roods carrés par l'exclusion de la commune de Webber, dans laquelle il reste à vendre 26 stands couvrant 6 morgen 584 roods carrés 102 pieds carrés. La superficie de cette ferme sera encore diminuée quand le transfert de 31 morgen 117 roods carrés vendus à la Municipalité de Germiston sera effectué. Votre Compagnie a obtenu le transfert des droits de surface sur 1 morgen 72 roods carrés sur la ferme Turffontain n° 21, où se trouve l'un des principaux réservoirs permanents de la Compagnie.

Immeubles en propriété ou en location. — La valeur d'inventaire des immeubles a été augmentée, pendant l'exercice, de £ 6.758-5 ; cette somme représente le prix d'achat d'immeubles, moins amortissements.

Réservoirs et pompes. — Leur valeur d'inventaire est inchangée à £ 82.184-18-11.

Participation dans des entreprises non encore constituées en Sociétés. — Leur montant s'élève à £ 22.265-14-7, en augmentation de £ 472-14-9 sur l'année précédente.

Portefeuille. — Le bilan donne, comme d'ordinaire, le détail des participations de votre Compagnie au 31 décembre 193.

Réservoirs. — Malgré la sécheresse anormale de la saison, l'eau disponible dans les réservoirs de la Compagnie a été fournie en quantité suffisante, et le volume d'eau pompée constitue un record. On a vendu pendant l'année 864.551.000 gallons d'eau avec un bénéfice de £ 24.312. L'électrification de la station de pompes de Booysens Spruit sera achevée en 1924.

Dividendes. — Deux dividendes, nos 40 et 41, de 60 0/0 chacun ont été déclarés par votre Conseil pendant l'année. Ils ont absorbé £ 613.545-6.

Conseil d'administration. — Vous êtes priés de réélire Sir F. D. P. Chaplin, G. B. E. K. C. M. G., qui a été désigné par le Conseil pour occuper le siège rendu vacant par la démission de M. E. G. Izod, M. B. E. Sir Lionel Philipps, Bart., et M. J. Jourdan sortent du Conseil, conformément aux statuts, mais ils sont rééligibles et se représentent.

Commissaires des Comptes. — Vous êtes priés de fixer la rémunération des commissaires des comptes, MM. C. L. Andersson and Co et MM. Douglas Low and Co, pour la dernière vérification, et de nommer des commissaires pour le prochain exercice.

Généralités. — Il est satisfaisant de constater que les opérations des mines du groupe Central Mining-Rand Mines n'ont été gênées l'an dernier ni par des grèves, ni par des troubles ouvriers ; on a donc pu réaliser de nouveaux progrès en ce qui concerne l'application de meilleures méthodes de travail, tant au fond qu'à la surface. Le rendement de la main-d'œuvre a augmenté et les frais d'exploitation sont en nouvelle diminution. Si l'on excepte la Knight Central, Limited (en liquidation) et la Robinson Gold Mining Compagnie, Limited, les frais par tonne broyée des quatorze mines administrées par ce groupe ont été dans l'ensemble de 20 sh. 8.8 d. l'an dernier, contre 21 sh. 1.1 d. pendant le deuxième semestre de 1922 et 26 sh. 1.1 d. pendant l'exercice 1921. Le bénéfice total d'exploitation de toutes les mines d'or du groupe s'est élevé à £ 5.533.171 ; les dividendes répartis représentent £ 3.877.477. Le prix moyen net de réalisation de l'or obtenu l'an dernier par les mines ci-dessus a été de 93 sh. 1 d. par once fine, soit une diminution de 2 sh. 1 d. par rapport à 1922. L'effectif de main-d'œuvre indigène a été suffisant pour les besoins de toutes les mines d'or de ce groupe. Pendant l'année, le Conseil provincial du Transvaal a institué l'impôt sur les Sociétés ; cet impôt a représenté pour votre Compagnie un débours supplémentaire de £ 32.291-17.

Des exemplaires des rapports des Compagnies du groupe Central Mining-Rand Mines, dans lesquelles votre Compagnie est intéressée, peuvent être obtenus par les actionnaires qui le demanderont au siège social ou au bureau de Londres de la Compagnie.

Le nombre des actions ex-ennemies rachetées et détenues par votre Compagnie s'élève au total à 80.844 actions

Un plan des propriétés du Witwatersrand, dans lesquelles la Compagnie est intéressée, est joint comme d'habitude au présent rapport.

E. A. Wallers, *Président.*

F. Raleigh, E. G. Izod, Max Honnet, G. D. Massey, J. L. Jourdan, A. F. Mullins, B. L. Blaine, *Administrateurs.*

S. C. Steil, *Directeur et Secrétaire.*

Johannesburg, le 15 mars 1924.

BILAN AU 31 DECEMBRE 1923

Passif

Capital et exigibilités :

Capital :			
Autorisé :	2.200.000	actions de 5 sh. chacune ......£	550.000 0 0
Moins :	74.005	actions de 5 sh. chacune en réserve	18.501 5 0
Emis :	2.125.995	actions de 5 sh. chacune .... £	531.498 15 0

Nota. — Sur le capital émis ci-dessus de 2.125.995 actions, la Compagnie a acheté et détient 80.844 actions ex-ennemies.

Fonds de réserve : Solde suibilan au 31 décembre 1922 £ 2.128.542-11-4. Moins : Montant net des sommes liquidées, soit ventes du portefeuille, etc., au cours d'inventaire, moins dépenses pour nouveaux placements pendant l'année close le 31 décembre

1923 £ 154.751-15-6. Sommes amorties sur actions et obligations £ 36.714-0-3.	
Total £ 191.465-15-9. Reste...	1.937.076 15 7
	£ 2.468.575 10 7
Actionnaires divers :	
Dividendes non payés et non réclamés	322.571 2 0
Créditeurs divers et soldes créditeurs	158.159 12 11
Compte de répartition :	
Solde non réparti	1.147.716 9 0
Engagements éventuels :	
Il existe des engagements éventuels s'élevant à £ 88.556 pour actions à souscrire dans certaines entreprises ou avances de fonds à consentir à celles-ci.	
	£ 4.097.052 14 6

(A suivre.)

ASSOCIATION NATIONALE

des Porteurs Français de Valeurs Mobilières

5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

OBLIGATIONS 5 0/0 1908-1910 DE LA VILLE DE CARTHAGÈNE

Dès sa constitution par l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières, le Comité de défense des porteurs d'obligations 5 0/0 1908-1910 de la Ville de Carthagène a effectué des démarches auprès de la Ville de Carthagène et du Gouvernement espagnol afin d'obtenir que la municipalité débitrice entre en négociations avec ses obligataires.

Bien que le Directoire espagnol ait révoqué, entre temps, l'ancienne municipalité et qu'il en soit résulté des changements dans le régime en vigueur, il a paru nécessaire au Comité d'engager une action contre la municipalité défaillante et le Comité de défense a chargé, à cet effet, un avocat espagnol de présenter une requête devant le tribunal d'Albacete.

Cette juridiction, par une sentence provisoire, en date du 28 avril dernier, vient d'admettre la demande en responsabilité présentée par le Comité de défense et a fixé un délai de 9 jours pour la citation du défendeur à comparaître au tribunal de Carthagène.

Le Comité de défense engage, de la manière la plus pressante, les porteurs qui n'ont pas encore envoyé leur adhésion au Comité à faire parvenir celle-ci d'urgence à l'Association Nationale, 5, rue Gaillon, à Paris.

OBLIGATIONS 4 0/0 1902 DE LA VILLE DE VIENNE

La plupart des porteurs d'obligations 4 0/0 1902 de la Ville de Vienne ayant actuellement adhéré à l'accord amiable conclu entre la Ville et l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières, le délai fixé pour la notification des adhésions en France sera clos le 31 juillet 1924.

Les porteurs qui n'ont pas présenté jusqu'ici leurs obligations dans les conditions prévues par la communication n° 252 de l'Association Nationale ont intérêt à les déposer dans le plus bref délai aux guichets de l'un des établissements ci-dessous désignés :

Banque des Pays de l'Europe Centrale ;
Banque de Paris et des Pays-Bas ;
Crédit Lyonnais.

CHEMINS DE FER DE L'ETAT

Excursions de Paris et de Rouen au Havre et vice-versa par chemin de fer et bateau à vapeur

L'une des plus charmantes excursions qu'il soit possible de faire sans déplacement important est certainement la descente de la Seine entre Rouen et Le Havre. Les rives verdoyantes du fleuve et les admirables points de vue qui se déroulent aux yeux du voyageur en rendent le parcours des plus agréables.

En vue de faciliter cette excursion, l'Administration des Chemins de fer de l'Etat délivre jusqu'au 30 septembre 1924, de Paris, de Rouen ou du Havre, des billets spéciaux d'aller et retour qui permettent d'accomplir en bateau à vapeur le trajet de Rouen au Havre, ou vice-versa, et le reste du voyage en chemin de fer.

Le prix de ces billets sont ainsi fixés :

I. — De Paris au Havre ou vice-versa : 1re classe chemin de fer et bateau, 108 fr. 85 ; 2e classe chemin de fer et 1re classe bateau, 83 fr. 10 ; 3e classe chemin de fer et 2e classe bateau, 55 fr. 35. Durée de validité : 5 jours.

II — De Rouen au Havre ou vice-versa : 1re classe chemin de fer et bateau, 45 fr. 15 ; 2e classe chemin de fer et 1re classe bateau, 38 fr. 90 ; 3e classe chemin de fer et 2e classe bateau, 27 fr. 45. Durée de validité : 3 jours.

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MÉDITERRANÉE

Relations de l'Angleterre avec l'Italie par le Rome-Express

Le train de luxe Rome-Express qui donne, au départ de Paris P.-L.-M. des relations rapides avec l'Italie, a sa marche modifiée de façon à faciliter la correspondance avec l'Angleterre.

De plus, une voiture-lit, circulant entre Boulogne-Maritime et Paris P.-L.-M. et rattachée au Rome-Express, permet aux voyageurs d'aller directement de Boulogne-Maritime à Rome, ou vice-versa, sans changement de voiture, d'après l'horaire ci-après :

De Londres à Rome : Londres, dép. 9 h. ; Paris P.-L.-M., arr. 16 h. 50, dép. 17 h. 10 ; Turin, arr. 8 h. 40 ; Gênes, arr. 11 h. 45 ; Pise, arr. 15 h. 35 ; Rome, arr. 21 h. 30.

De Rome à Londres : Rome, dép. 11 h. 10 ; Pise, dép. 17 h. 10 ; Gênes, dép. 20 h. 40 ; Turin, dép. 0 h. 10 ; Paris P.-L.-M., arr. 14 h. 35, dép. 15 h. 03 ; Londres, arr. 22 h. 50.

Le Rome-Express, exclusivement composé de wagons-lits, est permanent et circule tous les jours entre le 1er novembre et le 30 juin. Pendant la période du 1er juillet au 31 octobre, il n'est mis en marche que trois fois par semaine (mardi, jeudi et samedi), au départ de Paris comme au départ de Rome.

CHEMINS DE FER DE L'ETAT

EXCURSIONS dans les Vallées de la Bièvre, de Chevreuse et aux Vaux-de-Cernay par Services d'Autos-cars jusqu'au 12 octobre

Dans le but de permettre aux touristes de faire d'agréables excursions dans une région pleine d'attraits, les Chemins de fer de l'Etat ont organisé des services d'autos-cars au départ de leur gare de Versailles Rive-Gauche. Ces services comprennent deux circuits quotidiens l'un, dans la matinée, pour la visite de la Vallée de la Bièvre, l'autre, dans l'après-midi, pour la visite de la Vallée de Chevreuse.

Indépendamment de ces deux circuits quotidiens, un troisième circuit périodique permet, les jeudis, dimanches et jours fériés, la visite de la Vallée de Chevreuse et des Vaux-de-Cernay.

Les billets sont délivrés aux bureaux de renseignements des gares de Paris-Saint-Lazare, Paris-Montparnasse et Paris-Invalides et à la gare de Versailles-Rive-Gauche.

OFFICIERS MINISTERIELS

3 CRÉANCES paraiss. s'élev. : 1re à 37.500 fr. ; 2e à 37.500 fr. ; 3e à 75.000 fr. Adj. Et. BUCAILLE, n., 11, r. Roquépine, le 25 juill. 15 h. M. à pr. : p. ét. b. : 5.000, 1.000 et 6.000 f. Consig. p. ench. : 1.000, 500 et 1.000 f. S'adr. à M. MAUGER syndic, Paris, 3, rue de Savoie et au notaire.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

POUR FAVORISER LE DEVELOPPEMENT DU COMMERCE ET DE L'INDUSTRIE EN FRANCE

Reg. Com. Seine : No 64.462

Bilan au 31 mai 1924

ACTIF

Espèces en caisse et à la Banque de France	563 316.972 01
Avoir dans les banques et chez les correspondants	92.412.756 67
Portefeuille : Effets et Bons de la Défense Nationale	3.373.206.890 13
Coupons à encaisser	42.190.469 18
Reports	19.065.797 83
Avances sur garanties	378.172.615 02
Comptes courants divers	1.365.713.786 74
Rentes et actions, bons et obligations	37.586.047 06
Participations financières	31.115.286 91
Immeubles et Immobilière parisienne et départementale	56.397.038 75
Comptes d'ordre	113.447.256 17
Appels différés sur actions	250.000.000 »
Intérêts sur actions (cp. au 1er janvier)	» »
Total	6.307.624.915 47

PASSIF

Capital	500 000.000 »
Réserve	57.026.002 29
Compte de chèques	1.355.901 588 30
Dépôts à échéance fixe	116.675.900 »
Acceptations à payer	95.303.718 61
Comptes courants divers	3.960.706.111 87
Comptes d'ordre	198.780 766 07
Intérêts et dividendes	17.402.722 13
Solde du dernier exercice	5.828.111 20
Total	6.307.624.915 47

Certifié conforme aux écritures :

Le Directeur général,
J. SIMON.

CHEMINS DE FER DE L'ETAT

Excursions dans la Forêt de Rambouillet par Services d'Autos-Cars

En vue de faciliter aux touristes la visite de cette superbe forêt qui peut rivaliser avec les plus belles des environs de Paris, les Chemins de fer de l'Etat organiseront chaque dimanche, jusqu'au 12 octobre 1924, deux excursions en autos-cars, l'une, dans la matinée, l'autre, dans l'après-midi, qui emprunteront les parcours les plus pittoresques.

Les autos-cars partiront de la gare de Rambouillet à 10 heures pour le premier circuit (retour vers 12 heures) et à 14 h. 30 pour le deuxième circuit (retour vers 18 heures). Les prix en sont respectivement fixés à 9 fr. et à 17 fr. 25.

Les billets sont délivrés au bureau de renseignements des gares de Paris-Saint-Lazare, Paris-Montparnasse et Paris-Invalides et à la gare de Rambouillet.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1690. — 66e Volume. (N° 4) **Prix du Numéro : Un franc** Vendredi 25 Juillet 1924 33e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY *Rédacteur en chef :* RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS TÉLÉPHONE : Central 46-61

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1690

CHEMINS DE FER
D'ALSACE ET DE LORRAINE
SERVICE DE LA VOIE ET DES BATIMENTS

Vente de vieilles matières de la voie

Le 4 août 1924, il sera procédé publiquement à la vente sur soumission de vieilles matières provenant du Service de la Voie et des Bâtiments. Les amateurs peuvent se procurer, moyennant la somme de cinq francs, la liste des matières et les conditions d'adjudication au Bureau des Approvisionnements de la Voie et des Bâtiments des Chemins de fer d'Alsace et de Lorraine, 3, boulevard du Président-Wilson, chambre 44, 3e étage.

L'envoi des listes et conditions, contre remboursement, n'est pas admis.

COMPAGNIE FRANÇAISE DES
CHEMINS DE FER DE LA PROVINCE DE SANTA-FÉ

Recettes brutes approximatives du Réseau

Mois de juin 1924 : $ m/n. 1.645.000, contre juin 1923 : $ m/n 1.530.501.

FORGES ET ATELIERS DE CONSTRUCTIONS ÉLECTRIQUES DE JEUMONT

Assemblée générale ordinaire

L'Assemblée générale ordinaire des actionnaires de la Société des Forges et Ateliers de Constructions Electriques de Jeumont a eu lieu le 11 juin, sous la présidence de M. Roch Boulvin, président du Conseil.

Plus de 100.000 actions y étaient présentes ou représentées.

Le rapport du Conseil, dont lecture lui a été donnée, expose que la question des dommages de guerre a été définitivement réglée par une décision du Comité de préconciliation, confirmée par la Commission cantonale de Maubeuge le 1er juin 1923 ; le Comité et la Commission ont arrêté définitivement le chiffre des dommages alloués à la Société.

Les résultats de l'exercice 1923 ont été au moins aussi satisfaisants que ceux de l'année 1922.

Le profit brut total, comprenant : les bénéfices sur ventes et installations, les produits du portefeuille et divers, s'élève à 14.709.336 francs 72, laissant, déduction faite des frais généraux, d'administration, des impôts divers, des amortissements sur frais d'émission d'obligations et frais de constitution et après prélèvement d'une somme de 3 millions pour le fonds d'amortissement et de renouvellement, un bénéfice net de 11 millions 099.603 fr. 88 que le Conseil a proposé de répartir comme suit :

Réserve légale 5 %	552.772 44
Premier dividende de 4 % aux actions	3.200.000 »
Attribution au Conseil d'administration	432.026 33
Aux actions :	
Deuxième dividende de 15 fr.	4.800.000 »
A reporter	40.363 58
Aux parts bénéficiaires :	
Dividende de 48 fr.	2.064.000 »
A reporter	10.441 53
Total égal.........Fr.	11.099.603 53

Le rapport ajoute que le montant des commandes restant à exécuter est nettement supérieur à 100 millions de francs.

Puis il passe en revue les diverses affaires dans lesquelles la Société de Jeumont possède des intérêts : elles ont toutes donné des résultats intéressants.

Ateliers de Constructions Electriques de Charleroi

La reprise sensible des affaires en Belgique à la fin de 1922, que nous vous signalions l'an passé, s'est poursuivie avec quelques alternatives durant l'exercice 1923, et les commandes reçues par les différentes divisions ont été notablement plus importantes. L'année 1923 s'est clôturée avec un carnet d'ordres bien fourni.

Malgré les brusques fluctuations du change et la progression constante du prix de la main-d'œuvre, les résultats obtenus peuvent être considérés comme satisfaisants.

Le développement incessant que l'emploi de l'électricité prend dans tous les domaines, ouvre, en effet, à cette Société un champ d'activité toujours plus vaste et permet d'envisager avec confiance l'avenir qui lui est réservé.

Le dividende distribué aux actions a été fixé à 15 francs belges comme précédemment, sous déduction des impôts.

Electricité et Gaz du Nord

La situation satisfaisante que nous vous signalions l'an dernier n'a fait que s'affirmer. Les ventes d'énergie de l'exercice clos le 30 septembre 1923 sont en augmentation de 42 0/0 par rapport à celles de l'exercice précédent.

Pour faire face aux développements de ses installations nécessités par les demandes croissantes de la clientèle, la Société Electricité et Gaz du Nord vient de procéder à l'émission de 60.000 actions nou-

velles de 250 francs, ce qui portera son capital à 100 millions.

Les sociétés, dans lesquelles cette société est intéressée, se développent de la manière la plus satisfaisante.

La Société d'Electricité de la Région de Valenciennes-Anzin a porté, pour l'exercice 1923, le dividende des actions à 25 francs contre 22 fr. 50 et celui des parts à 85 fr. 71 contre 34 fr. 28 l'année précédente, sous déduction des impôts.

La Société de Gaz et d'Electricité du Hainaut a augmenté également le montant des dividendes distribués, qui atteignent 40 fr. belges par action de priorité, 30 francs belges par action de jouissance, contre 20 fr., et 123 fr. 30 belges par part de fondateur, contre 81 fr. 90.

Le Conseil d'administration de la Société Nantaise d'Eclairage et de Force par l'Electricité a l'intention de proposer à l'assemblée générale de ses actionnaires de fixer comme suit les dividendes bruts de l'exercice 1923 : actions de priorité et actions ordinaires, 21 fr. 25 contre 12 fr. 35 et 15 fr. ; parts : 10 francs contre 5 francs.

Pour l'exercice clos le 30 septembre 1923, le dividende de la Société « Electricité et Gaz du Nord » a été porté de 18 fr. à 22 fr. 50 pour les actions, et de 96 francs à 150 francs pour les parts sous déduction des impôts.

Union Européenne Industrielle et Financière

L'Union Européenne Industrielle et Financière, qui avait distribué pour l'exercice 1922 un dividende de 36 francs, a vu ses affaires se développer de la façon la plus favorable pendant l'année 1923. Les comptes qui ont été soumis à l'assemblée générale du 26 mai dernier font ressortir un solde bénéficiaire de 12 millions de francs environ qui, après attribution de 3 millions de francs au fonds de prévoyance, a permis de porter le dividende à 50 francs tout en reportant à nouveau environ 1 million 170.000 francs.

La Société a procédé au début de la présente année, à une augmentation de capital de 25 millions de francs qui a été entièrement réservée aux anciens actionnaires. Nous avons souscrit le nombre de titres auquel nous donnaient droit les actions anciennes en notre possession.

Lignes télégraphiques et téléphoniques

Vous connaissez les projets de construction de grandes lignes téléphoniques souterraines destinées à assurer les communications entre les grands centres industriels et commerciaux. Une Société à laquelle participent plusieurs fabricants de câbles et des constructeurs de matériel téléphonique s'est constituée spécialement dans le but d'exécuter une part importante de ces entreprises.

Notre Société a pris dans cette affaire une participation correspondant à son importance.

La Société « Lignes télégraphiques et téléphoniques » a reçu la commande de la fourniture et de la pose d'un câble téléphonique reliant Paris, Nancy, Strasbourg, avec embranchement éventuel vers Bâle.

D'autres grands projets sont à l'étude.

Société de Recherches et d'Exploitations Pétrolifères et Société de Recherches d'Hydrocarbures

La Société de Recherches et d'Exploitations Pétrolifères a poursuivi ses recherches dans la vallée de Vaux-en-Bugey.

Depuis que le sondage qui a été couronné de succès en atteignant une puissante couche de gaz, a été aménagé, la Société a fait procéder au forage de deux nouveaux puits à grand diamètre ; un troisième nouveau sondage doit être entrepris incessamment.

L'exploitation de la nappe de gaz a été commencée. Un pipe-line a été établi pour alimenter la ville d'Ambérieu ; les usagers se sont déclarés très satisfaits des fournitures de gaz naturel, dont le pouvoir calorique, supérieur au double de celui des exploitations de gaz fabriqué, a été particulièrement apprécié. La Société poursuit la mise au point de différentes utilisations industrielles de gaz naturel.

La Société de Recherches d'Hydrocarbures a poursuivi ses travaux dans les Pyrénées et dans la région d'Arcachon.

Vous connaissez les efforts du Gouvernement en vue de trouver le pétrole en France et les travaux qu'il fait exécuter sur différents points.

Ces deux Sociétés apportent à ces recherches un tribut précieux, et l'une d'elles a eu la satisfaction d'avoir été la première à trouver en France un gisement de gaz naturel exploitable.

Après avoir entendu la lecture des rapports du Conseil et des Commissaires des Comptes, et un échange d'observations entre le président et divers actionnaires, l'assemblée a approuvé les comptes tels qu'ils lui étaient présentés et fixé le dividende de l'exercice 1923 à 25 francs par action et à 48 francs par part bénéficiaire.

Ces dividendes seront mis en paiement, sous déduction des impôts à partir du 1er juillet prochain.

MM. Brison, Chazaud, Cornez et Fontaine ont été nommés commissaires des comptes pour l'exercice en cours.

Enfin, l'assemblée a renouvelé aux membres du Conseil les autorisations prévues par la loi de 1867 sur les sociétés par actions.

SOCIETE PARISIENNE
POUR L'INDUSTRIE DES CHEMINS CE FER ET DES TRAMWAYS ELECTRIQUES

Assemblées extraordinaire et ordinaire

Les actionnaires de la Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer et des Tramways électriques se sont réunis le 12 juin en assemblées générales extraordinaire et ordinaire, sous la présidence de M. André Wallut, président du Conseil.

Près de 149.000 actions étaient présentes ou représentées.

Dans la première assemblée, ils ont régularisé et rendu définitive la récente augmentation du capital porté de 50 à 65 millions par l'émission de 60.000 actions nouvelles de 250 francs et modifié les statuts en conséquence.

Les comptes de l'exercice 1923, soumis à l'assemblée ordinaire qui a suivi font ressortir un produit brut, report antérieur compris de 4.477.679 fr. 91, laissant, déduction faite des frais généraux d'administration et des contributions et impôts, un bénéfice net de 3.940.239 fr. 30 que le Conseil a proposé de répartir comme suit :

5 % à la réserve légale........	195.575 32
Premier dividende de 4 % au capital versé	2.000.000 »
Attribution au Conseil d'administration	111.229 94
Deuxième dividende de 6 fr. aux actions	1.200.000 »
Dividende de 16 fr. aux parts..	400.000 »
Solde à reporter........	33.434 04
Total égal..........Fr.	3.940.239 30

Les résultats de l'exercice 1923, qui permettent une augmentation du dividende, marquent sur 1922 un progrès qui se constate dans les deux principales sources de revenus, le service des travaux et les produits du portefeuille ; il est la conséquence des installations électriques en France et de la coopération de la société à cette mesure d'intérêt national.

Le Conseil, comme chaque année, donne dans son rapport un exposé sommaire de la situation des principales affaires dans lesquelles la société est intéressée.

Société d'Electricité de Paris

Le développement de la vente d'énergie s'est poursuivi d'une façon satisfaisante au cours de l'exercice ; l'augmentation par rapport à 1921-1922 est de 14 0/0 environ.

Le perfectionnement de l'usine de Saint-Denis a été continué de manière à la tenir à hauteur des progrès les plus récents.

Le dividende pour l'exercice 1922-1923 a été de 40 francs (16 0/0) par action et de 100 francs par part, sous déduction des impôts.

Il est donc en sensible augmentation par rapport à l'exercice précédent.

Forges et Ateliers de Constructions Electriques de Jeumont

La situation satisfaisante de l'exercice 1922 s'est maintenue durant l'exercice 1923.

Les ateliers sont en plein fonctionnement et, pour cet exercice, le chiffre des factures est sensiblement supérieur à celui de l'anné précédente.

Pour 1923, le dividende brut sera de 25 francs par action et de 48 francs par part bénéficiaire.

Malgré le trouble apporté à l'industrie par les événements de la Ruhr et la crise des changes, le carnet de commandes comporte un chiffre supérieur à celui de l'an passé.

(A suivre.)

RAND MINES LIMITED

(Enregistrée au Transvaal)

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION pour l'année close le 31 décembre 1923, présenté à la vingt-neuvième Assemblée générale ordinaire des Actionnaires convoquée pour le mercredi 28 mai 1924, à 11 heures du matin, dans la salle du Conseil, second étage, The Corner House, à Johannesburg.

BILAN AU 31 DECEMBRE 1923

(Suite et fin)

Actif

Propriétés et actifs :

Claims et droits d'eau : 218 claims miniers 2774 sur la ferme Elandsfontein nº 26 ; Participation de moitié dans 863 claims miniers 414 sur la ferme Vogelstruisbult nº 36 ; 9 droits d'eau sur les fermes Elandsfonteein nos 6 et 26 et Turffontein nº 19 ....£	16.022	6	6
Fermes : Mooifontein nº 14, freehold, superficie : 612 morgen 137 roods ; Langlaagte nº 13, freehold, superficie : 236 morgen 311 roods 89 pieds ; Driefontein nº 12, freehold, superficie : 158 morgen 105 roods 37 pieds et 26 lots à vendre dans la commune de Weber, d'une superficie de 6 morgen 548 roods 102 pieds ; Turffontein nº 21, freehold, superficie : 1 morgen 72 roods	8.752	9	9
Freehold et locations d'immeubles	16.847	13	6
Réservoirs et pompes :			
Réservoir de Natal Spruit et Pompes	55.739	12	1
Réservoir de Booysens Spruit et Pompes	22.445	6	10
Station provisoire de pompes au réservoir de Canada	4.000	0	0
Participations dans des entreprises non encore constituées en sociétés	22.265	14	7
Actions et obligations, au cours du marché ou au-dessous : 49.520 Anglo-Américan Corporation, actions de £ 1 ; 63.944 Bantjes Consolidated Mines, (en liq.), actions de £ 1 ; 5.350 Cape Portland Cement Cº, actions de £ 1 ; 131.663 City Deep, actions de £ 1 ; 4.327 Consolidated M. R. Mines and Est, actions de £ 1 ; 676.880 Crown Mines, action de 10 sh. ; 1.534 Daggafontein Mines, actions de £ 1 ; 91.217 Durban Roodepoort Deep, actions de £ 1 ; 14.447 East Rand Proprietary Mines, actions de de £ 1 ; 264.768 Ferreira Deep, actions de £ 1 : 642 Geduld Proprietary Mines, actions de £ 1 ; 221.393 Geldenhuis Deep, actions de £ 1 ; 114.300 General Estate, actions de £ 1 : 201.666 Modderfontein B. Gold Mines, actions de 5 sh. ; 27.211 Modderfontein Deep Levels, actions de 5 sh. ; 75.413 Modderfontein East, actions de £ 1 ; 241.562 New Modderfontein G. M. Cº, actions de 10 sh. ; 162.527 Nourse Mines, actions de £ 1 ; 22.720 Pretoria Portland Cement Cº, actions de £ 1 ; 1.400 Robinson Gold Mining Cº, actions de £ 5 ; 224.224 Rose Deep, actions de £ 1 ; 27.730 South African Iron and Steel Corp., actions de £ 1 ; 44.356 The Village Main Reef G. M. Cº (en liquidation), actions de £ 1 ; 19.520 Turffontein Estate (en liquidation), actions de £ 1 ; 50.276 Village Deep, actions de £ 1 ; 18.524 West Springs, actions de £ 1 ; 20.017 Witbank Colliery, actions de £ 1 ; 14.120 Wolhuter G. M., actions de £ 1	1.999.591	19	7
Actions et obligations diverses..	75.815	8	4
Obligations :			
£ 16.160 d'obligations 5 0/0 East Rand Proprietary Mines	9.090	0	0
£39.500 d'obligations 7 0/0 Modderfontein East	35.550	0	0
£ 35.475 d'obligations 6 0/0 Durban Roodepoort Deep	35.475	0	0
Actions Rand Mines : 80.844 actions ex-ennemies, au prix coûtant	166.979	19	5
Machines, outillage, magasins, véhicules, mobilier	10.597	15	9
Débiteurs divers eet soldes débiteurs :			
Dividendes à recevoir sur le portefeuille	318.298	6	3
Avances à diverses Compagnies.	20.500	0	0
Paiements effectués sur fournitures minières en stock et en transit pour le compte de diverses Compagnies minières..	37.814	3	4
Comptes courants, prêts et paiements d'avance, etc.	147.246	5	11
Dépôts fixes et à vue, portant intérêt	1.076.458	17	5
Espèces en banque et en caisse.	15.047	15	3
Emprunts local 5 0/0 1929-39 de l'Union Sud-Africaine	2.514	0	0
£	4.097.052	14	6

COMPTE DE PROFITS ET PERTES ET DE REPARTITION REUNIS

Débit

Dépenses d'administration :			
Appointements et loyers, Johannesburg et Londres ....£	10.442	1	8
Rémunération des administrateurs, des représentants à l'étranger et des commissaires des comptes	8.786	15	5
Papeterie, impression, annonces, etc.	3.384	14	5
Dons divers	2.235	12	3
Frais généraux divers	757	4	3
Travaux de prospection et autres	5.754	13	7
£	840.366	8	3
Impôts du Gouvernement et de la Province ....£	43.952	9	3
Fonds de réserve :			
Dépenses pour acquisition de placements, etc.	179.835	19	0
Dépenses pour rachat de 5.000 actions ex-ennemies Rand Mines	11.357	4	4
Dividendes prescrites	1.898	9	9
Dividendes :			
Dividende intérimaire nº 40 de 60 0/0, sur 2.045.151 actions de 5 sh. chacune (£ 511.287 15 sh. déclaré le 15 juin 1923	306.772	13	0
Dividende intérimaire nº 41 de 60 0/0, sur 2.045.151 actions de 5 sh. chacune (£ 511.287 15 sh.) déclaré le 18 décembre 1923 ..	306.772	13	0
Report à nouveau	1.147.746	9	0

Crédit

Dividendes sur Portefeuille :			
Anglo-American Corporation..£	3.714	0	0
City Deep	64.588	7	0
Consolidated M. R. Mines and Estate	271	12	6
Crown Mines	230.856	13	9
Durban Roodeport Deep	4.560	17	0
Geduld Proprietary Mines	176	11	0
Ferreira Deep	23.174	14	0
Goldenhuis Deep	11.069	13	0
Modderfontein B. Gold Mines ..	57.872	13	6
Modderfontein Deep Levels ..	9.523	17	0
New Modderfontein G. M. Cº ..	122.667	9	0
Nourse Mines	14.434	17	3
Pretoria Portland Cement Cº ..	3.938	10	0
Rose Deep	39.864	4	0
Village Deep	5.027	12	0
Witbank Colliery	3.502	19	6
Wolhuter Gold Mines	706	0	0
Actions diverses	3.100	0	0
Revenu net moins dépréciation	24.312	7	5
Intérêts et change	46.453	6	7
Recettes diverses	15.243	18	9
Somme réalisée sur vente de porfeuille en excédents de la valeur d'inventaire	155.306	5	0
£	840.366	8	3
Report au 31 décembre 922..£	842.135	11	10
Réserve : Valeur d'inventaire des ventes de portefeuille, etc.	341.944	18	10
Dividendes sur actions ex-ennemies rachetées	1.250	0	0

S. C. Steil, *Directeur et Secrétaire.*

Johannesburg, le 15 février 1924.

ASSOCIATION NATIONALE

des Porteurs Français de Valeurs Mobilières

5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

DETTE HELLENIQUE

La Commission financière internationale de la Dette publique hellénique à Athènes vient de publier son tableau mensuel, de mai 1924, des recettes des revenus affectés au service de la Dette publique hellénique, résumant la situation du 1er janvier au 30 mai 1924. L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières extrait de ce document les résultats ci-après :

Classification	Recettes brutes da mai 1923	Recettes brutes da mai 1924	Différ. des recetes brutes de 1923 à 1924 du 1er jan. au 30 mai 1924
—	—	—	—
	(En drachmes)		
Sel, pétrole, allumet., tabac, timbre, etc...	39.777.943	66.211.572	+75 930.235
Douanes......	22.070.898	64.951.398	+107.506.979

L'état des plus-values fait ressortir entre les prévisions des recettes et des monopoles et les perceptions effectuées du 1er janvier au 31 mai 1924 une différence en plus de drachmes : 30.894.636,68.

Les recettes des douanes du Pirée et de Salonique ont donné les résultats suivants :

Ports	Mai 1923 Drach. pap.	Mai 1923 Liv. st.	Mai 1924 Drach. pap.	Mai 1924 Liv. st.
—	—	—	—	—
Le Pirée.	11.804.425	»	37.394.155	4.331.9.1
Salonique	7.428.699	»	16 697.238	2.591.1.4

La différence des recettes contre 1923 et 1924 pour les cinq premiers mois de l'année est de :

Ports	Drach.-papier	Livres sterling
—	—	—
Le Pirée......	+ 60.067.840 75	+ 6.097.19.4
Salonique.....	+ 27.547.250 70	+10.832.18.9

Bons du Trésor de consolidation 6 0/0 du Gouvernement royal hongrois

A la suite de la constitution d'un complément de provision auprès du Crédit Lyon-

nais, cet établissement est actuellement en mesure de payer le coupon échu le 1er juillet 1922 sur les Bons du Trésor hongrois 6 0/0 de consolidation, émis en exécution de la Convention qui a été conclue le 3 septembre 1921 par l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières en vue de la consolidation des arriérés de la Dette publique hongroise échus jusqu'au 31 décembre 1918.

Les porteurs auxquels les Bons du Trésor ont été délivrés, coupon du 1er juillet 1922 attaché, peuvent encaisser dès maintenant ce coupon aux guichets du Crédit Lyonnais.

Les Bons du Trésor qui n'ont pas été délivrés jusqu'ici seront remis, munis du coupon du 1er juillet 1922, aux porteurs qui détacheront eux-mêmes ce coupon et l'encaisseront de la façon indiquée à l'alinéa précédent.

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

Relations de Paris avec le Dauphiné

L'attention des voyages désireux de se rendre dans les villes d'eaux et les centres de séjour du Dauphiné est appelée sur les relations suivantes :

Rapide de jour : 1re, 2e et3e classes :

Paris, dép. 8 h. 00 ; Grenoble arr. 19 h. 45.

Rapide de nuit : places de luxe, 1re, 3e et 3e classes :

Paris, dép. 20 h. 45 ; Grenoble, arr. 6 h. 55.

CHEMINS DE FER DE PARIS A ORLEANS ET DU MIDI

Nouvelle relation rapide entre Paris-Quai d'Orsay et Barcelone par Limoges-Toulouse-Narbonne

Billets directs simples et d'aller et retour (1re 2e et 3e classes).

Enregistrement direct des bagages.

Wagons-lits et voitures directes de toutes classes de Paris à Port-Bou et de Cerbère à Paris.

Wagon-restaurant de Paris à Châteauroux et vice-versa et de Perpignan à Toulouse.

Aller. — Paris-Quai d'Orsay, dép. 17 h. 00. — Toulouse, arr. 4 h. 31. — Barcelone, arr. 12 h. 54 (Voitures de luxe sur le parcours espagnol) ou 15 h. 50 (en 2e et 3e classes.

Retour. — Barcelone, dép. 14 h. 50 (Voitures de luxe sur le parcours espagnol) ou 11 h. 15 (en 2e et 3e classes). Toulouse dép. 23 h. 25. — Paris-Quai d'Orsay, arr. 10 h. 55.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Enregistrement des bagages à domicile dans Paris

La Compagnie d'Orléans croit devoir rappeler que, d'accord avec, la Société des Voyages Duchemin, 20, rue de Grammont, à Paris, effectue au domicile des voyageurs non seulement la délivrance des billets, l'enlèvement et la livraison des bagages, mais encore l'enregistrement de ces bagages.

Sans aucun dérangement et sur simple demande détaillée adressée à la Société Duchemin, le voyageur reçoit à domicile la visite des Agents de cette Société qui pèsent ses bagages et lui remettent immédiatement, contre paiement des taxes et frais, le billet de chemin de fer, le bulletin d'enregistrement de bagages et même un ticket « garde place » s'il a manifesté le désir d'avoir une place retenue.

Les bagages sont ensuite conduits directement à la gare de Paris-Quai d'Orsay ou à celle de Paris-Austerlitz, par les voitures de la Société Duchemin et le voyageur se trouve ainsi complètement débarrassé des soucis inhérents à tout départ.

S'adresser à la Société des Voyageurs Duchemin, 20, rue de Grammont, à sa succursale, 3, place Victor-Hugo, téléphone (Gutenberg 06-15 et Central 97-51) et dans ses bureaux dans les gares à Paris.

Bulletin Bibliographique

L'Index Financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle **mise à jour, paraissant en fascicules hebdo**madaires de 96 à 144 pages.

Sommaire du no 29 du 20 juillet 1924 :

Aciéries Micheville. — Arbed. — Banques : Française Afrique, Renault et Cie. — Comptoir Escompte Mulhouse. — Crédit Foncier d'Extrême-Orient. — Crédit Foncier Franco-Canadien. — De Beers. — Financière Orient. — Fédération Française Belge Tramways. — Financière Caoutchoucs. — Forestière Sangha-Oubangui. — Forges et Atel. Construct. Electr. Jeumont. — Française Mines de Bor. — Française Verreries Indochine. — Tramw. Eclair. Electr. Damas. — Imprimerie Française de l'Edition. — Métallurgique Senelle-Maubeuge. — Mines de fer de Rouina. — Mines de Pétroles de Potok. — Minières des Pétroles de Madagascar. — Océan Indien (Cie de l'). — Pétroles Boryslaw. — Plantations Terres-Rouges. — Procédés de Cimentation Français. — Prod. Chim. Electro-Métall. Alais, Froges et Camargue. — Commerce et Industr. Africaine.

2.506 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1924.

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs.

Abonnement : France, Colonies et autres pays de l'U. P. 200 francs. Belgique : 150 fr.

France : Paris, 33, r. de Chateaudun. Ch. p. 614.27. Tél. : Trudaine 12-32.

Belgique : Bruxelles, 8, boul. Baudouin. Ch. post. 125.23. Tél. 128-66.

Politica. — Revue mensuelle d'initiation à la vie politique, 10, rue Chardin, Paris (16e). Abonnement un an : 20 francs.

Sommaire du numéro de juin 1924 : Fernand Hauser : M. François-Marsal. — Fernand Hauser : M. Anatole de Monzie. — H. Bernaerts : Le problème des droits politiques des indigènes de noire Afrique Noire. — Jean Canu : Dictature et parlementarisme. — Georges Narconnet : Allocations familiales. Caisses de compensation. — Chronique politique. — Lectures politiques. — Documents et tableaux.

CHEMINS DE FER D'ALSACE ET DE LORRAINE

Services Automobiles de la Route des Vosges

A l'occasion des fêtes du 14 juillet et en raison des nombreuses demandes qui lui sont déjà parvenues, l'Administration des Chemins de fer d'Alsace et de Lorraine a l'honneur d'attirer l'attention des personnes qui désirent utiliser les cars du Service automobile de la route des Vosges, sur la nécessité d'arrêter dès maintenant leurs places, qu'il s'agisse de l'ensemble ou d'une partie des parcours suivants :

I. — Circuits autour de Strasbourg

a) Strasbourg-Sainte-Odile-Strasbourg ;

b) Strasbourg-Niederbronn-Lac du Hanau-Strasbourg.

II. — Service Strasbourg-Mulhouse ou vice-versa

a) Strasbourg-Sélestat ou vice-versa par Sainte-Odile, Le Hohwald ;

b) Sélestat-Colmar ou vice-versa, par Le Ht-Kœnigsbourg, Les Lacs ;

c) Colmar-Mulhouse ou vice-versa, par La Schlucht, Le Heneck.

III. — Circuit Mulhouse-Ballon d'Alsace-Mulhouse

Service libre du Ballon d'Alsace à Belfort ou vice-versa.

Cette recommandation présente un intérêt tout particulier pour les personnes voyageant en groupe.

Pour tous renseignements, s'adresser :

Aux Chemins de fer d'Alsace et de Lorraine ;

A Paris, 15, rue du 4-Septembre ;

A Strasbourg, 3, boulevard du Président-Wilson,

et à toutes les Agences de Voyages.

OFFICIERS MINISTERIELS

SOCIETE GENERALE DE CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

Société anonyme au capital de 100 millions (fondée en 1859)
Reg. du Com. Seine, no 35.306

Situation au 30 juin 1924

ACTIF

Espèces en caisse et à la Banque de France	32.484.246 81
Fonds dispon. dans les Banques	10.363.485 17
Coupons à encaisser	2.905.694 93
Effets à recevoir et Bons de la Défense Nationale	436.846.014 63
Comptes courants	50.360.351 03
Reports	5.913.015 93
Avances garanties	26.112.152 21
Crédits d'acceptations garantis	4.386.905 45
Paiements faits sur intérêts et Dividendes de l'exercice 1923	» »
Comptes d'ordre	562.807 83
Rentes et Valeurs	25.925.315 56
Actions de Sociétés région. de banque	42.404.290 »
Immeuble social	6.000.000 »
Actionnaires	65.626.875 »
Frais généraux, Semestre en cours	8.599.750 61
Total	718.490.905 21

PASSIF

Comptes de chèques	142.172 345 79
Comptes courants	336.893.033 16
Dépôts (Reports et préavis), Dépôts à échéance	47.453.233 51
Acceptations à payer	4.386.905 45
Intérêts et Dividendes antérieurs restant à payer	402.441 41
Comptes d'ordre et divers	29.692.626 53
Réescompte du portefeuille	4.294 433 85
Fonds de réserve :	
Statutaire	10.000.000 »
Extraordinaire	30.000.000 »
Capital	100.000.000 »
Report de l'Exercice 1922	423.343 62
Profits et Pertes :	
1er semestre 1924	12.772.541 89
Total	718.490.905 21

Effets à échoir en portefeuille	436.846.014 63
Effets avec endos. de la Société	38 050.174 79
Total	474.896 189 42

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1691. — 66e Volume. **Prix du Numéro : Un franc** Vendredi 1er Août 1924
(N° 5) 33e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY *Rédacteur en chef :* RENÉ THÉRY
[A]DRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS TÉLÉPHONE : Central 46-61
ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1691

SOCIÉTÉ
DE LA
SOIE ARTIFICIELLE D'IZIEUX

Société anonyme
Au capital de 7.900.000 francs
Siège social :
à Lyon, 9, quai de Serin

EMISSION DE 1.000 ACTIONS DE 100 FRANCS

Réservée uniquement aux 1.000 parts bénéficiaires dont les droits, suivant les statuts de la Société, cesseront à partir du 1er janvier 1932, à raison d'une action pour une part.

TAUX D'EMISSION : 103 francs
Payables en souscrivant

La souscription ne peut être faite que contre la remise d'une part bénéficiaire pour chaque action souscrite.

Les parts bénéficiaires ainsi remises seront annulées avec tous les droits y attachés, y compris l'exercice 1924.

Pour les modalités de la souscription, les droits des actions nouvelles, les conditions pour la souscription et pour la réalisation de l'augmentation du capital, consulter la notice d'émission.

LA SOUSCRIPTION SERA OUVERTE : le 10 juillet 1924 et close le 13 août 1924.

A LYON :
A la Société Lyonnaise de Dépôts, de Comptes courants et de Crédit Industriel ;
Au Crédit Lyonnais.

A PARIS :
A la Soicété Générale de Crédit Industriel et Commercial, 66, rue de la Victoire ;
Au Crédit Lyonnais, boulevard des Italiens.

La notice prévue par la loi du 30 janvier 1907 a été publiée au « Bulletin des Annonces Légales Obligatoires » du 7 juillet 1924, n° 27.

CRÉDIT NATIONAL

pour faciliter la réparation des dommages causés par la guerre

ECHANGE DES BONS PROVISOIRES
de l'émission 6 0/0 février 1922

Les bons provisoires peuvent être déposés pour échange contre les bons définitifs à partir du 5 août 1924.

Ils devront être présentés, coupon n° 6 à échéance du 5 août 1924, détaché, c'est-à-dire démunis de tous leurs coupons, les bons définitifs étant livrés par le Crédit National, coupon n° 7, à échéance du 5 février 1925, attaché.

L'échange aura lieu sans conformité de numéros.

Les bons provisoires pourront être échangés au choix du déposant, soit contre des titres au porteur, soit contre des titres nominatifs.

L'échange se fera sans frais :

Au Crédit National : 45, rue Saint-Dominique.

Chez les comptables du Trésor : trésoriers payeurs généraux, receveurs des Finances, percepteurs dans les départements, l'Algérie, la Tunisie et le Maroc. A la Banque de France et dans ses succursales et bureaux auxiliaires. Aux guichets des établissements de crédit et banques correspondants du Crédit National à Paris et en province.

Chez tous les agents de change de Paris et à la Chambre syndicale.

COMPAGNIE FRANÇAISE
DU
PORT DE RIO GRANDE DO SUL

OBLIGATIONS 5 0/0

L'intérêt semestriel au 1er août 1924 sera payé, à partir dudit jour, à raison de :
Frs 10,714 par obligation nominative,
Frs 9,60 par obligation au porteur,
contre remise du coupon n° 32, aux caisses de la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, Paris, et de la Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France, 29, boulevard Haussmann, Paris.

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE
DE PARIS

Société anonyme
Au capital de 250.000.000 de francs entièrement versés
Reg. Com. Paris : n° 50.816

MM. les Actionnaires sont informés que, suivant décision prise par l'assemblée générale ordinaire du 15 avril 1924, le solde du dividende fixé pour l'exercice 1923, sera payable, sous déduction des impôts résultant des lois de finances, aux caisses du Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère : à sa succursale, 2, place de l'Opéra, et dans ses agences de Paris, en France et à l'étranger, à partir du 31 juillet 1924, à raison de :

35 fr. 20 par action nominative ;
32 fr. 60 par action au porteur, contre le coupon n° 59.

Simultanément, le coupon n° 24 des parts de fondateur sera payable à raison de 12 fr. 49.

DURBAN ROODEPOORT DEEP LIMITED

(enregistrée au Transwaal)

Les porteurs de certificats d'actions sont informés qu'ils recevront paiement à partir du mercredi 6 août 1924, du dividende nº 18, de 35 0/0 ou 1 sh. par action (libre des Dominion Taxes), après remise du coupon nº 18, au bureau de Londres, de la Compagnie, nº 1, London Wall Buildings E. C. 2, ou au Crédit Mobilier Français, 30-32, rue Taitbout, Paris.

Les coupons appartenant à des porteurs résidant dans le Royaume-Uni seront payés sur la base de *10 d. 43* par action, montant obtenu obtenu comme suit :

Montant déclaré par action	*1 sh. 0 d.*
Moins income-tax du Royaume-Uni, à 2 sh. 4 par liv. st. sur le chiffre brut du dividende de *1 sh. 1 d. 45*	*0 sh. 1 d. 57*
Montant net par action.........	*0 sh. 10 d. 43*

Les coupons doivent être déposés quatre jours francs avant paiement à l'un ou l'autre des bureaux ci-dessus mentionnés et peuvent être déposés tous les jours (samedis exceptés), entre 11 heures et 2 heures. Des bordereaux peuvent être obtenus sur demande.

Par ordre du Conseil,
A. MOIR et Cie,
Secrétaires de Londres.

CROWN MINES, LIMITED

(Incorporée au Transvaal)

Dividende nº 46

Les détenteurs de certificats d'actions au porteur sont informés qu'ils recevront paiement, à partir du mercredi 6 août 1924, du dividende nº 46 de 40 0/0, soit 4 sh. par action de 10 sh. (exempt de la taxe des Dominions), contre présentation du coupon nº 46, soit au bureau de Londres de la Compagnie, nº 1, London Wall Buildings, E. C. 2, soit au Crédit Mobilier Français, 30 et 32, rue Taitbout, Paris.

Les coupons appartenant à des porteurs résidant dans le Royaume-Uni ou dans le Nord-Est de l'Irlande seront payés au taux de 3 sh. 5,92 d., soit 4 sh., moins la retenue de l'impôt de 0 sh. 6,08 d.

Tous coupons présentés au Crédit Mobilier Français, ainsi que ceux présentés au bureau de Londres pour le compte de porteurs résidant en France, seront soumis à une retenue de 3 sh. 3 d. par livre sterling, en paiement du droit de transfert et de l'impôt français sur le revenu.

Les coupons devront être déposés pendant quatre jours pleins, à fin d'examen, à l'un des bureaux mentionnés ci-dessus et pourront être remis tous les jours (samedis exceptés), entre 11 heures et 2 heures.

On peut se procurer des bordereaux sur demande.

GELDENHUIS DEEP, LIMITED

(Incorporée au Transvaal)

Dividende nº 44

Les détenteurs de certificats d'actions au porteur sont informés qu'ils recevront paiement, à partir du mercredi 6 août 1924, du dividende nº 44 de 5 0/0, soit 1 sh. par action (exempt de la taxe des Dominions), contre présentation du coupon nº 44, soit au bureau de Londres de la Compagnie, nº 1, London Wall Buildings, E. C. 2, ou au Crédit Mobilier Français, 30 et 32, rue Taitbout, Paris.

Les coupons appartenant à des porteurs résidant dans le Royaume-Uni et dans le Nord-Est de l'Irlande seront soumis à une retenue en paiement de l'income-tax anglais, se montant à 0 sh. 1-52 d. par coupon ; son montant net sera ainsi de 0 sh. 10-48 d.

Tous coupons présentés au Crédit Mobilier Français, ainsi que ceux présentés au bureau de Londres pour le compte de porteurs résidant en France, seront soumis à une retenue de 2 sh. 9 d. par livre sterling en paiement du droit de transfert et de l'impôt français sur le revenu.

Les coupons devront être déposés pendant quatre jours pleins à fin d'examen, à l'un des bureaux mentionnés ci-dessus et pourront être remis tous les jours (samedis exceptés), entre 11 heures et 2 heures.

ROSE DEEP LIMITED

(Incorporée au Transvaal)

Dividende nº 46

Les détenteurs de certificats d'actions au porteur sont informés qu'ils recevront paiement, à partir du mercredi 6 août 1924, du dividende nº 46 de 11 1/4 0/0, soit 2 sh. 3 d. par action (exempt de la taxe des Dominions), contre remise du coupon nº 46, soit au bureau de Londres de la Compagnie, nº 1, London Wall Buildings, E. C., 2, ou au Crédit Mobilier Français, 30 et 32, rue Taitbout, Paris.

Les coupons appartenant à des porteurs résidant dans le Royaume-Uni et dans le Nord-Est de l'Irlande seront soumis à une retenue en paiement de l'income-tax anglais sur la base de 0 sh. 3.42 d. par coupon ; la valeur nette de celui-ci sera donc de 1 sh. 11.58 d.

Tous coupons présentés au Crédit Mobilier Français, ainsi que ceux présentés au bureau de Londres pour le compte de porteurs résidant en France, seront soumis à une retenue de 2 sh. 9 d. par livre sterling en paiement des droits de transfert et de l'impôt français sur le revenu.

Les coupons devront être déposés pendant quatre jours pleins, à fin d'examen, à l'un des bureaux mentionnés ci-dessus et pourront être remis tous les jours (samedis exceptés), entre 11 heures et 2 heures.

On peut se procurer des bordereaux sur demande.

RAND MINES, LIMITED

(Incorporée au Transvaal)

Dividende nº 42

Les détenteurs de certificats d'actions au porteur sont informés qu'ils recevront paiement, à partir du lundi 11 août 1924, du dividende nº 42 (60 0/0, ou 3 sh. par action de 5 sh.) (exempt de la taxe des Dominions), contre remise du coupon nº 42, soit au bureau de Londres de la Compagnie, nº 1, London Wall Buildings, E. C., soit au Crédit Mobilier Français, 30 et 32, rue Taitbout, Paris.

Les coupons appartenant à des porteurs résidant dans le Royaume-Uni et dans le Nord-Est de l'Irlande seront soumis à une retenue en paiement de l'income-tax anglais se montant à 0 sh. 4,56 d. par coupon ; la valeur nette de celui-ci sera donc de 2 sh. 7,44 d.

Tous coupons présentés au Crédit Mobilier Français, ainsi que ceux présentés au bureau de Londres pour le compte de porteurs résidant en France, seront soumis à une retenue de 3 sh. 7 d. par livre sterling en paiemnt du droit de transfert et de l'impôt français sur le revenu.

Les coupons devront être déposés pendant quatre jours pleins, à fin d'examen, à l'un des bureaux mentionnés ci-dessus et pourront être remis tous les jours (samedis exceptés), entre 11 heures et 2 heures.

On peut se procurer des bordereaux sur demande.

CROWN MINES, LIMITED

(Enregistrée au Transvaal)

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION pour l'année close le 31 décembre 1923, qui sera présenté à la vingt-huitième Assemblée générale ordinaire des actionnaires convoquée pour le 20 mai 1924, à Johannesburg.

Propriété. — Aucun changement ne s'est produit dans la superficie de votre propriété minière qui est de 2.885 claims miniers 5515. La Compagnie possède également 19 droits d'eau et 7 stands miniers.

Au 31 décembre 1923, les droits de surface de votre Compagnie comprenaient :

267 morg. 310 r. carr. 2 sur une partie de la ferme Turffontein nº 21 ;

1.270 morg. 121 r. carr. 72 sur une partie de la ferme Ormonde nº 18 ;

1.282 morg. 547 r. carr. 17 sur une partie de la ferme Vierfontein nº 15 ;

126 morg. 53 r. carr. 76 sur une partie de la ferme Langlaagte nº 13 ;

590 morg. 586 r. carr. sur une partie de la ferme Poortje nº 123.

Soit, au total : 3.537 morg. 418 r. carr. 85.

ainsi qu'une participation indivise de moitié dans les droits de surface sur 236 morgen 531 roods carrés 6 situés sur la ferme Langlaagte nº 13.

La Compagnie possède, en outre, les communes de Booysen Reserve, d'Ophirton et de

Lake View, dans lesquelles 225, 46 et 47 lots respectivement, au total 17 morgen 422 roods carrés 27, sont encore disponibles pour la vente. Enfin, la Compagnie possède également les droits de surface sur huit lots situés à Johannesburg et la location de trois lots dans la commune de Mayfair.

Exploitation. — Le détail des résultats des opérations de l'année dernière, les développements effectués et les réserves de minerai avec leur teneur sont indiqués dans les rapports ci-joints de l'ingénieur-conseil et du directeur général, sur lesquels nous attirons votre attention.

Les chiffres records du tonnage broyé et de la production d'or, ainsi qu'une nouvelle réduction de 2 sh. 11 d. par tonne broyée dans les dépenses d'exploitation, ont permis de réaliser un bénéfice de £ 1.133.351-6-9; ce chiffre, très supérieur aux précédents, est le meilleur obtenu depuis 1915. La diminution du prix de l'or a été compensée par une nouvelle augmentation du rendement équivalant à 0,153 dwt par tonne broyée. La diminution très satisfaisante des dépenses d'exploitation est due à l'accroissement du tonnage broyé, au perfectionnement de l'outillage de la mine et au meilleur rendement du travail obtenu au fond.

Si l'on compare les résultats de l'exercice avec ceux de l'année 1921, qui a immédiatement précédé la grève, on voit que, malgré une diminution de 17 sh. 3 d. par once fine du prix de l'or, l'accroissement dû tonnage et de la production d'or, ainsi qu'une réduction des frais d'exploitation de 5 sh. 6 d. par tonne broyée, ont permis d'obtenir un bénéfice d'exploitation en augmentation de £ 461.320-18.

Les développements ont été poussés activement pendant l'exercice ; le chiffre des avancements effectués, soit 69.374 pieds, constitue un record. Les teneurs rencontrées sur le Main Reef Leader ont été satisfaisantes ; de bonnes teneurs ont été rencontrées également sur le South Reef dans la section Ouest de la mine. Des progrès satisfaisants ont été faits dans le fonçage des puits devant desservir la région située au Sud du dyke South Rand. Un troisième puits deep-level sera aménagé dans la partie Sud-Ouest de votre propriété pour faciliter le développement et l'exploitation de cette région, dont la superficie a été très agrandie par la récente acquisition de nouveaux terrains miniers du Gouvernement. Le rapport de l'ingénieur-conseil indique la raison pour laquelle les réserves de minerai, qui ont fait l'objet d'une nouvelle évaluation au 31 décembre 1923, font ressortir un accroissement de tonnage et une augmentation de teneur de 0-3 dwt par tonne en moyenne.

Les dépenses au compte Capital encourues pendant l'exercice pour le fonçage et l'outillage des puits se sont élevées à £ 103.352-19-4 ; le détail en est donné dans le rapport du directeur général.

Comptes. — Le solde du compte des recettes et des dépenses d'exploitation de l'exercice fait ressortir un bénéfice net de £ 1.128.106-3-1. Cette somme forme, avec le solde non réparti au commencement de l'année, soit £ 378.822-0-5, un total de £ 1 million 506.928-3-6 qui a été réparti comme suit au compte de répartition :

Dépenses au compte Capital ... £	261.346 16 9
Nouvelles dépenses concernant le rachat d'actions ex-ennemies	822 13 4
Impôts de l'Union et de la Province ...	160.759 19 2
Primes sur obligations ...	1.515 14 4
Remboursement de dividendes prescrits ...	167 16 5
Dividendes nos 44 et 45 (moins certaines rectifications pour les dividendes antérieurs sur les actions ex-ennemies) ...	623.009 19 9
£	1.047.622 19 9
Laissant un solde non réparti au 31 décembre 1923, représenté par l'encaisse et l'actif liquide, déduction faite des dettes, à l'exception des obligations restant en circulation, de ...	459.305 3 9
£	1.506.928 3 6

Ce solde est représenté comme suit :

Actions et participations dans des Sociétés coopératives et autres ... £	68.505 3 0
Magasins et matières, etc. ...	148.511 6 9
Débiteurs divers et paiements d'avance ...	44.075 19 7
£	261.092 9 4
En caisse nette, déduction faite des dettes (non compris les obligations restant en circulation, £ 150.000) ...	198.212 14 5
£	459.305 3 9

Obligations. — Le total des obligations rachetées pendant l'année étant inférieur au montant à rembourser pendant l'exercice considéré, il a été nécessaire d'effectuer un tirage de £ 53.200 d'obligations qui a eu lieu à Londres le 16 novembre 1923. Le montant restant à rembourser au 31 décembre dernier était de £ 150.000.

Dividendes. — Deux dividendes, nos 44 et 45, de 27 1/2 0/0 et 40 0/0 respectivement, nets de l'impôt de l'Union de l'Afrique du Sud sur les dividendes, ont été déclarés pendant l'exercice ; ils ont absorbé £ 623.067-3-9.

Conseil d'administration. — M. D. Christopherson, C. B. E., et M. A. F. Mullins se sont retirés du Conseil ; M. F. R. Philips et Sir F. D. P. Chaplin, G. B. E. K. C. M. G., ont été désignés pour les remplacer. Conformément aux statuts de la Compagnie, vous serez priés, à la prochaine Assemblée, de les réélire administrateurs de la Compagnie.

M. F. G. C. E. Robellaz et M. R. W. Efennell sortent du Conseil, conformément aux statuts, mais ils sont rééligibles et se représentent.

Commissaires des comptes. — Vous êtes priés de fixer la rémunération des Commissaires des comptes, MM. C. L. Anderson and Co et MM. Howard Pim and Hardy, pour la dernière vérification, et de nommer des Commissaires pour le prochain exercice.

Généralités. — Le prix de vente de l'or pendant l'exercice considéré a été en moyenne de £ 4-8-2 par once fine, contre £ 4-10-3 l'année précédente.

Le total des actions ex-ennemies rachetées et détenues par la Compagnie s'élève à 34.087 actions.

S. Evans, *président et administrateur-délégué.*
E. A. Wallers, E. G. Izod, F. Raleigh, B. L. Blaine, W. F. Buchanan, W. H. A. Lawrence, A. F. Mullins, J. L. Jourdan, Max Honnet, *administrateurs.*

Rand Mines, Limited, *secrétaires ;*
par S. C. Steil.

(*A suivre.*)

ASSOCIATION NATIONALE
des Porteurs Français de Valeurs Mobilières
5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

EMPRUNT 4 1/2 0/0 1909-1912 de la Province de BUENOS-AYRES (Meridiano Quinto)

Le Comité de défense des porteurs d'obligations à option de change, émises par les Provinces argentines, vient de recevoir le texte du décret, en date du 14 avril 1924, par lequel le Gouvernement de la Province de Buenos-Ayres a décidé d'assurer désormais en livres sterling le service financier de l'emprunt 4 1/2 0/0 1909-1912 (Meridiano Quinto).

Le Gouvernement de la Province, « se b sant sur la jurisprudence judiciaire et adr nistrative » reconnaît que les porteurs o « la faculté de choisir le type de monna et le lieu de paiement entre ceux fixés p le Contrat et l'obligation générale. » En co séquence, il décrète :

« A dater de ce jour et en raison des co « sidérations antérieurement exposées, l « coupons échus et titres sortis aux tirag « de l'Emprunt du chemin de fer Meridia « Quinto 4 1/2 0/0 or 1909-1912 pourront êt « payés à Londres en livres sterling da « les bureaux de MM. Erlangers Em « et Cie. »

Lorsque MM. Erlangers auront reçu à Lo dres les provisions nécessaires, les porteu seront informés par des avis de la date laquelle ils pourront leur faire parvenir, cet effet, leurs coupons échus ou titres amo tis. La seule formalité à remplir consiste à souscrire l'affidavit qui doit les exonér du paiement de l'impôt anglais sur le r venu.

Les coupons ou obligations amorties d même emprunt, qui avaient été remis par l adhérents au Comité de Défense à la Banqu française et italienne pour l'Amérique d Sud, pour être encaissés en pesos à Bueno Ayres, et qui n'auront pas encore été dép sés au Banco de la Provincia, seront ret nus par la Banque française et italienne q recevra l'instruction de les encaisser à Lo dres en livres sterling.

VALEURS HONGROISES (Titres remboursables après le 26 juillet 192

L'Association Nationale des Porteurs Fra çais de Valeurs Mobilières avise les porteu de valeurs hongroise (obligations, lettres d gage, etc...) remboursables après la mise e vigueur du Traité de Trianon (26 juillet 1921 que les dispositions de ce Traité ne perme tent pas d'obtenir, pour ces titres, la val risation applicable aux titres remboursable avant la date précitée.

Il en résulte que les titres remboursable après le 26 juillet 1921 ne sont payables qu' leur valeur nominale de remboursement pr vue par le contrat d'émission.

Il semble donc que les porteurs qui possè dent des titres de cette catégorie libellé exclusivement en couronnes hongroises aien intérêt, en présence de la dépréciation consi dérable de cette monnaie, à différer de pré senter leurs titres au remboursement, dan l'attente soit d'un relèvement de la devis hongroise, soit des dispositions qui pour raient être prises par la législation hongrois en vue de la valorisation du prix de rem boursement des titres libellés en couronnes

Les porteurs qui différeraient de présente leurs titres à l'encaissement peuvent compte sur un délai de 20 à 30 ans (variable suivan les contrats d'émission) avant d'être exposé à la prescription de leur créance.

Obligations 5 0/0 de la COMPAGNIE DU NORD DE SAO PAULO (ARARAQUARA)

L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières met une fois de plus en garde les porteurs d'obligations 5 0/0 de la Compagnie du Nord de Sao Paulo Araraquara contre les manœuvres et avis de la soi disant Société dénommée « Sao Paulo Northern Railroad Co » dont le promoteur a été condamné, à la requête du Comité de défense français en 1921, par la 13e Chambre du Tribunal correctionnel de la Seine.

Les obligataires français ont le plus grand intérêt à ne pas se prêter aux opérations d'échange de titres auxquelles ils sont périodiquement invités et à attendre les avis que prépare le Comité de défense français, sur l'état de la procédure poursuivie au Brésil et les résultats obtenus.

BANQUE D'ÉTAT DU MAROC

Situation au 30 Juin 1924

Actif	
...tionnaires ... Fr.	3.850.000 »
...caisse métallique ...	50.779.781 84
...pôt au Trésor public à Paris ...	37.000.000 »
...sponibilités en dollars et liv. st.	7.272.542 74
...tresdisponibilités hors du Maroc	232.881.703 55
...rtefeuille Effets ...	229.352.037 16
...mptes débiteurs ...	45.148.460 32
...rtefeuille Titres ...	200.159.516 87
...ouvernement marocain :	
Zone française ...	15.130.783 11
Zone espagnole ...	96.677 41
...meubles ...	10.374 224 87
...isse de Prévoyance du personnel	
(Titres) ...	1.316.927 32
...mptes d'ordre et divers ...	23.928.196 74
Total ...	857.290.851 93
Passif	
...pital ...	15.400.000 »
...éserves ...	23.390.000 »
...llets de banque en circulation :	
(francs) ...	263 323.345 »
(hassani) ...	57.640 »
...ffets à payer ...	1.940.109 01
...omptes créditeurs ...	174.913.642 78
...orrespondants hors du Maroc ...	1.652.261 68
...résor public à Rabat ...	117.293.709 82
...ouvernement marocain :	
Zone française ...	232.800.790 27
Zone espagnole ...	1.088.558 25
...aisse spéciale des Travaux publics	733.720 32
...aisse de prévoyance du personnel	1.503.174 89
...omptes d'ordre et divers ...	23.193.899 91
Total ...	857.290.851 93

Certifié conforme aux écritures :

Le Directeur Général de la Banque d'Etat du Maroc,

Signé : P. RENGNET.

CHEMINS DE FER D'ALSACE ET DE LORRAINE

Services Automobiles par Cars très confortables du plus récent modèle

1° *Circuit autour de Strasbourg :*

a) Strasbourg, Obernai, Sainte-Odile, Strasbourg. Prix : 35 francs.

b) Strasbourg, Niederbrenn, Lac de Hanau, Strasbourg. Prix : 54 francs.

2° *Route des Vosges* en trois étapes consécutives :

Prix global Strasbourg, Mulhouse ou vice-versa. Prix : 141 francs.

Etape Strasbourg, Sainte-Odile, Sélestat ou vice-versa. Prix : 48 francs.

Etape Sélestat, Les Lacs, Colmar ou vice-versa. Prix : 44 francs.

Etape Colmar, La Schlucht, Le Heneck, Mulhouse ou vice-versa. Prix : 44 francs.

3° *Circuit Mulhouse-Ballon d'Alsace-Mulhouse.* Prix : 32 francs.

Mulhouse, Ballon d'Alsace. Prix : 20 francs.
Ballon d'Alsace, Mulhouse. Prix : 20 francs.
Correspondance de ou pour Belfort au Ballon d'Alsace.
Belfort, Ballon d'Alsace. Prix : 10 francs.
Ballon d'Alsace, Belfort. Prix : 16 francs.

4° *Service de Colmar à Vittel* en commun avec la Cie de l'Est

Pour tous renseignements et locations des places, s'adresser aux Chemins de fer d'Alsace et de Lorraine :

A Paris, 15, rue du 4-Septembre ; à Strasbourg, 3, boulevard du Président-Wilson ; et aux principales agences de voyages.

Bulletin Bibliographique

L'Annuaire de la Marine Marchande Française. — Le Comité Central des Armateurs de France vient de faire paraître et de mettre en vente l'édition 1924 de l'Annuaire de la Marine Marchande Française.

Cet Annuaire, publié depuis 21 ans par le Comité, avec le concours officiel des Administrations des Douanes, de la Marine, des Colonies et des Affaires étrangères, est le répertoire complet de toutes les entreprises françaises d'armement sans exception, qu'elles soient métropolitaines ou coloniales, affiliées ou non au Comité, et quel que soit le type de navires qu'elles exploitent : paquebots, cargo-boats, voiliers, long-courriers ou caboteurs, navires spéciaux, navires de toutes pêches, à voiles ou à propulsion mécanique, remorqueurs, vedettes à voyageurs, etc...

On trouve dans cet ouvrage des renseignements très détaillés et précis, non seulement sur chaque entreprise d'armement, mais encore sur tous les navires français d'une jauge brute supérieure ou au moins égale à 24 tx 01. Toutes ces entreprises y sont mentionnées dans l'ordre alphabétique, sans distinction aucune entre la grande compagnie de navigation et l'armateur d'un unique bateau de pêche ou d'un petit remorqueur.

Les navires y sont classés de diverses façons, de telle sorte qu'on peut trouver immédiatement tous les bâtiments d'un type déterminé ou répondant à une caractéristique donnée, ceux qui sont appropriés spécialement à certains transports ou travaux, ou qui sont pourvus d'adaptions spéciales.

La plupart des renseignements qu'on trouve dans l'Annuaire de la Marine Marchande ne se rencontrent dans aucune autre publication.

L'ouvrage est donc appelé à rendre de réels services à toutes les personnes qui, par leurs fonctions ou leur profession, sont appelés à entrer en relation avec les entreprises de navigation françaises ou à connaître d'une façon exacte la composition de notre flotte commerciale.

En outre, l'Annuaire de la Marine Marchande comprend deux listes qui rendront de grands services aux industriels et commerçants entre les mains desquels il se trouvera. L'une de ces listes donne, par pays, l'indication des lignes de navigation françaises y ayant leur terminus ou y faisant escale. La seconde liste permet de se rendre compte immédiatement des lignes régulières françaises touchant tel port étranger ou colonial déterminé.

L'Annuaire de la Marine Marchande est un fort volume, gr. in-4° raisin de 1.440 pages. Il est mis en vente au prix de 60 francs l'exemplaire relié, port et timbre de quittance en sus (Paris : 0 fr. 35 ; départements : 2 fr. 70 ; étranger : prix d'un colis postal de 5 kilos). Adresser les demandes au Service des Publications du Comité des Armateurs, 73, boulevard Haussmann, Paris.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Livret-Guide Officiel

SERVICE D'ETE

La Compagnie du Chemin de fer de Paris à Orléans met en vente l'édition du Service d'Eté de son Livret-Guide Officiel comportant l'horaire complet de ses trains.

Rappelons que ce document renferme, en outre, des renseignements généraux et touristiques indispensables à la préparation de voyages d'excursions.

Le public peut se procurer ce Livret-Guide, le seul édité par les soins de la Compagnie, dans les gares et bureaux de ville de son réseau, au prix de 2 fr. 50 l'exemplaire.

Pour le recevoir franco, adresser la somme de 3 fr. 40 au service de la Publicité de la Compagnie, 1, place Valhubert, Paris (13e).

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

SAISON THERMALE 1924

Services Automobiles entre Le Mont-Dore et Saint-Nectaire

a) Jusqu'au 20 septembre :

ALLER : Le Mont-Dore départ 8 h., Murols arrivée 9 h. 15, Saint-Nectaire arr. 9 h. 30.

RETOUR : Saint-Nectaire départ 17 h. 45, Murols départ 18 h., Le Mont-Dore arrivée 19 h. 15.

b) Jusqu'au 25 septembre :

ALLER : Le Mont-Dore départ 18 h. 30, Murols arr. 19 h. 45, Saint-Nectaire arrivée 20 heures.

RETOUR : Saint-Nectaire départ 7 h. 30, Murols départ 7 h. 54, Le Mont-Dore arrivée 9 heures.

Prix des places : Du Mont-Dore à Murols ou vice versa : 10 francs ; du Mont-Dore à Saint-Nectaire ou vice versa : 13 francs.

Les places peuvent être retenues à l'avance moyennant une taxe supplémentaire de 1 fr. par place en s'adressant au Bureau du Service Automobile, boulevard de l'Hôtel-de-Ville, à La Bourboule, rue Meynadier, au Mont-Dore ou à Saint-Nectaire

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. SIMART, imprimeur.

N° 1692. — 66e Volume.
(N° 6)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 8 Août 1924
33e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY — *Rédacteur en chef :* RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS — TÉLÉPHONE : Central 46-61

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1692

CHARBONNAGES DE MILLAU

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires possesseurs d'actions A B et C des Charbonnages de Millau, convoquée le 28 juillet à l'effet de modifier les articles 21, 22 et 27 des statuts a, sous la présidence de M. Raymond Saintout, président du Conseil d'administration, adopté les modifications proposées.

Mais le quorum nécessaire pour tenir les assemblées spéciales des actions A et des actions B et C n'a pas été atteint, et la ratification du vote concernant les articles 22 et 27 n'a en conséquence pu être obtenue.

Des convocations nouvelles à ces assemblées spéciales seront faites ultérieurement, s'il y a lieu.

Cie DES CHEMINS DE FER DU MIDI

54, boulevard Haussmann, à Paris
Reg. Comm. Seine No 46487

Numéros des 1.000 Obligations 6 0/0 type 1921 (Tranche A)
Sorties au tirage du 4 juillet 1924 (4e tirage) et remboursables à partir du 1er août 1924, à 489 fr. 23 :

18101 à 18200	65901 à 66000	197001 à 197100
316501 316600	331501 331600	638001 638100
682501 682600	803801 803900	817201 817300
933101 933200		

Séries comprenant des titres dont le remboursement n'a pas encore été effectué :

Obligations 6 0/0 Type 1921 (Tranche A)
618601 à 618700

COMPAGNIE
DES CHEMINS DE FER ANDALOUS

Le coupon n° 36 des Obligations Andalous 3 % 2e série à revenu fixe, échéant le 1er août 1924, sera payé à partir de cette date, sous réserve de tous les droits des obligataires constatés pour les porteurs de coupons d'obligations non nationalisées, par la remise d'un bon complémentaire, à raison de 7 fr. 50, sous déduction des impôts espagnols et français, soit 4 fr. 92 net :

En France :

A Paris, à la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin ;

En Espagne :

A Madrid, à la Banque Espagnole de Crédit, et à l'agence du Crédit Lyonnais ; à Barcelone, à la Banque Espagnole du Rio de la Plata ; à Bilbao, à la Banque de Bilbao ; à Malaga, à la Caisse Centrale de la Compagnie.

Le coupon n° 34 des obligations de la même série à revenu variable qui, en conformité du Convenio (art. 3) représente le solde à payer en 1924 et dont le montant est fixé d'après la liquidation définitive de l'exercice 1923, sera également payé à partir du 1er août 1924, sous réserve de tous les droits des obligataires constatés pour les porteurs d'obligations non nationalisées, par la remise d'un bon complémentaire à raison de 7 fr. 50, sous déduction des impôts espagnols et français, soit 5 fr. 27 net, aux mêmes caisses que les coupons des obligations à revenu fixe ci-dessus.

COMPAGNIE DES TABACS DE PORTUGAL

Ventes du 33e Exercice (du 1er mai 1923 au 30 avril 1924)

	Continent		Colonies		Droits d'importation	
	Kilogr.	Escudos	Kilogr.	Escudos	Kilogr.	Escudos
Mois d'avril 1924.......	330.394	9.482:059.95	»	»	44 187	198.839.69
Produit des mois antérs	3.531.760	70252:043.05	»	»	608.951	2.740.279.94
Ensemble	3.862.154	79734:103.00	»	»	653 138	2.939.119.63
Période corresp. de l'exerc. antér.	3.684.794	60374:715.72	»	»	529.704	2.381.670.12
Différence :						
En faveur de 1923-1924	177.360	19359:387.28	»	»	123.434	557.449.51
En faveur de 1922-1923	»	»	»	»	»	»

SOCIETE PARISIENNE
POUR L'INDUSTRIE DES CHEMINS DE FER ET DES TRAMWAYS ELECTRIQUES

Assemblées extraordinaire et ordinaire
(Suite et fin)

Electricité et Gaz du Nord

La Société a poursuivi l'extension de ses moyens d'action en rapport avec le développement de la clientèle. La nouvelle centrale d'Aulnoye sera mise en exploitation dans le courant de l'année 1924.

Les affaires dans lesquelles la Société « Electricité et Gaz du Nord » est intéressée se développent favorablement : Société d'Electricité de la Région de Valenciennes-Anzin, Société de Gaz et d'Electricité de Hainaut, enfin Société Nantaise d'Eclairage et de Force par l'Electricité, dans laquelle la participation a été accrue grâce à une augmentation de capital.

Pour l'exercice clos le 30 septembre 1923, le dividende brut a été de 22 fr. 50 par action (soit 9 0/0) et de 150 francs par part.

Les résultats bénéficiaires continuent à progresser normalement.

Tramways de Paris et du Département de la Seine

L'année 1923 n'appelle, pour cette Compagnie, aucune observation particulière.

L'annuité de rachat de ses concessions (5.400.000 francs) et celle de remboursement du compte spécial de guerre (269.222 francs) ont été versés régulièrement à la Société par le Département de la Seine ; ces annuités sont dues jusqu'en 1950 inclus.

La Compagnie s'occupe de vendre les dépôts et terrains qui lui restent, et de régler quelques litiges encore subsistants.

Pour l'exercice 1922, elle a distribué un dividende brut de 11 fr. 25 aux actions.

Chemins de fer Métropolitain

La longueur exploitée a été augmentée de 7,5 kilomètres, ce qui porte la longueur commerciale d'exploitation à 92 kilomètres sur une longueur concédée totale d'environ 122 kilomètres.

Le nombre des billets délivrés a passé de 451.781.000 environ en 1922 à 468.845.000 en 1923, les recettes passant de 154.507.163 fr. à 160.786.133 fr.

La progression du nombre de voyageurs, reprise en 1922, ne s'est donc pas ralentie en 1923, et a continué durant les premiers mois de 1924.

Une importante majoration des tarifs, votée par le Conseil municipal dans sa dernière séance de 1923, accroîtra les recettes dans une proportion plus considérable encore durant l'année 1924.

Tramways de Lille

Le nombre de voyageurs transportés a progressé de près de 16 % ; le chiffre des recettes, de 17 %.

La convention destinée à régler définitivement les conditions de l'exploitation a été adoptée par la ville de Lille ; elle est actuellement soumise à l'approbation de l'autorité supérieure.

Le dividende de la Société française des Tramways électrique de Lille a été fixé à 5 %.

Chemins de fer économiques du Nord

Les lignes et les réseaux exploités par cette Compagnie ont une longueur totale de 367 kilomètres et sont situés dans les départements du Nord, du Pas-de-Calais, de l'Isère et de la Haute-Savoie.

La Compagnie a achevé la reconstitution des tramways de la région de Valenciennes.

Les travaux de reconstitution de la ligne Saint-Amand-Hellemmes sont également terminés ; ceux qui intéressent la ligne Armentières-Halluin ont été commencés en mai 1923 et seront terminés, sauf imprévu, en juin prochain.

En exécution d'une convention passée avec le département de l'Isère et la ville de Vienne, un service de transports urbains par automotrices va être établi dans cette ville.

En Haute-Savoie, l'électrification du réseau, décidée avant la guerre, se poursuit aux frais et, en partie, par les soins du département.

Le dividende a été fixé pour l'exercice 1923, uniformément à 5 0/0 pour les actions de priorité et ordinaires.

Compagnie générale des Chemins de fer vicinaux

Au cours de l'année 1923, trois nouveaux avenants ont déterminé les conditions de l'exploitation du réseau de chemins de fer d'intérêt local dont la Compagnie est concessionnaire dans les départements de la Haute-Savoie, du Doubs et des Vosges. Ces avenants comportent le concours financier du pouvoir concédant.

L'exploitation des anciens réseaux a suivi son cours normal ; elle a donné des résultats qui permettent de distribuer un dividende de 5 0/0, tout en procédant aux amortissements normaux.

Chemins de fer du Calvados

Les conditions de l'exploitation en régie ont été améliorées à la suite de décisions prises, sur la proposition de la Compagnie, par le Conseil général du département du Calvados.

Société auxiliaire industrielle et financière de la Compagnie des Chemins de Fer du Congo Supérieur aux Grands Lacs Africains

La Société a porté son capital de 25 à 40 millions de francs par la création de 60.000 actions nouvelles de capital. La Société Parisienne a souscrit à cette augmentation de capital.

La Société auxiliaire a souscrit une part du capital de la Compagnie Minière des Grands Lacs Africains, constituée le 1er décembre 1923.

La Compagnie des Chemins de Fer du Congo Supérieur aux Grands Lacs Africains, dont la Société auxiliaire possède un nombre important de titres, a repris de la Colonie l'exploitation de son réseau depuis le 1er janvier 1923. Elle voit son trafic s'accroître dans des proportions satisfaisantes et elle a obtenu l'autorisation de relever ses tarifs à partir du 1er janvier 1924.

Elle va entamer l'étude des plans définitifs d'une première section de la ligne Stanleyville vers la frontière orientale dont la reconnaissance préliminaire est terminée.

The Cairo Electric Railways and Héliopolis Oases Company

En 1923, les exploitations ont fonctionné dans des conditions satisfaisantes. L'usine électrique de Choubrah et le matériel roulant du Métropolitain, ont été perfectionnés.

Après une saison d'essais en 1922-1923, l'Héliopolis Palace Hôtel a rouvert ses portes durant l'hiver 1923-1924 et les résultats obtenus sont encourageants.

Il a été distribué, pour l'exercice écoulé, un dividende de 30 piastres par action de capital, soit un accroissement de 20 0/0 par rapport au dividende de l'an dernier.

Après avoir entendu la lecture des rapports du Conseil et des Commissaires, et les explications complémentaires fournies par le président en réponse aux questions posées par divers actionnaires, l'assemblée a approuvé les comptes de l'exercice 1923, tels qu'ils lui étaient soumis, et fixé le dividende y afférent à 16 francs par action et par part bénéficiaire, payables sous déduction des impôts à partir du 1er juillet.

MM. André Berthelot, le baron François Empain et R. Legouëz, administrateurs sortants, ont été réélus et MM. Destrée et Mary, nommés commissaires pour l'exercice en cours.

L'assemblée a renouvelé aux administrateurs les autorisations prévus par la loi de 1867.

Toutes les résolutions ont été adoptées à l'unanimité.

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MÉDITERRANÉE

Train spécial à prix réduits pour Fontainebleau, Thomery et Moret

Le train spécial d'excursion à prix réduits 2e et 3e classes, qui est mis en marche chaque dimanche, jusqu'au 7 septembre prochain, de Paris à Fontainebleau et Moret, s'arrêtera à Thomery.

Aller. — Paris, dép. 7 h. 31 ; Fontainebleau, arr. 8 h. 35 ; Thomery, arr. 8 h. 46 ; Moret, arr. 8 h. 52.

Retour. — Par tous les trains du même jour dans les conditions prévues pour les voyageurs ordinaires.

Prix des billets (aller et retour). — Paris Fontainebleau, 2e classe : 12 fr., 3e classe : 7 fr. 50; Paris-Thomery et Paris-Modret, 2e classe : 13 fr., 3e classe : 8 fr.

Le nombre des places est limité.

Le train spécial donne à la gare de Fontainebleau la correspondance avec le Service Automobile P.-L.-M. d'excursions en forêt.

CROWN MINES, LIMITED

(Enregistrée au Transvaal)

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

pour l'année close le 31 décembre 1923, qui sera présenté à la vingt-huitième Assemblée générale ordinaire des actionnaires convoquée pour le 20 mai 1924, à Johannesburg.

(*Suite et fin*)

BILAN AU 31 DECEMBRE 1923

Passif

Capital émis 1.880.212 actions de de 10 sh. chacune ....£	940.106	0	0
Nota. — Sur le capital émis de 1.880.208 actions de 10 sh. cidessus mentionné, la Compagnie a acheté à ce jour et détient 34.087 actions « ex-ennemies ».			
Obligations 5 0/0 1re hypothèque, moins rachat	150.000	0	0
Dépenses sur propriété, développements, outillage et actions au delà du working capital reçu : suivant bilan au 31 décembre 1922	1.975.946	0	3
Pour l'année close au 31 décembre 1923	262.169	10	1
Gouvernement de l'Union de l'Afrique du Sud « Comptes Annuités » pour la concession des droits miniers sous certains droits d'eau, « Bewaarplaatsen », etc.	114.371	5	0
Actionnaires divers :			
Dividendes non payés et non réclamés	374.588	8	4
Obligataires divers :			
Obligations sorties au tirage ..	57.834	10	0
Intérêts	6.497	8	9
Créditeurs divers :			
Salaires, marchandises, etc. ..	181.036	9	5
Impôts de l'Union	115.759	9	9
Solde du compte de répartition, non réparti	459.305	3	9
Nota. — Il existe des engagements éventuels, comme suit :			
I. — Somme non appelée sur actions et participations souscrites dans des Sociétés Coopératives, etc. ..£ 52.121 17 0			
II. — Pour contrats en cours pour la fourniture de marchandises, etc.			
III. — Contributions, etc., en vertu des lois sur la phtisie des mineurs.			
	£ 4.637.614	5	4

Actif

Propriété, développement et outillage ....£	3.386.630	17	4
Crown Mines : 34.087 actions « ex-ennemies » au prix coûtant	55.961	18	0
Actions et participations dans les Sociétés coopératives et autres, au prix coûtant :			
Co-operative Exchange Yard ..	3.344	0	0
Rand Mutual Assurance Company	4.982	10	0
Witwatersrand Native Labour Association	8.480	8	0
Witwatersrand Co-operative Smelting Works	3.483	0	0
Native Recruiting Corporation ..	5.076	15	0
Northern Lime Company	13.062	10	0
Rand Refinery	18.750	0	0
Chamber of Mines Building Company	10.966	0	0
Magasins et matières :			
En stock	130.064	17	11
En transit	7.336	18	5
Animaux, véhicules, etc.	3.259	0	0
Mobilier, etc.	2.886	1	4
Plantations	4.964	9	1
Débiteurs divers et paiements d'avance	44.075	19	7
Dépôts fixes et à vue et avance portant intérêt	491.660	15	3
Espèces en banque et en caisse.	28.934	1	11
Consignation d'or	413.334	3	6
	£ 4.637.614	5	4

COMPTE DES DEPENSES ET DES RECETTES D'EXPLOITATION ET DE REPARTITION REUNIS

Débit

Dépenses d'exploitation à la mine ....£	2.495.758	9	6
Frais généraux au siège social et à Londres :			
Appointements, frais d'agence et loyers	17.551	16	8
Papeterie, impression, annonces, etc.	2.445	5	4
Divers	1.640	16	9
Dons et souscriptions à des œuvres charitables et autres	5.966	2	4
Conseil, commissaires des comptes, fidéi-commissaires des obligataires et agents de ceux-ci	12.480	0	0
Intérêt des obligations	10.981	9	2
Dépenses au compte capital de l'année :			
Propriété, fonçage de puits et outillage	92.991	16	9
Annuité pour les droits miniers achetés au Gouvernement	29.905	0	0
Rachats et tirage d'obligations pour remboursement	138.50	0	0
Nouvelles dépenses concernant le rachat des actions ex-ennemies	822	13	4
Impôts de l'Union et de la Province	160.759	19	2
Primes sur obligations	1.515	14	4
Remboursement de dividendes prescrits	167	16	5
Dividende no 44, de 27 1/2 0/0, sur 1.846.125 actions de 10 sh. chacune, déclaré le 15 juin 1923	253.842	3	9
Dividende no 45, de 40 0/0, sur 1.846.125 actions de 10 sh. chacune, déclaré le 14 décembre 1923	369.225	0	0
Solde reporté au 31 décembre 1923	459.305	3	9

Crédit

Compte de l'or ....£	3.650.747	15	0
Intérêts et change	16.899	15	6
Revenu du Freehold	3.473	15	4
Recettes diverses	3.808	17	0
Solde non réparti : au 31 décembre 1922	378.822	0	5
Dividendes sur actions ex-ennemies	57	6	0

ASSOCIATION NATIONALE des Porteurs Français de Valeurs Mobilières

5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

Obligations 3 1/2 0/0 1899 et 4 0/0 1910-1912 de la SOCIETE DE CREDIT FONCIER DU ROYAUME DE HONGRIE

L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières appelle l'attention des porteurs d'obligations 3 1/2 0/0 1899 et 4 0/0 1910-1912 de la Société de Crédit Foncier du Royaume de Hongrie sur l'intérêt qu'ils ont à déposer leurs titres, en vue d'assurer leur représentation aux assemblées générales d'obligataires qui sont convoquées pour le 2 septembre 1924, à Budapest.

Ces assemblées ont pour objet de statuer sur les propositions concernant le règlement des coupons arriérés et l'organisation du service futur des obligations (1).

La législation hongroise, subordonnant la mise en vigueur des résolutions adoptées par les assemblées d'obligataires à l'adhésion de la moitié au moins des obligations en circulation, les porteurs sont invités à déposer leurs titres, avant le 20 août 1924 au plus tard, auprès des établissements suivants:

Banque de Paris et des Pays-Bas et Société Générale pour les obligations 3 1/2 0/0 1899.

Banque Privée pour les obligations 4 0/0 1910-1912.

(1) Ces propositions sont analysées dans la communication no 262 de l'Association Nationale, en date du 10 juillet 1924.

EMPRUNT 5 0/0 1915 DE L'ETAT DE BAHIA

Par sa communication no 258, du 16 janvier 1924, l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières a fait connaître aux porteurs d'obligations des emprunts de la Dette extérieure de l'Etat de Bahia les conditions de l'accord intervenu pour la reprise progressive du service de ces emprunts.

En exécution de cet accord, le coupon no 14, à échéance du 1er janvier 1922, de l'emprunt 5 0/0 1915, est payable aux caisses du Crédit Mobilier Français, 30 et 32, rue Taitbout, à Paris, à raison de 5 shillings, au cours du change, sous déduction des taxes fiscales françaises.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

UN BUREAU DE VOYAGEURS

124, boulevard Raspail, à Paris

Il est rappelé au public que, pour faciliser ses déplacements, la Cie d'Orléans a ouvert 124, boulevard Raspail (Téléph. : Ségur 02-12) un bureau affecté au service des voyageurs.

Ce bureau délivre les diverses catégories de billets au départ de Paris pour toutes gares du Réseau d'Orléans et de ses au delà. Il peut fournir tous renseignements et brochures concernant les voyages sur les Réseaux d'Orléans et du Midi (Touraine, Bretagne, Auvergne, Pyrénées).

Un service de location organisé à ce même bureau perfet de réserver des places dans les trains rapides et express, dans un délai de sept jours avant la date fixée pour le départ.

D'autre part, jusqu'au 1er octobre, les bagages à destination du Réseau d'Orléans ou des lignes correspondantes sont acceptés à l'enregistrement, à ce Bureau, 124, boulevard Raspail, comme ils le seraient dans une gare ; en outre de la taxe afférente au transport par Chemin de fer, il sera perçu pour le transport de ces bagages, entre ledit bureau et la gare de départ, les prix ci-après :

Un colis, 1 fr. ; deux colis, 1 fr. 60 ; par colis en plus de deux, 0 fr. 40.

En résumé, le voyageur peut prendre à ce Bureau son billet, louer sa place, faire enregistrer ses bagages et se rendre à la gare le jour de son départ libre de tout souci.

Le bureau 124, boulevard Raspail est ouvert tous les jours, sauf les dimanches et jours fériés, de 8 h. 30 à 12 heures et de 14 h. à 17 h. 30.

BANQUE DE L'INDO-CHINE

R. C. de la Seine n° 13.924

Situation au 30 Avril 1924

ACTIF

Versements non appelés ....Fr.	3.600.000 »
Rentes, Fonds d'État, Obligations	17.801.827 »
Participations financières	1.246.751 27
Caisse (Paris et Succursales)...	334.466.478 13
Monnaies et Matières	5.861.372 71
Portefeuille (Paris et Succursales) et Bons de la Défense Nationale	827.071.143 23
Avances sur nantissements et en comptes-courants	477.442.941 59
Remises à l'encaissement et en route	9.027.822 52
Correspondants divers (Paris et Succursales	414.478.519 10
Frais généraux (Paris et Succursales	10.298.987 44
Immeubles	8.000.000 »
	Fr. 2.109.295.842 99

PASSIF

Capital social	72.000.000 »
Fonds de réserve statutaire	5.062.000 »
Fonds de prévoyance statutaire.	15.876.252 35
Fonds de réserve disponible....	3.600.000 »
Fonds de dotation des Agences en Chine, au Siam et à Singapore	50.000.000 »
Réserve Immobilière	8.000.000 »
Billets au porteur en circulation	1.060.380.203 40
Comptes-Courants et de dépôts à vue	383.130.324 37
Comptes-Courants et de dépôts à échéance	44.676.936 55
Comptes-Courants du Trésor en Indochine	110.664.743 40
Effets à payer	7.859.996 78
Acceptations à échoir pour compte des succursales et agences	» »
Correspondants divers (Paris et Succursales)	286.051.274 76
Comptes d'encaissement	74.787.870 88
Intérêts et Commission du semestre en cours	29.485.134 27
Dividende à payer	279.151 40
Profits et Pertes :	
Solde du 1er semestre 1923......	2.960.273 86
Solde du 2e semestre 1923.....	14.481.680 97
	Fr. 2.109.295.842 99

CHEMINS DE FER

D'ALSACE ET DE LORRAINE

Liste des affiches illustrées mises en vente par l'Administration des Chemins de fer d'Alsace et de Lorraine :

Ribeauville	Hansi.
Oberhai	Hansi
Colmar	Hansi.
Le Donon	Frémont.
Le Haut-Barr	Soubie
Kaysersberg	Alo.
Le vieux Metz	Marks.
Metz	Thiry.
Strasbourg (la cathédrale)	Greiner
Strasbourg (la petite France	Blumer.
L'Alsace (la montagne)	Kauffmann.
L'Alsace (la plaine)	Kauffmann.
La Lorraine	Kauffmann.
Châteaux et costumes d'Alsace.	Kauffmann.
Les Vosges	Constant Duval

Ces affiches sont mises en vente au prix de 4 francs l'exemplaire ou de 3 fr. 50 pour une commande minima de 4 exemplaires (frais de port en plus).

Pour tous renseignements et commandes, s'adresser :

Aux Chemins de fer d'Alsace et de Lorraine :

A Paris : 15, rue du Quatre-Septembre ;

A Strasbourg : 3, boulevard du Président-Wilson.

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

Route des Alpes et du Jura

Aux Services Automobiles P.-L.-M. de la route des Alpes et du Jura qui fonctionnent, comme chaque année, du 1er juillet au 15 septembre de Nice à Belfort par Barcelonnette, Briançon, Grenoble ou Saint-Jean-de-Maurienne, Chamonix, Evian, Genève, Le Pailly, Morez, Salins-du-Jura, Champagnole, Besançon, se rattachent de nombreux services annexes dans le Briançonnais, le Vercors, le Trièves, le Massif de la Chartreuse, la Maurienne, la Tarentaise, la Vallée de la Valserine et du Doubs.

Cette importante organisation qui forme aujourd'hui un réseau automobile de 4.000 kilomètres comporte, en 1924, les créations suivantes :

Circuit « Glandon-Galibier-Lautaret » ;

Service entre Grenoble et le Curtillard ;

Circuit du Jura (Lons-le-Saunier, Grottes de Baume, les Lacs de Bonlieu, Lons-le-Saunier).

En outre, le point de départ des services d'excursions en Tarentaise a été reporté de Modane à Saint-Jean-de-Maurienne, en liaison avec les services de la route des Alpes.

Des billets combinés individuels, à itinéraire facultatif, sans solution de continuité et comportant à la fois des parcours en chemin de fer et des trajets en automobile, sont délivrés, avec une réduction de 5 0/0 pour le voyage en auto-car, au départ de toutes les gares du réseau P.-L.-M.

Ces billets sont valables jusqu'au 15 septembre 1924 et permettent de s'arrêter dans toutes les gares intermédiaires du parcours en chemin de fer et à chaque tête d'étape des concours à effectuer en auto-car.

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

Enregistrement des bagages à l'avance

Au moment des vacances, la Compagnie P.-L.-M. ne saurait trop engager, dans leur propre intérêt, MM. les voyageurs, à faire enregistrer leurs bagages :

a) Dès la veille du départ, lorsqu'ils auront retenu leurs places à l'avance ;

b) Le jour du départ, dès le matin, lorsqu'ils n'auront pas retenu leurs places à l'avance.

CHEMINS DE FER DE L'EST

La Compagnie des Chemins de fer de l'Est organise de nouveaux services réguliers de voitures-lits-toilette comportant, pour les voyages de nuit, un compartiment lits-toilette à deux lits *avec draps* ; un cabinet de toilette avec W. C. est attenant au compartiment lits-toilette.

Ces nouveaux services fonctionnent en premier lieu depuis le *5 août* dans les trains désignés ci-après :

37, partant de Paris vers Strasbourg à 21 h. 45 ;

38, partant de Strasbourg vers Paris à 22 h. 10 ;

47 bis, partant de Paris vers Coblence à 22 h. 5 (via Metz et Luxembourg) ;

48 bis, partant de Coblence vers Paris à 16 h. 10 (via Luxembourg et Metz).

PRIX PAR PLACE

Un billet de 1re classe, plus un supplément de :

a) 80 fr. 20 de toute gare du réseau de l'Est, pour toute gare du réseau de l'Est ;

b) 93 fr. 15 de Paris pour Sarrebourg et Saverne, via Avricourt, et vice-versa ;

c) 106 fr. 10 de Paris pour Strasbourg, via Avricourt, et vice-versa ;

d) 80 fr. 20 de Paris pour Metz, via Pagny et vice-versa ;

e) 93 fr. 15 de Paris pour Thionville, via Pagny et vice-versa ;

f) 106 fr. 10 de Paris pour Luxembourg, via Pagny et vice-versa ;

g) 148 fr. 60 de Paris pour Coblence, via Pagny-Wasserbillig et vice-versa.

Bulletin Bibliographique

L'Index Financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 96 à 144 pages.

Sommaire du numéro 31 du 3 août 1924 :

Arbed. — Banca Commerciale Italiana. — Banques : Pays du Nord ; Royale Hypothécaire Suède ; de Syrie et du Grand Liban ; du Rhin. — Brakpan Mines. — Cairo Heliopolis. — Ch. de fer : de l'Est ; Paris à Orléans. — Commerce et Navigation Extrême-Orient. — Concordia. — Crédit Foncier Indo-Chine. — Financière des Caoutchoucs. — Financ. Franç. Coloniale. — Ch. de fer Indo-Chine et Yunnan. — Générale Chaux Ciments. — Senelle-Maubeuge. — Pétrofina. — Pétrofina Française. — Pétroles de Boryslaw. — Phosphates du Ch. de fer Gafsa. — Soie Izieux. — Tubes et Forges de Sosnowice. — Usines Métallurgique Basse-Loire.

2.680 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1924.

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs.

Abonnement : France, Colonies et autres pays de l'U. P. 200 francs. Belgique : 150 fr.

France : Paris, 33, r. de Chateaudun. Ch. p. 614.27. Tél. : Trudaine 12-32.

Belgique : Bruxelles, 8, boul. Baudouin. Ch. post. 125.23. Tél. 128-66.

Politica. — Revue mensuelle d'initiation à la vie politique, 10, rue Chardin, Paris (16e). Abonnement : 1 an, 20 francs.

Sommaire du numéro de juillet 1924 :

Fernand Hauser, M. Paul Painlevé. — Edmond L'hommedé, La vie du département. — M. Sarraz-Bournet, La Lutte contre la tuberculose. — Ch. Lafeuille, L'organisation politique de la guerre.

Chronique politique. Lectures politiques. Documents et tableaux.

CHEMINS DE FER DE L'EST

Enlèvement et livraison des bagages à domicile dans Paris

La Compagnie des Chemins de fer de l'Est a l'honneur de rappeler au Public les facilités qui lui sont offertes pour l'enlèvement et la livraison des bagages à domicile dans Paris.

Au départ, l'enlèvement des bagages à domicile, le transport à la gare et l'enregistrement pour la destination indiquée. S'adresser à l'avance au bureau des Voyages Duchemin, 20, rue de Grammont, qui délivre un reçu sur présentation duquel, la gare de Paris (guichets 53 à 58) remet contre paiement de leur montant, les billets et les bulletins d'enregistrement des bagages aux voyageurs.

A l'arrivée, les bulletins de bagages doivent être remis au bureau spécial situé dans la salle des bagages lequel fait le nécessaire pour la livraison au domicile indiqué.

La notice détaillée relative au fonctionnement du service est envoyée sur demande.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1693. — 66e Volume. (N° 7) **Prix du Numéro : Un franc** Vendredi 15 Août 1924 33e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY *Rédacteur en chef :* RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS TÉLÉPHONE : Central 46-66

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1693

AVIS A NOS LECTEURS

*L'*Economiste Européen *fait paraître un* Supplément Colonial *en annexe du présent numéro. Cette publication a lieu régulièrement le troisième vendredi de chaque mois et le fascicule la contenant est envoyé,* sans majoration de prix, *à tous nos abonnés en même temps que l'exemplaire habituel de notre journal.*

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Reg. du Com. Seine n° 88.928

AMORTISSEMENT

Le mercredi 27 août 1924, à 2 heures, il sera procédé publiquement dans une des salles de l'Administration de la Compagnie, 8, rue de Londres, à Paris, au tirage au sort des titres ci-après, remboursables au compte de l'exercice 1924, savoir :

2.300 obligations de l'emprunt 5 0/0 1919 ;
8.679 actions.

Le remboursement de ces titres aura lieu :

1° A dater du 1er novembre 1924 et sous déduction des impôts édictés par les lois de Finances, pour les obligations 5 0/0 1919 ;

2° A compter du 2 janvier 1925 et au taux de 500 francs net pour les actions.

BANQUE HYPOTHÉCAIRE FRANCO-ARGENTINE

Numéros des 2.456 obligations 4 1/2 % sorties au 14e TIRAGE DU 6 MAI 1924

et remboursables à partir du 1er octobre 1924, coupons n° 29 et suivants attachés aux caisses des Etablissements ci-après :

A Paris : Banque de l'Union Parisienne, 7, rue Chauchat, et 16, rue Le Peletier ; Crédit Lyonnais, 19, boulevard des Italiens.

A Bruxelles : Société Générale de Belgique, 3, rue Montagne-du-Parc.

26 à	30	426 à	430	856 à	860
981	985	1001	1005	1751	1755
2586	2590	4121	4125	4281	4285
4336	4340	4696	4700	5546	5550
5856	5860	5911	5915	6696	6700
6841	6845	7136	7140	7651	7655
8161	8165	8551	8555	8601	8605
8751	8755	8821	8825	8856	8860
8996	9000	9516	9520	9861	9865
9986	9990	11276	11280	11661	11665
12201	12205	12586	12590	13251	13255
13911	13915	13971	13975	14176	14180
14331	14335	15556	15560	15611	15615
15801	15805	16226	16230	16556	16560
17306	17310	18516	18520	18581	18585
19021	19025	19241	19245	21791	21795
22171	22175	23076	23080	24341	24345
26586	26590	27161	27165	27221	27225
27446	27450	27621	27625	27801	27805
27871	27875	28066	28070	30531	30535
30796	30800	31671	31675	31776	31780
32006	32010	32171	32175	32541	32545
32966	32970	33051	33055	33486	33490
33681	33690	34106	34110	34561	34565
34666	34670	34856	34860	35686	35690
36041	36045	36936	36940	38761	38765
39006	39010	39751	39755	40676	40680
40836	40840	41021	41025	41366	41370

42876	42880	42956	42960	44051	44055	141616	141620	141716	141720	142256	142260
44116	44120	44151	44155	44516	44520	143036	143040	143046	143050	143351	143355
44551	44555	44806	44810	45001	45005	143726	143730	144116	144120	145351	145355
45121	45125	45636	45640	46331	46335	145841	145845	145901	145905	146166	146170
46816	46820	46991	46995	47161	47165	146246	146250	146551	146555	147506	147510
47236	47240	47666	47668	47711	47715	147716	147720	147736	147740	148106	148110
49581	49585	50161	50165	50286	50290	148186	148190	148391	148395	148706	148710
50551	50555	50621	50625	51856	51860	149066	149070	149421	149425	149861	149865
52456	52460	52716	52720	53126	53130	150501	150505	150541	150545	151071	151075
53281	53285	54466	54470	54941	54945	151506	151510	151921	151925	152826	152830
55946	55950	56861	56865	57226	57230	152836	152840	153231	153235	154881	154885
57611	57615	58626	58630	59181	59185	155481	155485	155671	155675	156116	156120
59736	59740	60816	60820	60971	60975	156726	156730	157501	157505	158156	158160
60991	60995	61126	61130	61296	61300	158541	158545	159081	159085	159651	159655
62356	62360	63136	63140	64756	64760	159881	159885	160601	160605	160661	160665
65116	65120	65276	65280	67826	67830	162546	162550	163281	163285	163396	163400
69621	69625	69711	69715	70136	70140	163506	163510	163646	163650	164091	164095
70211	70215	70586	70590	71661	71665	164646	164650	164896	164900	164996	165000
71731	71735	72521	72525	72966	72970	166291	166295	167226	167230	167921	167925
73351	73355	73771	73775	74706	74710	167936	167940	168626	168630	168716	168720
74846	74850	75241	75245	75656	75660	169501	169505	170161	170165	170796	170800
75691	75695	76061	76065	76526	76530	171106	171110	171396	171400	174456	174460
77121	77125	77281	77285	77801	77805	174671	174675	174856	174860	175031	175035
79121	79125	79166	79170	79821	79825	176036	176040	176176	176180	176311	176315
80211	80215	81086	81090	81171	81175	177116	177120	178716	178720	178831	178835
81911	81915	82076	82080	82711	82715	179041	179045	179066	179070	179301	179305
83276	83280	83401	83405	84366	84370	179701	179705	180046	180050	180231	180235
84591	84595	85486	85490	86076	86080	180306	180308	180816	180820	180831	180835
86156	86160	86886	86890	88636	88640	181051	181055	181426	181430	181871	181875
89636	89640	90176	90180	91361	91365	182186	182190	182311	182315	182511	182515
91411	91415	91526	91530	91596	91600	185056	185060	185111	185115	185211	185215
91826	91830	91896	91900	91931	91935	185261	185265	185761	185765	186096	186100
92191	92195	92401	92405	92631	92635	186671	186675	186846	186850	186961	186965
93341	93345	93671	93675	94206	94210	187076	187080	187476	187480	187946	187950
94601	94605	94766	94770	94846	94850	188521	188525	188891	188895	190661	190665
95266	95270	96401	96405	96831	96835	190856	190860	191666	191670	191696	191700
96846	96850	97131	97135	97931	97935	192776	192780	192851	192855	192861	192865
98161	98165	98696	98700	99046	99050	193006	193010	193791	193795	193981	193985
99751	99755	100596	100600	101521	101525	194576	194580	194591	194595	194756	194760
101621	101625	102356	102360	103596	103600	195201	195205	195936	195940	196931	196935
105206	105210	105811	105815	105951	105955	197361	197365	197851	197855	197891	197895
106711	106715	107011	107015	107021	107025	198901	198905	199496	199500	200661	200665
107086	107090	107401	107405	108211	108215	200971	200975	203176	203180	203276	203280
108761	108765	108801	108805	109071	109075	203461	203465	203621	203625	203976	203980
109286	109290	109416	109420	109931	109935	204426	204430	204451	204455	205701	205705
110476	110480	111181	111185	111546	111550	205896	205900	206346	206350	207581	207585
113786	113790	114566	114570	115926	115930	208521	208525	209416	209420	211176	211180
116431	116435	116461	116465	117691	117695	211251	211255	211871	211875	212031	212035
118066	118070	118851	118855	119411	119415	212506	212510	213251	213255	214576	214580
119916	119920	120366	120370	120936	120940	214731	214735	215416	215420	215551	215555
121026	121030	121606	121610	122266	122270	215941	215945	215976	215980	216916	216920
123536	123540	123596	123600	126251	126255	217151	217155	217586	217590	218281	218285
126321	126325	127691	127695	127991	127995	218396	218400	219636	219640	220326	220330
127996	128000	128516	128520	128566	128570	221121	221125	221391	221395	221711	221715
128896	128900	128971	128975	129241	129245	221891	221895	222106	222110	222146	222150
129611	129615	130216	130220	130341	130345	222881	222885	222916	222920	222936	222940
130566	130570	131161	131165	131196	131200	223351	223355	223886	223890	225231	225235
131616	131620	132036	132050	132861	132865	225436	225440	225741	225745	226151	226155
133036	133040	136011	136015	137831	137835	227736	227740	228816	228820	230616	230620
138381	138385	138466	138470	138926	138930	230941	230945	231136	231140	231196	231200
139061	139065	139456	139460	139956	139960	231401	231405	232251	232255	233071	233075
140381	140385	140386	140390	140691	140695	233406	233410	233831	233835	235541	235545
140831	140835	140386	140390	140691	140695	235836	235840	237101	237105	237176	137180
140831	140835	140866	140870	141411	141415	237181	237185	237881	237885	238716	238720

238736	238740	238821	238825	238906	238910
238976	238980	239121	239125	239356	239360
239626	239630	241236	241240	243026	243030
243151	243155	243621	243625	244301	244305
244756	244760	244841	244845	244866	244870
245501	245505	245936	245940	246176	246180
247391	247395	247506	247510	247951	247955
248266	248270	248571	248575	248846	248850
249306	249310	249521	249525	249976	249980

Obligations sorties
aux 6e, 10e, 11e 12e et 13e tirages
et non remboursées

6e Tirage

12294 et 12295 13307 et 13308

10e Tirage

5541		31379	31380	31594	31595
94307	94310	241069	241070		

11e Tirage

69109	69110	192326		192329	192330

12e Tirage

41106		47130		59840	
79231	79232	82806		97176	97177
107203	107205	110256	110260	125541	
136337	136340	146701	146705	169981	169982
181901	181902	190297	190300	203095	
215296					

13e Tirage

1376	1380	2136	2140	5571	5573
5936	5939	6354	6355	8216	
8361	8365	9233	9235	10720	
10787	10788	11748	11749	13123	13125
13591	13595	13947	13950	18107	
19076	19079	19131	19132	19537	19539
20288	20289	22950		23551	23552
23555		25765		26512	
26682	26684	28305		28319	28320
31556	31557	33651	33652	34847	
34849	34850	35112	35115	37096	37098
37613	37615	37816		39516	39519
39520		43296	43300	45051	
46147	46148	47425		48907	
48910		49856	49860	50376	50380
51518		53892	53893	57536	57540
58307	58309	61156	61160	63021	
64526	64530	68367	68369	69631	69635
69671		69675		71014	
72441		72796	72797	76480	
76481	76485	77376	77379	77467	77468
78371	78373	78630		78926	
79145		79905		79956	79959
79992	79995	80308		81545	
82105		82138	82140	83087	
84178	84180	85951	85954	86571	86574
88547		89571		91670	
92406		92775		94165	
94426	94430	101203	101205	105276	105280
107136	107140	107421	107425	109440	
111784	111785	111851	111854	112751	112755
113101		113957	113958	118671	118673
119391	119393	119395		120376	120380
120381		120454	120455	125106	125110
127161	127162	127469	127470	129363	129365
134108	134109	134110		134497	134499
135452	135455	135856	135857	135859	135860
136582	136584	136601	136604	141918	
142666	142670	143066		146091	146095
146208	146210	146441	146443	147081	147085
149466	149470	151578	151580	152026	152030
152631	152635	152891	152895	154606	154610
155486	155488	158619		158679	158680
160031	160034	160745		160782	160783
162731	162732	163001	163005	163751	163755
163822	163824	163927		164046	164050
164061	164062	164182		165039	165040
170578	170579	171186	171188	172691	172693
175728	175729	176588	176589	176681	176685
179393	179395	180810		180926	180927
181336	181340	181415		182962	182963
184609	184610	185161	185162	186721	186725
187641	187645	192301		192303	192304
192576	192580	193409	193410	195009	195010
197301	197305	198396		203791	203793
204709	204710	204921	204925	210601	210605
211261	211262	211811	211815	214182	214183
218631	218635	219425		220946	
222546	222550	224454	224455	226156	
228121	228125	231191	231195	234936	
235450		236711	236713	242291	242293
243356	243359	246150		246302	246303
247221	247225	247351	247355	247981	247984

ASSOCIATION NATIONALE

des Porteurs Français de Valeurs Mobilières

5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

EMPRUNTS CHINOIS DE TRANCHE ALLEMANDE

(Emprunts 5 0/0 1896, 4 1/2 0/0 1898, 5 0/0 1908) (Tientsin-Pukow) 5 0/0 1910 (Tientsin-Pukow, emprunt supplémentaire) 5 0/0 or 1911 (Hou-Kouang) 5 0/0 or 1913 (Réorganisation).

L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières porte à la connaissance des intéressés — et, notamment, des porteurs alsaciens et lorrains — l'avis suivant qui a été publié, sur les instructions du Gouvernement chinois, le 3 juillet 1924 :

« Avis est donné, par la présente publication, que les décisions du Gouvernement chinois relatives à la suspension du remboursement des titres amortis ainsi qu'à la suspension du service de l'intérêt des titres des emprunts ci-dessus désignés, sont annulées : le service desdits titres sera repris intégralement.

« Les coupons échus et les titres amortis des emprunts 5 0/0 1896, 4 1/2 0/0 or 1898 et 5 0/0 or 1913 (Réorganisation) seront payés à partir du 7 juillet 1924 inclus.

« Les coupons échus et les titres amortis avant le 1er octobre 1924 des emprunts 5 0/0 1908 (Tientsin-Pukow), 5 0/0 1910 (Tientsin-Pukow, emprunt supplémentaire), 5 0/0 or 1911 (Hou-Kouang), seront payés à raison de deux coupons et d'une tranche d'amortissement chaque année, et cela aux dates fixées pour le paiement des coupons et des titres amortis par les contrats ou les prospectus d'émission respectifs, à partir du 1er octobre 1924 et dans l'ordre des échéances. Les coupons et titres amortis à échoir le 1er octobre 1924 ou après cette date seront payés à la date de leur échéance.

« Le service de l'intérêt et des titres amortis des emprunts ci-dessus visés continuera à être effectué, conformément aux dispositions indiquées plus haut, par l'entremise des banques respectivement désignées dans les contrats ou prospectus d'émission. Il ne sera apporté d'exception à cette règle que pour le service des titres de l'emprunt 5 0/0 or 1911 (Hou-Kouang) qui, dans la mesure où il était effectué avant la guerre par la Deutsch-Asiatische Bank, sera assuré désormais, en Angleterre, par la Midland Bank Ltd, à Londres ; en France, par MM. Louis Hirsch et Cº, à Paris ; en Amérique, par Irving's Bank — Columbia Trust Company — à New-York et en Allemagne, par la Disconto Gesellschaft, à Berlin, en sa qualité d'agent de la Banque de Chine, agissant en liaison avec la Banque de Communications. »

SOCIETE AUTRICHIENNE-HONGROISE PRIVILEGIEE DES CHEMINS DE FER DE L'ETAT (Actions)

La Société autrichienne-hongroise privilégiée des Chemins de fer de l'Etat a accepté de proroger, jusqu'au 31 août 1924, le délai imparti aux actionnaires français pour adhérer à l'accord amiable concernant le règlement de leurs dividendes arriérés qui a été analysé dans la communication nº 255 de l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières. Le délai d'adhésion ne sera prorogé, en aucun cas, au delà du 31 août.

Les porteurs ne pouvant plus, depuis le 10 mars 1924, exercer l'option A (achat de quarts d'action complémentaires), les fractions d'action qui leur seront attribuées en vue de la délivrance d'actions unitaires leur seront remboursées d'office sur la base des cours moyens des actions de la Société et du change du franc français qui seront cotés à la Bourse de Vienne du 2 juin 1924 inclus au 1er juillet 1924 inclus.

L'Association Nationale rappelle que l'exécution de l'accord amiable s'effectue par l'entremise des établissements suivants :

Banque de Paris et des Pays-Bas ;
Crédit Lyonnais ;
Société Générale du Crédit Foncier d'Autriche.

CREDIT FONCIER MUTUEL DANOIS (Obligations 4 et 4 1/2 0/0 des Iles Danoises et du Jutland)

Pour satisfaire aux exigences de la loi danoise du 25 octobre 1923, les titres susvisés, appartenant à des porteurs non danois désireux d'obtenir le paiement des coupons en liv. st., devaient être présentés pour estampillage aux guichets de la Hambros Bank Ltd, 41-34, Bishopsgate, à Londres S. C. avant le 8 janvier 1924, dernier délai. La domiciliation à Londres n'était, d'ailleurs, accordée qu'aux porteurs justifiant que leurs titres avaient été exportés du Danemark avant le 25 octobre 1923.

Un certain nombre de porteurs français n'ayant pas eu connaissance des avis publiés à Londres par la Hambros Bank Ltd n'ont pu demander l'estampillage en temps utile et n'ont pu obtenir, en conséquence, le paiement de leurs coupons en liv. st. à Londres. Ils avaient seulement la possibilité de les encaisser au Danemark en monnaie danoise.

A la suite d'une démarche du Gouvernement français, effectuée à la requête de l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières, le Gouvernement danois a bien voulu accepter de faciliter aux porteurs français retardaires la régularisation de leur situation.

Les intéressés doivent se faire connaître à l'Administration danoise des finances.

Ils ont à indiquer :

1º Les numéros de série et d'ordre de leurs titres, ainsi que le montant de leur valeur nominale ;

2º Et à établir par tel mode de preuve en leur pouvoir, que les titres à estampiller se trouvaient en leur possession à la date de la mise en vigueur de la loi (25 octobre 1923) ou qu'ils avaient été exportés du Danemark avant cette date.

CHEMINS DE FER DE L'ETAT

Excursions de Paris et de Rouen au Havre et vice-versa par chemin de fer et bateau à vapeur

L'une des plus charmantes excursions qu'il soit possible de faire sans déplacement important est certainement la descente de la Seine entre Rouen et Le Havre. Les rives verdoyantes du fleuve et les admirables points de vue qui se déroulent aux yeux du voyageur en rendent le parcours des plus agréables.

En vue de faciliter cette excursion, l'Adminsitration des Chemins de fer de l'Etat délivre jusqu'au 30 septembre 1924, de Paris, de Rouen ou du Havre, des billets spéciaux d'aller et retour qui permettent d'accomplir en bateau à vapeur le trajet de Rouen au Havre ou vice-versa, et le reste du voyage en chemin de fer.

Le prix de ces billets sont ainsi fixés :

I. — De Paris au Havre ou vice-versa : 1re classe chemin de fer et bateau, 108 fr. 85 ; 2e classe chemin de fer et 1re classe bateau, 83 fr. 10 ; 3e classe chemin de fer et 2e classe bateau, 55 fr. 35. Durée de validité : 5 jours.

II. — De Rouen au Havre ou vice-versa ; 1re classe chemin de fer et bateau, 45 fr. 15 ; 2e classe chemin de fer et 1re classe bateau, 38 fr. 90 ; 3e classe chemin de fer et 2e classe bateau, 27 fr. 45. Durée de validité : 3 jours.

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

SERVICES AUTOMOBILES P.-L.-M.
DANS LE VIVARAIS ET LE VELAY

La Compagnie P.-L.-M. met en marche, jusqu'au 16 septembre, entre Montélimar et Vals-les-Bains par Villeneuve-de-Berg et Aubenas, un service automobile qui fonctionnera, chaque jour, avec l'horaire ci-après :

Vals-les-Bains, dép. 7 h. 30 ; Montélimar, arr. 9 heures.

Montélimar, dép. 11 h. 15 ; Vals-les-Bains, arr. 12 h. 45.

Prix du billet simple : 16 francs.

Il sera en correspondance à Montélimar avec les trains de et pour Paris, Lyon, Marseille, Nîmes, Montpellier et Cette. Des billets directs avec enregistrement direct des bagages seront délivrés de Paris, Lyon-Perrache, Marseille-Saint-Charles, Nice, Nîmes, Montpellier, Cette à Vals-les-Bains et vice-versa.

La Compagnie P.-L.-M. organise en outre dans la même région les services ci-après :

1° *Vals-les-Bains-Lac d'Issarles*

Les mardi, jeudi, samedi et dimanche jusqu'au 16 septembre :

Aller : Par Mézilhac et Le Gerbier de Jonc.

Retour : Les lundi, mardi, mercredi et samedi par l'Auberge de Peyrebeilhe et Thueyts ; les jeudi et dimanche par Saint-Cirgues-en-Montagne et Montpezat.

Vals-les-Bains, dép. 8 h. ; Lac d'Issarlès, arrivée, 12 h.

Lac d'Issarlès, dép. 19 h. 40 ; Vals-les-Bains, arr. 19 h.

Prix du circuit complet : 35 francs.

2° *Le Puy-Lac d'Issarlès*

Les jeudi et dimanche, jusqu'au 16 septembre.

Aller : Par Laussonne et le Gerbier de Jonc ;

Retour : Par l'Auberge de Peyrebeilhe.

Le Puy, dép. 8 h. 30 ; Lac d'Issarlès, arr. 12 h. 15.

Lac d'Issarlès, dép. 15 h. 30 ; Le Puy, arrivée, 18 h.

Prix du circuit complet : 37 francs.

La correspondance des deux services au Lac d'Issarlès permettra aux voyageurs de se rendre de Vals au Puy ou inversement.

Prix du billet d'aller et retour Vals-les-Bains-Le-Puy ou vice virsa : 60 francs.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Enregistrement des bagages à domicile dans Paris

La Compagnie d'Orléans croit devoir rappeler que, d'accord avec, la Société des Voyages Duchemin, 20, rue de Grammont, à Paris, effectue au domicile des voyageurs non seulement la délivrance des billets, l'enlèvement et la livraison des bagages, mais encore l'enregistrement de ces bagages.

Sans aucun dérangement et sur simple demande détaillée adressée à la Société Duchemin, le voyageur reçoit à domicile la visite des Agents de cette Société qui pèsent ses bagages et lui remettent immédiatement, contre paiement des taxes et frais, le billet de chemin de fer, le bulletin d'enregistrement de bagages et même un ticket « garde place » s'il a manifesté le désir d'avoir une place retenue.

Les bagages sont ensuite conduits directement à la gare de Paris-Quai d'Orsay ou à celle de Paris-Austerlitz, par les voitures de la Société Duchemin et le voyageur se trouve ainsi complètement débarrassé des soucis inhérents à tout départ.

S'adresser à la Société des Voyageurs Duchemin, 20, rue de Grammont, à sa succursale, 3, place Victor-Hugo, téléphone (Gutenberg 06-15 et Central 97-51) et dans ses bureaux dans les gares à Paris.

COMPAGNIE ALGÉRIENNE

Siège social : 50, rue d'Anjou, Paris

Situation au 30 Juin 1924

ACTIF

Caisses et Banques.............. Fr.	30.269.731 79
Effets en Portefeuille et Bons de la Défense nationale..............	593.442.278 73
Rentes, Actions et Obligations......	7.877.187 23
Avances garanties..............	88.722.638 35
Comptes courants et Correspondants	221.459.895 56
Acquéreurs d'immeubles..............	1.915.902 93
Immeubles urbains..............	45.477.558 55
Immeubles ruraux..............	4.273.371 36
Comptes d'ordre et divers..............	33.569.797 15
Total.............. Fr.	1027.008.361 61

PASSIF

Capital.............. Fr.	100.000.000 »
Réserves :	
Primes sur actions..............	70.000.000 »
Statutaire..............	8.995.126 76
Extraordinaire..............	12.648.146 21
Dépôts et Comptes courants..............	711.686.997 56
Comptes exigibles après encaissement..............	31.560.408 95
Bons à échéance..............	26.902.600 »
Effets à payer..............	3.446.504 94
Comptes d'ordre et divers..............	48.216.842 87
Caisse de Prévoyance du Personnel	11.100.921 06
Dividendes à payer..............	2.450.813 26
Total.............. Fr.	1027.008.361 61

CREDIT LYONNAIS

Société anonyme

Capital entièrement versé : 250 millions

R. C. Lyon B 732

Bilan au 30 Juin 1924

ACTIF

Espèces en caisse et dans les banques.............. Fr.	579.943.107 78
Portefeuille et Bons de la Défense Nationale..............	4.202.183.159 61
Avances sur garanties et Reports..............	272.329.461 30
Comptes courants..............	994.943.208 88
Opérations de Change à Terme garanties..............	39.647.500 »
Portefeuille titres (Actions, Bons, Obligations, Rentes)..	3 081.117 03
Comptes d'ordre et divers...	116.397.014 69
Immeubles..............	35.000.000 »
Fr.	6.243.524.569 29

PASSIF

Dépôts et Bons à vue...... Fr.	2.163.926.287 61
Comptes courants..............	3.199.887.406 13
Comptes exigibles après encaissement..............	82.745.088 49
Opérations de change à terme garanties..............	39.647.500 »
Acceptations..............	31.427.486 72
Bons à échéance..............	40.769.333 87
Comptes d'ordre et divers...	186.032.133 70
Dividende de l'exerc. 1923 (solde).	20.000.000 »
Solde du Compte « Profits et Pertes des Exercices antérieurs »..............	4.089.332 77
Réserves diverses..............	225.000.000 »
Capital entièrement versé......	250.000.000 »
Fr.	6.243.524.569 29

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

Société anonyme au capital de 250.000.000 de francs entièrement versés

Reg. du Com. Paris n° 50.816

Situation au 30 juin 1924

ACTIF

Caisse et Banque.............. Fr.	344.909.819 39
Portefeuille et Bons de la Défense Nationale..............	3.183.842.136 94
Reports..............	11.246.748 55
Correspondants..............	275.330.475 30
Comptes courants débiteurs.....	517.473.948 81
Opérations de change à terme garanties..............	39.647.500 »
Rentes, obligations et valeurs diverses..............	1.940.876 08
Participations financières......	3.100.000 »
Avances garanties..............	187.267.947 99
Comptes débiteurs par acceptations..............	70.615.423 65
Comptes d'ordre et divers......	65.986.058 22
Immeubles..............	15.000.000 »
Fr.	4.726.360.934 93

PASSIF

Comptes de chèques et comptes d'escompte..............	2.388.191.545 19
Comptes courants créditeurs...	1.719.487.643 64
Opérations de change à terme garanties..............	39.647.500 »
Bons à échéance fixe..............	23.517.620 »
Acceptations..............	70.852.846 71
Agences hors d'Europe..............	16.936.175 85
Comptes d'ordre et divers......	130.301.970 60
Compte des actionnaires......	13.279.074 07
Réserves..............	74.146.558 60
Capital..............	250.000.000 »
Fr.	4.726 360.934 93

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

EXCURSIONS EN BRETAGNE

Service Automobile de Quimper à Morgat (Finistère)

du 1er juillet au 30 septembre 1924

Ce service comporte un voyage par jour dans chaque sens, en correspondance directe avc les trains rapides de nuit de ou pour Paris-Quai d'Orsay.

Prix par place et par voyage simple de la gare de Quimper à la localité de Morgat et vice-versa : 20 francs.

Enregistrement direct des bagages de Paris et de Nantes pour Morgat.

Aller. — Départ de Paris-Quai d'Orsay : 20 h. 25, arrivée à Morgat à 10 h.

Retour. — Départ de Morgat : 16 h. 30, arrivée à Paris-Quai d'Orsay à 7 h. 10.

Les trains rapides auxquels ce service correspond comprennent, sur le parcours Paris-Quai d'Orsay-Quimper et vice-versa, des voitures directes des trois classes.

Wagon-lits du 30 juin au 4 octobre à l'aller et du 1er juillet au 5 octobre au retour.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

Nº 1694. — 66e Volume.
(Nº 8)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 22 Août 1924
33e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY

Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS

TÉLÉPHONE : Central 46-60

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU Nº 1694

SOCIETE FRANÇAISE DES

CHARBONNAGES DU TONKIN

Le coupon nº 9 des actions de la Société Française des Charbonnages du Tonkin sera mis en paiement le 1er septembre prochain à la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, 66, rue de la Victoire, à raison de 120 francs pour les titres nominatifs, et de 99 fr. 56 pour les titres au porteur.

Cie Gle DE CHEMINS DE FER

DANS LA PROVINCE DE BUENOS-AIRES

Recettes approximatives du mois de juillet 1924
(1er mois de l'exercice)

Exercices	Km. expl.	Recettes du mois: Frs.	Recettes du mois: par km.	Recettes depuis le 1er juillet: Frs.	Recettes depuis le 1er juillet: par km. et p. mois
1924-25.	1267	3.762.000	2.969 22	3.762.000	2.969 22
1923-24.	1267	2.503.339	1.975 80	2.503.339	1.975 80
Augm..	»	1.258.661	993 42	1.258.661	993 42
Dimin.	»	»	»	»	»

BANQUE DE L'UNION PARISIENNE

Assemblée générale des Actionnaires du 11 avril 1924

RAPPORT PRESENTE
PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Messieurs,

Comme tous les exercices qui se sont succédé depuis la fin de la guerre, mais plus lourdement peut-être qu'aucun d'entre eux, l'exercice 1923 a eu à supporter les conséquences de l'impossibilité où s'est trouvé notre pays d'obtenir encore un règlement satisfaisant de la question des réparations.

Dans aucun domaine, la carence prolongée de l'Allemagne n'a eu d'effet plus manifeste aux yeux de tous que dans le domaine des changes. Déjà le premier mois de l'année avait été marqué par une hausse sensible de la plupart des devises étrangères. Après d'amples fluctuations qui se modelaient sur les alternatives de confiance et de réserve que faisaient naître les événements, les changes étrangers ont atteint des cotes qui n'avaient pas encore été enregistrées, la livre et le dollar valant respectivement, eau 29 décembre 85,03 et 19,61 contre 63,65 et 13,70 à la fin de l'exercice précédent. Malgré ces fluctuations, la hausse s'était produite, dans l'ensemble, sans soubresaut trop grave; elle a changé de caractère depuis le début de 1924 et s'est faite violente ; une montée brusque a fait un moment passer la livre sterling à plus de 116 fr., le dollar à plus de 27 fr.

Une telle hausse des changes était de nature à entraîner une nouvelle majoration des prix de revient et du coût de la vie. Elle aurait eu inévitablement de graves répercussions sur le budget de l'Etat aussi bien que des particuliers, si une vive réaction ne s'était bientôt produite sous l'influence des mesures prises tant par les Pouvoirs publics que par la Banque de France et du changement qu'elles ont déterminé dans l'orientation des esprits. Le redressement du franc a été rapide ; il sera durable et pourra s'accentuer encore, si le mouvement est conduit avec la prudence imposée par le souci de ne point porter atteinte à la production nationale dont le développement reste, avec la volonté de travail et l'esprit d'épargne de tous, une des conditions nécessaires de l'amélioration permanente de notre monnaie.

Rien à cet égard ne justifiait la dépréciation excessive que notre change a subie au cours des deux premiers mois de l'année présente.

Les symptômes favorables que l'on pouvait entrevoir au début de l'exercice écoulé ne se sont pas démentis. L'activité économique, momentanément réduite peut-être dans quelques domaines au moment où les Gouvernements Français et Belge ont cherché dans l'occupation des territoires allemands un gage de leur créance, a fait de nouveaux progrès : l'accroissement du trafic des ports et des chemins de fer, la disparition quasi totale du chômage, le développement des opérations de la Banque de France constituent à cet égard des indices qui ne peuvent tromper.

Il en est de même des mouvements de notre commerce extérieur dont la masse est en accroissement notable aussi bien en tonnage qu'en valeur, le développement des importations portant principalement sur les matières premières, celui des exportations sur les objets fabriqués. Le déficit de la balance commerciale, loin de s'aggraver, a été seulement de deux milliards environ en 1923 contre deux milliards et demi en 1922 ; il n'est pas douteux que, dans l'ensemble, la balance générale des comptes se soldera par un excédent, étant données les dépenses considérables que les visiteurs étrangers font en France, si par ailleurs les retraits de capitaux appartenant aux étrangers ne venaient introduire dans cette balance un élément anormal.

La situation de nos finances publiques n'est pas telle qu'elle justifie les appréhensions

dont une partie de l'opinion étrangère s'est fait trop volontiers l'écho. Le rendement des impôts en progression continue d'année en année, le budget ordinaire en équilibre, ce sont là des éléments qui méritent de retenir l'attention. Sans doute, l'œuvre de reconstitution des régions dévastées n'est pas achevée et continuera à demander d'importants capitaux ; elle tend cependant vers son achèvement et il est permis d'entrevoir le moment où elle cessera d'exiger des emprunts trop souvent renouvelés. Elle n'en laissera pas moins après elle un ensemble de charges qui, s'ajoutant aux dépenses des pensions, enfleront nos budgets futurs dans des proportions auxquelles l'effort fiscal accompli en 1920 ne pouvait suffire. Parmi tant de conséquences fâcheuses pour notre économie nationale, la brusque crise des changes aura eu du moins l'avantage de convaincre l'opinion de la réalité du danger et de lui faire comprendre l'urgence des nouveaux sacrifices que les Pouvoirs publics lui ont enfin demandés et qui permettront désormais à l'Etat de limiter strictement les appels à l'épargne aux sommes nécessaires à la reconstitution. Ayant courageusement assumé les charges que les circonstances lui imposent, le pays n'en sera que plus fort pour exiger de l'Allemagne le versement des sommes qui lui sont dues ; celles-ci trouveront leur affectation normale dans l'amortissement progressif d'une dette publique injustement grossie.

Au cours de l'exercice, la Bourse, qui a fait preuve d'une grande activité, a été, dans son ensemble, le reflet de la situation générale : à la reprise économique et à la hausse des changes ont répondu de notables plus-values pour celles des valeurs qui devaient bénéficier de l'une ou de l'autre ; à l'instabilité du franc a correspondu, au contraire, une certaine réserve en ce qui concerne les valeurs à revenu fixe, réserve d'ailleurs limitée et qui n'a pas empêché, au prix d'une certaine aggravation de leurs charges, les collectivités et les Sociétés de se procurer les ressources qui leur ont été nécessaires.

Nous y avons, pour notre part, collaboré activement.

C'est ainsi que nous avons donné notre concours aux émissions de Bons du Trésor français et de Bons du Crédit National ainsi qu'aux emprunts de reconstitution gagés sur des annuités de l'Etat (emprunts du Groupement des Sociétés coopératives approuvées de Reconstruction du Département de la Marne, de Reconstitution immobilière dans les quatre départements Aisne, Ardennes, Marne et Oise, du Groupement pour la Reconstitution de l'Outillage sinistré, de l'Union des Coopératives de Reconstruction de l'Aisne, de la Société des Mines de Lens, du Groupement pour la Reconstitution immobilière dans les Régions sinistrées, de la Ville de Reims, des départements de la Somme et de la Meuse).

Nous avons pris part à l'émission de l'Emprunt Algérien, des Bons décennaux de la Ville de Paris, des Obligations des Compagnies de Chemins de fer du Nord, du Midi, de l'Est et de l'Orléans, de la Compagnie des Chemins de fer du Maroc, des Services Contractuels des Messageries Maritimes, des Ports Marocains, des Mehedya-Kenitra et Rabat-Salé, du Crédit Foncier de France, des Bons de l'Exposition des Arts Décoratifs, des Bons de la Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité et de diverses autres Sociétés.

Le Gouvernement français, ayant décidé d'ouvrir notre marché à un emprunt belge et à une tranche de l'emprunt autrichien émis sous les auspices de la Société des Nations, nous avons participé à ces opérations.

Nous avons également facilité le placement dans le public des titres de l'Emprunt Roumain de consolidation appartenant déjà à des Maisons françaises qui les avaient reçus en échange des Bons du Trésor qu'elles détenaient.

(A suivre.)

BANQUE HYPOTHÉCAIRE FRANCO-ARGENTINE

Numéros des 2.481 obligations 4 % sorties au 18e TIRAGE DU 6 MAI 1924

et remboursables à partir du 1er juillet 1924, coupons n° 38 et suivants attachés, aux caisses des Etablissements ci-après :

A Paris : Banque de l'Union Parisienne, 7, rue Chauchat, et 16, rue Le Peletier ; Crédit Lyonnais, 19, boulevard des Italiens.

A Bruxelles : Société Générale de Belgique, 3, rue Montagne-du-Parc.

536 à	540	621 à	625	1036 à	1040
1376	1380	1446	1450	2076	2080
3471	3475	4206	4210	5301	5305
6226	6230	6291	6295	7621	7625
8416	8420	8666	8670	9191	9195
9436	9440	9741	9745	9901	9905
9991	9995	11281	11285	11756	11760
12576	12580	12926	12930	13691	13695
14846	14850	15361	15365	15541	15545
16041	16045	16311	16315	16871	16875
17516	17520	17941	17945	18086	18090
18381	18385	18631	18635	18731	18735
19096	19100	19151	19155	19241	19245
19396	19400	20396	20400	21646	21650
21766	21770	21791	21795	21926	21930
22101	22105	22331	22335	22516	22520
22626	22630	22861	22865	22871	22875
23941	23945	24291	24295	24406	24410
24601	24605	24731	24735	26131	26135
26191	26195	26316	26320	26411	26415
26716	26720	26721	26725	27081	27085
27096	27100	27216	27220	27656	27660
28106	28110	28781	28785	29131	29135
30191	30195	30666	30670	30721	30725
30876	30880	30931	30935	31506	31510
31661	31665	31706	31710	31966	31970
31976	31980	32056	32060	33171	33173
33296	33300	33861	33865	33891	33895
34161	34165	34936	34940	35056	35060
35341	35345	35631	35635	36371	36375
36501	36505	36716	36720	37151	37155
37711	37715	37921	37925	38051	38055
38371	38375	38561	38565	38686	38690
39181	39185	39556	39560	39731	39735
40091	40095	40171	40175	40256	40260
40691	40695	41596	41600	41736	41740
42141	42145	42481	42485	42941	42945
43861	43865	44451	44455	45366	45370
45966	45970	45976	45980	46551	46555
46721	46725	47156	47160	47161	47165
47361	47365	47461	47465	47481	47485
47531	47535	47966	47970	48161	48165
48721	48725	49911	49915	50366	50370
50376	50380	50541	50545	50771	50775
51261	51265	51366	51370	52971	52975
53166	53170	53221	53225	54031	54035
54111	54115	54276	54280	54506	54510

54941	54945	56011	56015	56676	56680
56776	56780	57186	57190	57856	57860
58861	58820	59321	59325	59326	59330
59401	59405	59646	59650	60111	60115
60381	60385	61016	60020	61211	61215
61341	61345	61381	61385	62451	62455
62631	62635	62996	63000	63921	63925
64161	64165	64371	64375	65101	65105
65371	65375	65446	65450	65961	65965
66056	66060	67471	67475	67566	67570
67576	67580	68401	68405	68436	68440
68446	68450	68476	68480	68646	68650
69101	69105	69461	69465	69671	69675
69826	69830	70236	70240	70306	70310
70326	70330	70481	70485	70911	70915
73296	70330	70481	70485	70911	70915
73296	73300	73401	73405	73516	73520
73851	73855	74261	74265	74526	74528
74601	74605	75421	75425	75451	75455
75516	75520	75541	75545	75601	75605
75896	75900	76876	76880	76976	76980
77281	77285	77581	77585	77736	77740
77756	77760	78331	78335	78481	78485
79146	79150	80341	80345	80531	80535
80971	80975	81291	81295	81386	81390
82231	82235	82476	82480	83356	83360
83696	83700	84876	84880	85136	85140
85291	85295	85391	85395	86096	86100
87236	87240	87516	87520	88191	88195
88416	88420	88741	88745	89286	89290
89501	89505	89551	89555	90901	90905
91361	91365	92006	92010	92586	92590
92756	92760	93161	93165	93406	93410
94091	94095	95041	95045	95821	95825
96461	96465	97106	97110	97121	97125
97336	97340	97446	97450	97506	97510
97601	97605	97826	97830	97936	97940
98031	98035	98201	98205	98706	98710
98711	98715	98861	98865	99081	99085
99421	99425	101366	101370	102711	102715
103041	103045	103101	103105	103486	103490
104316	104320	104921	104925	105276	105280
105456	105460	106146	106150	106231	106325
107626	107630	107801	107805	107960	107910
107976	107980	108191	108195	109131	109135
109181	109185	109476	109480	109701	109705
109776	109780	109931	109935	110326	110330
110621	110625	110731	110735	110786	110790
111011	111015	111036	111040	111836	111840
111971	111975	112046	112050	112511	112515
112831	112835	113016	113020	113876	113880
114121	114125	114336	114340	114761	111765
114981	114985	115276	115278	115551	115555
115791	115795	116081	116085	117561	117565
118626	118630	119181	119185	119606	119610
119771	119775	120086	120090	120101	120105
120106	120110	12471	120475	120651	120655
120486	120850	120971	120975	121076	121080
121241	121245	121616	121620	121626	121630
122586	122590	122666	122670	122876	122880
123016	123020	124016	124020	124326	124330
124581	124585	125056	125060	125236	125240
125726	125730	127496	127500	127886	127890
128171	128175	128176	128180	128591	128595

128661	128665	128691	128695	128886	128890
129731	129735	130076	130080	130341	130345
130681	130685	131011	131015	131111	131115
131206	131210	131231	131235	131546	131550
132196	132200	132446	132450	122726	132730
132846	132850	133056	133060	133296	133300
133441	133445	134096	134100	135626	135630
135966	135970	137406	137410	137516	137520
137606	137610	137996	138000	139151	139155
139461	139465	139931	139935	140516	140520
140546	140550	140756	140760	140896	140900
140946	140950	142006	142010	142091	142095
142376	142380	143151	143155	143976	143980
144226	144230	144276	144280	144696	144700
144811	144815	144936	144940	145446	145450
146526	146530	146676	146680	146771	146775
146956	146960	146991	146995	147261	147265
147781	147785	147826	147830	149051	149055
150106	150110	150196	150200	150326	150330
151751	151755	151846	151850	152386	152390
153226	153230	153781	153785	154276	154280
154306	154310	154501	154505	154521	154525
154871	154875	154951	154955	155556	155560
156136	156140	156141	156145	156346	156350
157116		157131	157135	158141	158145
158581	158585	158601	158605	158931	158935
159716	159720	159746	159750	159981	159985
160581	160585	160851	160855	161796	161800
162001	162005	163276	163280	163611	163615
164096	164100	164686	164690	164801	164805
165526	165530	166911	166915	167731	167735
167771	167775	167941	167945	167996	168000
168691	168695	168876	168880	170171	170175
170586	170590	170846	170850	170881	170885
171206	171210	172411	172415	173641	173645
174111	174115	174676	174680	174741	174745
175436	175440	175616	175620	176251	176255
176501	176705	176746	176750	177476	177480
179161	179165	179376	179380	179436	179440
179561	179565	179721	179725	180176	180180
180411	180415	180646	180650	181346	181350
183076	183080	183831	183835	184146	184150
184161	184165	184236	184240	185731	185735
186081	186085	186816	186820	186921	186925
187316	187320	187551	187555	187581	187585
188866	188870	188691	188695	188871	188875
189326	189330	189426	189430	190231	190235
190351	190355	190391	190395	190741	190745
191226	191230	192796	192800	192861	192865
193216	193220	193226	193230	193311	193315
193690		194181	194185	195411	195415
195776	195780	195936	195940	195941	195945
195946	195950	196041	196045	196521	196525
197596	197600	197691	197695	197871	197875
199026	199030	199201	199205	199411	199415
199596	199600				

Obligations sorties aux 12e, 14e, 15e, 16e et 17e tirages et non remboursées

12e tirage

55556 à 55560 — 99761 à 99672

14e tirage

74666	74670	180651	180655

15e tirage

10228	10230

16e tirage

15441		82133		90001
112376		116401	116405	127340
166833		166957	166958	175615
195666	195670			

17e tirage

582	585	2271		5536	5537
12701	12705	17036	17040	17391	17395
23061	23065	23788	23789	24804	
27729		31771	31775	35021	
36127		36130		38599	
40872	40875	41275		45798	45800
46691	46695	49276	49277	52711	52715
58561		58580		59036	59040
59212		59681	59685	59810	
62358	62359	74416	74420	81793	81795
82519	82520	84144		113504	
114976	114980	117347	117350	119046	
122134	122135	122171	122173	122385	
123172		123806	123810	125246	125247
128006	128010	128720		129442	
130790		131997		135516	135520
135729		136454	136455	136826	136829
138437		144256	144257	147975	
148991	148994	149631		155771	155773
162487		164671	164672	169726	169730
171881	171884	173226	173228	174016	
174018		174735		175931	
176228		178173	178175	180331	
182841	182845	184192	184194	184501	
185871	185874	186576	186580	187706	187710
189681	189685	190152	190155	190283	190284
192892	192894				

ASSOCIATION NATIONALE

des Porteurs Français de Valeurs Mobilières

5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

Obligations 6 0/0 1re hypothèque DE LA COMPAGNIE NATIONALE DES CHEMINS DE FER D'HAITI

Les porteurs d'obligations 6 0/0 or 1re hypothèque de la Compagnie Nationale des Chemins de fer d'Haïti, qui ont accepté les propositions du Gouvernement haïtien en vue de l'achat de leurs titres et qui ont déposé leurs obligations dans les conditions prévues par la communication nº 252, du 29 novembre dernier, de l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières, ont déjà reçu, à partir du 14 mars 1924, un premier versement de 30 dollars par obligation, sur le montant de 35 doll. 75 qui devait leur être payé en espèces. Le solde, soit 5 doll. 75, avait été réservé dans l'attente d'une décision de l'administration de l'enregistrement à l'effet de déterminer le montant des impôts à payer pour l'opération.

A la suite de la décision que vient de prendre cette administration, la Banque de la Seine a fait effectuer le paiement des droits qui comprennent :

1º Pour les obligations qui n'étaient pas timbrées lors du dépôt, paiement du droit de timbre au comptant (2 0/0 × 2 décimes) ;

2º Pour toutes les obligations, paiement de l'impôt sur le revenu, dû sur 11 doll. 61, représentant le paiement des coupons arriérés (1) calculé au taux de l'impôt en vigueur à chaque échéance et payé au cours du change à l'époque du règlement, c'est-à-dire à la date à laquelle la somme totale de 35 doll. 75 a été réglée par le « receiver » et le premier versement de 30 dollars déjà effectué.

Cet impôt représente la contre-valeur, au change considéré, de 0 doll. 92.

Les porteurs recevront donc par obligation déposée le solde de la retenue de 5 doll. 75 pour sa contre valeur en francs, calculée au même taux de change que celui qui a été appliqué au premier versement qu'ils ont reçu.

Les porteurs ou intermédiaires sont invités à apporter les reçus qui leur ont été délivrés par la Banque de la Seine, lors du dépôt. Ces reçus seront remis, pour vérification, à la Banque afin de lui permettre de contrôler les décomptes. Le règlement suivra dans les vingt-quatre heures.

Observation est faite que les obligations de la Compagnie Nationale des Chemins de fer d'Haïti ont été émises nettes des impôts en vigueur à l'époque de la souscription. Il appartient, en conséquence, à la Compagnie ou, en l'espèce, au « receiver » de supporter le montant des taxes sur le revenu jusqu'à concurrence du taux de 4 0/0. Dès que le « receiver » de la Compagnie aura effectué ce versement, les porteurs seront avisés en temps utile de la nouvelle répartition leur revenant.

---

(1) Les porteurs ayant à recevoir par obligation 72 doll. 39 en une nouvelle obligation et 35 doll. 75 en espèces, le règlement effectué est considéré comme affecté, en premier lieu, au remboursement du capital nominal (96 doll. 53) de l'ancienne obligation et le surplus au règlement des coupons arriérés.

EMPRUNT 5 0/0 1909 DE LA PROVINCE DE TUCUMAN

D'après un avis transmis par télégramme, la provision destinée au paiement en pesos or du coupon échéant le 1er août 1924 sur les obligations de l'emprunt 5 0/0 1909 de la Province de Tucuman vient d'être constituée à Buenos-Aires, au siège du Banco Espanol del Rio de la Plata. Les coupons doivent être payés, pour leur montant nominal, en pesos or sur la présentation des titres correspondants, visés par le représentant légal de la Province de Tucuman.

L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières a déjà eu l'occasion de protester contre la nécessité de la présentation des titres lorsque le Gouvernement de la Province de Buenos-Aires a formulé la même exigence et elle ne peut que protester à nouveau contre la décision de la Province de Tucuman. Celle-ci ne tient, en effet, aucun compte du caractère des titres au porteur et elle est en opposition avec les termes de l' « obligation générale » de l'emprunt.

L'Association Nationale constate, toutefois, que les dispositions prises par la Province de Tucuman impliquent, pour une part, la reconnaissance de l'option de change réclamée depuis plusieurs années en faveur des porteurs. Ceux-ci seront informés ultérieurement des formalités à remplir pour obtenir le paiement de leurs coupons en pesos or sans avoir à envoyer leurs titres en Argentine, dès que le Comité de défense des obligataires aura reçu de plus amples renseignements de ses avocats.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

LA CHASSE EN SOLOGNE

Le train express dit « de Chasseurs » mis spécialement en circulation les Dimanches et Jours de Fête entre Vierzon et Paris pendant toute la durée de la Chasse dans le Loiret et le Loir-et-Cher, est également mis en marche cette année, sur le même parcours les Lundis à partir de l'ouverture et jusqu'au 1er janvier.

Horaire : Vierzon, départ 18 h. 00 — Theillay, départ 18 h. 13 — Salbris, départ 18 h. 28 — Nouan, départ 18 h. 40 — Lamotte-Beuvron, départ 18 h. 49 — La Ferté-Saint-Aubin, départ 19 h. 05 — Orléans, départ 19 h. 22 — Paris-Quai d'Orsay, arrivée 21 h. 19, les Dimanches et Jours de Fête et 21 h. 32 les Lundis. — Wagon-Restaurant.

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MÉDITERRANÉE

SERVICES AUTOMOBILES AUTOUR DE VICHY

Les nombreux baigneurs qui se rendent en été à Vichy apprendront avec plaisir que la Compagnie P.-L.-M. a organisé en leur faveur pendant la saison, les Services Automobiles désignés ci-après :

Les dimanche, lundi, mercredi, jeudi et samedi, un service spécial avec aller et retour dans la même journée entre Vichy, Clermont-Ferrand, Royat, Le Mont-Dore et la Bourboule ;

Les mardi et vendredi, un circuit passant par Aigueperse, Châtel-Guyon, Riom, Clermont-Ferrand, Royat, Durtol, Volvic, Châtel-Guyon et Randan ;

Les mardi et samedi, un service A. R. de Vichy à la Chaise-Dieu ;

Plusieurs services d'excursions autour de Vichy (Col de Ceyssat, Monts de la Madeleine, Monts du Forez, Thiers, Vallée de la Sioule, Viaduc des Fades).

Tous ces services sont assurés par des voitures particulièrement confortables.

Bulletin Bibliographique

L'Index Financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 96 à 144 pages.

Sommaire du n° 33 du 17 août 1924 :

Algemeene Belgisch Javasche Cult. My. — Alliance Industr. Franç. — Anglo-Saxon Petroleum Cy Ltd. — Banque Canadienne Nationale. — Commer. Europe Nord. — Crédit de Prague. — Nationale de l'Agriculture. — Paris-Prague. — Régionale Nord. — Battafsche Petroleum My. — Belge Fabricat. des Câbles Fils Electr. — Belgisch. Nederl. Cult. My. — Buurmans et Cie. — Carrières de l'Eure. — Carrières Porph. St-Raphaël. — Centrale Industr. Electr. — Charbonn. Winterslag. — Charbonnière Seine. — Ch. de fer Départementaux. — Madrid Villa del Prado et Almorox. — Nord Espagne. — Trans-Africains. — Ciments Neuville-s-Escaut.— Commerce des Textiles (Sté pour le). — Crédit Foncier Algérie Tunisie. — Madagascar. — Santa-Fé. — Electricité Gaz Nord. — Electro-Entreprise. — Etabliss. Burton Fils. — Etabliss. Courtois. — Giraudo. — Pouillot. — Reynier (André). — Exploit. Electr. — Forges Aciéries Nord et Est. — Française Bussan. — des Karpathes. — du Purificateur Rubert. — France Amérique Nord. — Gaz Rio de Janeiro. — Gle Alsac. Tiss. Sorma. — Des Industries Textiles. — Sucr. et Raff. Roumanie. — Tabacs. — Gharbieh Land Cy. — Hirsch et Cie (Louis). — Huileries Deli. — Immob. Paris. — Industrielle Pyrénées. — Wagons-Lits. — Légumes décortiqués « Barrey ». — Lunettiers Société des). — Mines Anzin. — Mines de Houille de Gouy Servins. — Mines de Pétrole de Potok. — Nafta. — Pétroles Wonkowa. — Première Union Caisse Epargne Nat. de Pest. — Prod. chim. et Phosphates Afrique Nord. — Produits chim. Yonne. — Royal Dutch. — Sucrer. Raff. Routchouk. — Suisse de la Viscose. — Technique de Forage. — Théâtrale Mob. Immobilière. — Tonnell. Mécan. Sud-Ouest. — Trafic Français. — Tramw. Vapeur du Sud. — Usines Savigliano.

1.867 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1924.

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs.

Abonnement : France, Colonies et autres pays de l'U. P. 200 francs. Belgique : 150 fr.

France : Paris, 33, r. de Chateaudun. Ch. p. 614.27. Tél. : Trudaine 12-32.

Belgique : Bruxelles, 8, boul. Baudouin. Ch. post. 125.23. Tél. 128-66.

CHEMIN DE FER DU NORD

Senlis-La Forêt d'Ermenonville-Le Château et l'Abbaye de Chaalis. Le Désert, Ermenonville (Tombeau de Jean-Jacques Rousseau).

Circuit en auto-cars au départ de la gare de Senlis

Tous les jeudis et dimanches, le chemin de fer du Nord organise, au départ de la gare de Senlis, un circuit automobile en correspondance avec les trains et permettant de visiter :

La Forêt d'Ermenonville, le Château et l'Abbaye de Chaalis, le Désert de Sable et le Tombeau de Jean-Jacques Rousseau à Ermenonville.

Les billets d'auto-cars sont délivrés au guichet n° 15 de la gare de Paris-Nord et à la gare de Senlis. Les billets de chemin de fer pour Senlis peuvent être obtenus au guichet n° 15 et aux autres guichets habituels de la gare de Paris-Nord.

Le nombre des places en auto-cars étant strictement limité, ces places peuvent être retenues à l'avance moyennant un supplément.

CHEMINS DE FER DE L'EST

Excursions dans les Vosges par autos-cars de Belfort au Ballon d'Alsace et à Gérardmer par la Route des Crêtes et le Hohneck.

SAISON D'ETE 1924 (jusqu'au 14 septembre)

La Compagnie des Chemins de fer de l'Est a l'honneur d'informer le public qu'elle a organisé, pour la saison d'été, les services d'autos-cars désignés ci-après permettant de visiter une des parties les plus pittoresques des Vosges.

Circuit A. — Belfort-Gérardmer-Belfort

via le Ballon d'Alsace, Bussang, Wesserling, la Route des Crêtes, le Hohneck, la Schlucht, Gérardmer, la Bresse, Corminont, le Thillot, Saint-Maurice.

Départs les dimanches, mardis, jeudis et samedis jusqu'au 14 septembre inclus.

Circuit B. — Belfort-Ballon d'Alsace-Belfort

via Giromagny, le Ballon d'Alsace, Sewen, Masevaux.

Départ tous les jours jusqu'au 14 septembre inclus.

Ces circuits prolongent :

A Belfort, les services automobiles des Chemins de fer P.-L.-M. « Route des Alpes et du Jura ».

Au Ballon d'Alsace, les services automobiles des Chemins de fer d'Alsace et de Lorraine « Mulhouse, Route des Vosges ».

A Gérardmer ou à la Schlucht, les circuits automobiles « Vittel ou Contrexéville à Colmar ».

Pour tous renseignements s'adresser :

A Paris : A la gare de l'Est (Bureau des renseignements) au Service commercial des Chemins de fer de l'Est, 13, rue d'Alsace.

Aux gares de Belfort et de Gérardmer.

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MEDITERANNEE

Billets d'aller et retour de famille à prix réduits

L'attention des familles désireuses de se rendre dans les villes d'eaux, centres de villégiature et de tourisme, etc... du Réseau P.-L.-M., est spécialement appelée sur la délivrance, dans toutes les gares, de billets d'aller et retour à prix réduits aux familles d'au moins 3 personnes payant place entière et effectuant un voyage de 300 kilomètres au moins, retour compris.

Les billets peuvent comprendre, en dehors du chef de famille ou de sa femme :

Les ascendants du chef de famille et ceux de sa femme ;

Leurs enfants non mariés, leurs enfants mariés et les conjoints de ces derniers ; leurs petits enfants non mariés ;

Une nourrice pour tout enfant de moins de 3 ans ;

Deux domestiques (cuisinier ou cuisinière, valet ou femme de chambre, bonne d'enfant) pour les familles de 3 à 6 personnes (chaque enfant de 3 à 7 ans comptant, dans ce cas, pour une personne) et un domestique en plus par groupe ou par fraction de groupe de 4 membres de la famille en sus de 6.

Réduction de prix. — Les prix des billets comportent une réduction de 50 0/0 pour la 3e personne et de 75 0/0 pour la 4e personne et chacune des suivantes. Lorsque le billet est demandé pour 4 personnes au moins et pour un parcours supérieur à 400 kilomètres; une réduction supplémentaire, variant entre 10 0/0 et 45 0/0 suivant le nombre de personnes, est, en outre, consentie sur la fraction de prix correspondant au parcours à effectuer en excédent de 400 kilomètres.

Validité. — Les billets délivrés du 15 juin au 30 septembre sont valables jusquau 5 novembre. Ceux délivrés du 1er octobre au 14 juin sont valables 33 jours. Dans certains cas, il est accordé une ou deux prolongations de 30 jours.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

AU PAYS DE GEORGE SAND

Circuit Automobile dans la Vallée de la Creuse

Les mardi, jeudi et dimanche jusqu'au 30 septembre 1924 au départ de la gare d'Argenton-sur-Creuse.

Argenton (Gare), Le Moulin-Neuf, Badecon, Le Pin, Gargilesse (déjeuner), Cuzion, La Roche, Saint-Jallet, Crozant (visite des ruines), Pont-Charraud, Eguzon-Ville, Baraize, La Prune-au-Pot, Ceaulmont, Argenton (Gare).

Départ à 10 h. 15. — Retour vers 18 h. 30.

Prix du transport : 18 francs par place.

CHEMINS DE FER DE PARIS A ORLEANS ET DU MIDI

ÉTÉ 1924

Les meilleures relations entre la France et l'Algérie sont assurées par Port-Vendres

Trains et paquebots rapides

Le trajet le plus rapide de Paris à Port-Vendres par Limoges, Toulouse, Narbonne, Perpignan.

ALLER : Départ de Paris-Quai d'Orsay, 17 h. 00 ; arrivée à Port-Vendres, 8 h. 32.

RETOUR : Départ de Port-Vendres, 19 h. 15; arrivée Paris-Quai d'Orsay, 10 h. 55.

Wagon-lits et voitures directes toutes classes de Paris-Quai d'Orsay à Port-Vendres et vice-versa.

Transbordement direct, au retour, du bateau au train ; voiture directe 1re et 2e cl. de Port-Vendres-Quai à Paris-Quai d'Orsay.

Wagon-restaurant de Paris à Châteauroux et vice-versa et de Perpignan à Toulouse.

La traversée la plus courte dans les eaux les mieux abritées par la Compagnie de Navigation Mixte (Touache).

a) *Paris-Alger*

ALLER : Départ de Port-Vendres le dimanche à 11 h. ; arrivée à Alger le lendemain à 8 h.

RETOUR : Départ d'Alger le mercredi à 16 h. ; arrivée à Port-Vendres le lendemain à 15 h.

b) *Paris-Oran*

ALLER : Départ de Port-Vendres le lundi à 11 h. ; arrivée à Oran le lendemain à 16 h.

RETOUR : Départ d'Oran le jeudi à 10 h. ; arrivée à Port-Vendres le lendemain à 17 h.

Billets directs et enregistrement direct des bagages de Paris-Quai d'Orsay à Alger ou Oran et vice-versa.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1695. — 66e Volume. (N° 9) Prix du Numéro : Un franc Vendredi 29 Août 1924 33e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY
Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY
Adresse Télégraphique : ÉCONOPÉEN-PARIS
Téléphone : Central 46-61
ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1695

COMPAGNIE FRANÇAISE
pour l'Exploitation
DES
PROCÉDÉS THOMSON-HOUSTON

Siège social :
173, boulevard Haussmann, Paris (8e)
Reg. Com. : Paris 60.343

AUGMENTATION DE CAPITAL
Emission de 100.000 actions nouvelles
Avis de répartition aux souscriptions à titre réductible

Le nombre des actions nouvelles non absorbées par l'exercice du droit de préférence à titre irréductible, s'élève à 9.708 pour 18 335 souscriptions totales.

Conformément aux conditions fixées par le Conseil d'administration, dans sa séance du 8 juillet 1924, ces actions doivent être réparties entre les souscripteurs à titre réductible au prorata du nombre d'actions anciennes possédées.

De l'établissement des états de quotité de la souscription, il ressort qu'il ne pourra être attribué d'action réductible aux porteurs de moins de 15 actions anciennes et que la répartition se fera d'après le barème suivant :

1 action nouvelle aux porteurs de 10 à 49 actions anciennes ;
2 actions nouvelles aux porteurs de 50 à 74 actions anciennes ;
3 actions nouvelles aux porteurs de 75 à 99 actions anciennes,
et, ensuite, à raison de 4 0/0 du chiffre des actions anciennes possédées.

Messieurs les actionnaires qui ont fait, à l'appui de leur souscription réductible, un versement supérieur à celui exigé pour les actions qui leur sont ainsi attribuées — 170 francs par titre (comprenant le 1er quart (125 francs) — le montant de la prime (45 fr.) pourront retirer, dès à présent, le solde devenu disponible ; ceux qui n'ont pas effectué un versement suffisant devront verser le complément au plus tard le 30 courant.

Le Conseil d'administration.

COMPAGNIE PARISIENNE
DE
DISTRIBUTION D'ÉLECTRICITÉ

Société anonyme
Au capital de 100 millions de francs
23, rue de Vienne, Paris
Registre du Commerce : Seine 105.670

Avis aux porteurs de Bons décennaux 6 0/0 1923

Les intérêts échéant le 15 septembre 1924 seront payés, contre remise du coupon n° 3 ou présentation des certificats nominatifs, à raison de :

15 francs par titre nominatif ou au porteur, aux guichets :

De la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin ;

De la Banque de l'Union Parisienne, 7, rue Chauchat et 14, rue Le Peletier ;

Du Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère, et de ses bureaux de quartier et agences de province ;

Du Crédit Lyonnais, 19, boulevard des Italiens, et de ses bureaux de quartier et agences de province ;

Du Crédit Mobilier Français, 30, rue Taitbout ;

De la Société Générale, 29, boulevard Haussmann, et de ses bureaux de quartier et agences de province ;

De la Banque Nationale de Crédit, 16, boulevard des Italiens, et de ses bureaux de quartier et agences de province ;

Du Crédit Commercial de France, 20, rue Lafayette et 103, avenue des Champs-Elysées.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER
DU NORD DE L'ESPAGNE

Le Conseil d'administration, conformément aux articles 26 et 27 des statuts de la Compagnie, a l'honneur de convoquer MM. les actionnaires à l'Assemblée générale extraordinaire qui aura lieu à Madrid, le 4 octobre 1924, à 11 heures du matin, au siège social, 17, Paseo de Recoletos.

L'Assemblée aura pour objet de délibérer et de se prononcer sur le décret royal relatif au nouveau régime des Chemins de fer, promulgué le 12 juillet dernier, lequel fixe aux Compagnies de chemins de fer, un délai de trois mois, à partir de la date de cette promulgation, pour solliciter leur admission au nouveau régime.

Ont le droit d'assister à cette Assemblée les actionnaires qui possèdent cinquante actions au moins.

MM. les actionnaires qui désirent faire partie de cette Assemblée, devront déposer leurs titres quinze jours au moins avant l'époque fixée pour sa réunion, c'est-à-dire au plus tard le 20 septembre.

Ces dépôts pourrant être faits :

A MADRID : A la Caisse Centrale de la Compagnie (Estacion del Norte), et à la Banque Espagnole de Crédit, Alcala, 14 ;

A BARCELONE : A la Caisse de la Compa-

gnie (Estacion del Norte), et à la Société anonyme « Arnus-Gari », Paseo de Gracia, 9 ;

A BILBAO : A la Banque de Bilbao ;

A PARIS : A la Banque Française et Espagnole, 69, rue de la Victoire, et au Crédit Lyonnais et dans ses succursales.

COMPAGNIE FRANÇAISE DES

CHEMINS DE FER DE LA PROVINCE DE SANTA-FÉ

Recettes brutes approximatives du Réseau

Mois de juillet 1924 : $ m/n. 1.646.000, contre juillet 1923 : $ m/n 1.512.647.

SOCIÉTÉ DES

ÉTABLISSEMENTS REVILLON FRÈRES

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

L'assemblée des actionnaires a eu lieu le 8 août. Après avoir pris connaissance des comptes de 1924 se traduisant par un bénéfice de 4.970.706 francs contre 3.220.843 francs en 1923, elle a voté sur la proposition du Conseil d'administration la répartition d'un dividende de 40 francs contre 30 francs précédemment. Ce dividende représentant 31,75 net aux porteurs sera payable à partir du 2 septembre.

Bien que l'instabilité des changes rende la gestion de l'entreprise particulièrement difficile, les résultats de l'exercice clos sont réellement satisfaisants étant donné surtout que le cataclysme japonais en détruisant les établissements que la société entretenait à Yokohama lui a causé une perte approximative de près de 1 million. En revanche, il est vrai, la Société a pu réaliser le règlement définitif de sa contribution sur les bénéfices de guerre, le fisc ne l'a pas ménagée et elle aurait pu chicaner, aller en appel, faire traîner le litige. Elle ne l'a pas voulu, préférant au gain incertain et en tout cas lointain d'un procès administratif la certitude de pouvoir, les comptes de guerre apurés, retrouver la pleine liberté de ses mouvements et déterminer exactement sa puissance financière.

La situation financière des Etablissements Revillon se présente, grâce aux importants prélèvements de prévoyance que le Conseil pratique avant inventaire, sous le jour le plus satisfaisant. Le décompte au bilan de l'actif industriel ne donne d'ailleurs qu'une faible idée de la valeur des immeubles, usines, ateliers, magasins situés non seulement en France, mais dans de nombreuses villes étrangères, notamment à Londres, New-York, Chicago, Montréal, Edmonton, etc. La filiale de Londres est en Société anonyme et ses actions dans le portefeuille Revillon sont évaluées en livres au pair et le vaste immeuble de la rue de Rivoli figure pour sa part dans les livres aux prix d'avant-guerre. C'est une grosse réserve latente car sa plus-value actuelle est considérable et la Société est maintenant en mesure de la monnayer, car elle vient d'acquérir, rue de la Boëtie et avenue Percier, à Paris, un terrain de 3.000 mètres dans un quartier qui conviendrait mieux à sa clientèle. Elle sera donc à même quand une occasion favorable se présentera d'aliéner l'immeuble de la rue de Rivoli, la plus-value prise par celui-ci est donc destinée à ne plus rester bien longtemps purement comptable. C'est une éventualité à ne pas négliger.

BANQUE DE L'UNION PARISIENNE

Assemblée générale des Actionnaires du 11 avril 1924

RAPPORT PRESENTE PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION (*Suite*)

Sans revêtir une ampleur que les circonstnnces ne comportaient pas, notre activité, en matière d'augmentation de capital et de créations d'affaires nouvelles, n'a pas laissé que d'être effective.

Il nous a paru notamment que, dans la situation actuelle, la nécessité, pour notre pays de réduire, dans toute la mesure du possible, ses achats à l'étranger, devait conduire un Etablissement comme le nôtre à intervenir toujours davantage dans les questions coloniales. C'est dans cette vue que nous avons pris une part importante à l'augmentation de capital de la Compagnie de Culture cotonnière du Niger, que nous nous sommes intéressés à diverses affaires et que nous avons participé à la création de syndicats et de sociétés d'études dont l'objet est de rechercher les moyens les plus propres à assurer, en matière agricole comme en matière industrielle, le développement croissant de nos possessions d'outre-mer.

Nous nous sommes, au cours de l'exercice, assuré par moitié, avec le puissant groupe belge ami qui le détenait jusqu'alors, le contrôle de la Compagnie Financière Belge des Pétroles (Pétrofina), société au capital de 85 millions de francs belges qui, directement ou par l'intermédiaire de ses filiales, contrôle une série d'affaires effectuant, dans leur ensemble, tout le cycle des opérations industrielles et commerciales relatives au pétrole. Nos accords, maintenus strictement dans le cadre de la politique française du pétrole tel qu'il a été tracé par les Pouvoirs publics, assureront au marché français, si le besoin vient à s'en manifester, de notables approvisionnements de combustible liquide.

Nous avons collaboré à la création du Syndicat d'études pétrolières, constitué sous les auspices du Gouvernement avec la participation de diverses banques et de l'ensemble des intérêts pétroliers français. Ce syndicat vient d'aboutir à la création de la Compagnie Française des Pétroles dans laquelle nous avons pris un intérêt important.

Nous citerons également l'augmentation de capital de 75 à 100 millions de francs, réalisée en fin d'année, de l'Union Européenne Industrielle et Financière que nous avions constituée en 1920 de concert avec MM. Schneider et Cᵒ. Cette opéraiton s'est effectuée avec un plein sucècs.

Parmi les autres opérations que nous avons dirigées ou auxquelles nous avons donné notre concours, nous mentionnerons :

La constitution de la Régie Immobilière de la Ville de Paris et de la Société d'Edition et de Librairie Franco-Américaine ; les augmentations de capital de l'Energie Electrique du Nord de la France, de la Compagnie Générale Transatlantique, de la Compagnie pour l'Exploitation des Procédés Thomson-Houston, de l'Energie Electrique du Sud-Ouest, de la Compagnie du Gaz pour la France et l'Etranger, de l'Union d'Electricité, de la Compagnie Lincrusta Walton Française et Loreid Réunis, de la Société des Forges et Aciéries du Nord et de l'Est, de la Société des Tabacs d'Orient et d'Outremer, de la Société Algérienne de Produits Chimiques et d'Engrais.

Nous sommes intervenus également dans les augmentations de capital de deux banques étrangères, la Banque Générale de Crédit Hongrois et la Banque Balkanique, dans lesquelles nous possédions déjà un intérêt.

Nos services de banque continuent à se développer et le volume de nos opérations est, cette année encore, en progression.

Le bilan au 31 décembre 1923 se totalise par 854.76.808 fr. 36, contre 829.630.052 fr. 68 au 31 décembre 1922.

Cette augmentation eût été plus sensible si le chapitre « Opérations de crédit à l'étranger garanties » n'avait été diminué de plus de 17.300.000 fr. par suite du remboursement par l'Etat du crédit qui lui avait été précédemment consenti par un groupe de banques espagnoles et pour la réalisation duquel notre Banque était intervenue.

Notre Portefeuille-Titres a été maintenu à un chiffre sensiblement égal à celui de l'année dernière, tandis que le chapitre « Participations financières » s'accroît de 14 millions 967.464 fr. 75.

Cet accroissement est dû pour une bonne part au virement qui a été effectué, du premier au second de ces postes, de diverses valeurs de notre Portefeuille-Titres, telles que les actions « A » de l'Union Européenne Industrielle et Financière et de la Compagnie Financière Belge des Pétroles (Pétrofina).

Les plus-values, dont plusieurs des titres compris dans ces deux postes de notre actif ont fait l'objet au cours de l'année dernière, correspondent évidemment pour partie à une augmentation de leur valeur intrinsèque. Cependant, une banque d'affaires comme la nôtre, ayant intérêt à garder certaines quantités de titres pour assurer ses relations avec tel groupement et sa représentation dans telle entreprise, peut d'autant moins, pour l'établissement de son bilan ou de son compte de Profits et Pertes, faire état de ces plus-values non réalisées qu'elle doit, au con-

traire, escompter le retour à une monnaie moins dévalorisée.

La diminution importante dont ont été l'objet les comptes courants débiteurs nous a permis de renforcer largement nos disponibilités immédiates, notamment par l'escompte d'effets commerciaux.

Nous comptes courants créditeurs ont passé, par contre, de 481.797.504 fr. 15 à 529 millions 372.674 fr. 81.

Nos bénéfices bruts se ressentent favorablement de l'activité déployée par tous nos services dont l'utilisation par la clientèle n'a cessé de croître au cours de l'année dernière. Ils s'élèvent à 27.109.245 fr. 70, contre 22.220.181 fr. 05 en 1922 et 19.624.504 fr. 62 en 1921.

Nos charges se sont, par contre, également accrues du fait des impôts et des frais généraux.

Les droits de timbre, impôts et contributions s'élèvent en effet, pour l'exercice 1923, à 1.327.711 fr. 34 contre 979.177 fr. 57 en 1922.

Quant aux frais généraux, qui ont passé d'un exercice à l'autre de 8.192.603 fr. 18 à 9.523.682 fr. 36, leur augmentation est en partie due au fait que le nombre de nos employés, malgré le développement donné à un emploi plus généralisé des perfectionnements matériels les plus modernes, s'est accru pendant l'année 1923.

Nous n'avons, d'autre part, pas hésité, au cours du dernier exercice, pour tenir compte notamment du renchérissement de certains prix, à faire bénéficier nos employés d'un relèvement général des appointements. Nous avions également à reconnaître le dévouement dont tout notre personnel a fait preuve pendant cette année et auquel nous sommes heureux de pouvoir rendre hommage.

Nous avons considéré que nous devions accompagner cette mesure générale de quelques avantages nouveaux en faveur de nos agents chargés de famille, et nous avons relevé assez sensiblement le taux des allocations qui leur sont accordées suivant le nombre de leurs enfants.

Nous avons, en outre, par suite de l'augmentation de notre personnel, décidé de porter à 100.000 fr. le prélèvement fait annuellement sur les bénéfices pour augmenter les ressources de notre Caisse de prévoyance dont l'objet principal est d'améliorer les pensions des employés déjà anciens.

Nos bénéfices bruts s'élevant, pour l'exercice 1923, à ......Fr.	27.109.245 70
et l'ensemble des charges étant, pour cet exercice, de............	11.859.363 35
les bénéfices nets ressortent à..	15.249.882 35

en plus-value de 2.763.178 fr. 55 sur ceux de l'exercice précédent.

Nous n'avons fait, au cours du dernier exercice, que des opérations courantes avec des Maisons ou Sociétés dont font partie quelques-uns de nos administrateurs.

(*A suivre.*)

Bulletin Bibliographique

L'Index Financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 96 à 144 pages.

Sommaire du n° 34 du 24 août 1924 :

Emprunts Belges. — Pétroles Dabrowa. — Progrès Industriel et Commercial. — Steaua Romana. — Tanneries Lefèbvre fils.

2.955 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1924.

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs.

Abonnement : France, Colonies et autres **pays de l'U. P. 200 francs. Belgique : 150 fr.**

France : Paris, 33, r. de Chateaudun. Ch. p. **614.27. Tél.** : Trudaine 12-32.

Belgique : Bruxelles, 8, boul. Baudouin **Ch. post. 125.23. Tél. 128-66.**

L'évolution des conditions du travail dans la Russie des Soviets. — Un volume in-8° de 276 pages. Prix : 10 francs français. Bureau International du Travail, Genève.

L'étude publiée en 1922 sur l'organisation de l'industrie et les conditions du travail dans la Russie des Soviets, ne portait que sur une période relativement courte de l'application de la nouvelle politique des Soviets. Cette seconde étude, qui complète la première et remonte même à l'époque du communisme, expose l'évolution de la politique économique et sociale des Soviets au cours de trois années et analyse les résultats obtenus, tant au point de vue de la législation qu'au point de vue des conditions effectives.

On trouvera en annexe de nombreux renseignements statistiques sur la main-d'œuvre, les salaires, les contrats collectifs, les conflits industriels, l'inspection du travail, le mouvement syndical et les fluctuations des prix.

Les données de cette étude, toutes puisées à des sources soviétiques, couvrent la période allant jusqu'au 1er juillet et, parfois, jusqu'au 1er octobre 1923.

L'inspection du travail : Le développement et le régime actuel de l'organisation dans différents pays. — Un volume in-8° de 340 pages. Prix : 12 francs français. Bureau International du Travail, Genève.

Partie d'une humble activité de police exercée avec des pouvoirs presque nuls, l'inspection du travail s'est rapidement développée. Par l'importance croissante des problèmes d'hygiène et de sécurité, par la latitude d'adaptation créatrice qu'ils comportent dans l'application de la loi, par les recherches qu'ils exigent, enfin par la confiance et le concours des patrons et des ouvriers, qui sont, en ce domaine plus encore qu'ailleurs, hautement souhaitables et nécessaires, l'inspection du travail s'élargit, s'enrichit et se vivifie chaque jour. Comparant ce qu'elle est aujourd'hui avec les premières commissions chargées de contrôler, sans aucune rémunération, l'application de quelques mesures rudimentaires, on ne peut qu'être frappé de la vigueur de son évolution, de la place qu'elle s'est acquise, de la manière dont elle fait maintenant corps avec l'édifice industriel.

Les Conseils d'entreprise en Allemagne. — Un volume in-8° de 142 pages. Prix : 6 francs français. Bureau International du Travail, Genève.

Parmi les institutions sociales qui ont été créées dans plusieurs pays, les Conseils d'entreprise ont éveillé une curiosité particulière. Quel était leur but ? Dans quelle mesure l'institution définie par la loi est-elle réalisée ?

En Allemagne, les Conseils d'entreprise comptent plus de quatre années d'existence ; il semble donc possible et intéressant d'étudier dès maintenant leur évolution.

M. Marcel Berthelot s'est attaché à suivre le développement des Conseils d'entreprise et à dégager leur fonction exacte et leur rôle positif. Pour obtenir ainsi une image fidèle de la réalité, il a recouru largement aux informations de presse et utilisé les indications personnelles que lui ont fournies les membres des syndicats, les représentants des partis politiques et des milieux patronaux. Il a ainsi recueilli une documentation solide et de première main qui donne à son étude une indéniable valeur scientifique.

Les problèmes du logement en Europe depuis la guerre. Un volume in-8° de 534 pages. Prix : Suisse, 7 fr. 50 ; France et Belgique, 15 francs. Bureau International du Travail, Genève (Suisse) (Bureau de Paris : 13, rue de Laborde, VIIIe).

La crise du logement. Le problème du logement avant la guerre. Les transformations du problème du logement pendant la guerre. L'évolution de la crise du logement provoquée par la guerre.

La protection des locataires. La stabilisation des conditions de logement pendant la guerre. La période d'adaptation d'après-guerre. Protection des locataires contre les congédiements et l'expiration des baux. Protection des locataires contre les augmentations de loyer. Effets et conséquences de la politique de protection des locataires.

L'uilisation des logements. Principes généraux. Formes de la politique d'utilisation des logements. Réduction du nombre de personnes à la recherche d'un logement. Conservation des logements existants. Utilisation complète des locaux.

La construction des habitations. Le problème des placements de capitaux à fonds perdu. Le problème financier. Exonération d'impôts. Encouragements positifs. Moyens de réunir les fonds. Terrains à bâtir et procédés techniques de construction. Les organes de la construction. Les sociétés de construction d'utilité publique. La construction privée. Les guildes du bâtiment. Limitation de l'assistance à la construction.

Conclusion.

Les problèmes du logement dans différents pays.

Recherches sur l'aptitude dactylographique en vue de l'orientation professionnelle. — Un volume de 50 pages, par Dora Bieneman. Prix franco : 2 francs français. — Bureau International du Travail, Genève.

Analyse du métier. — Analyse des fonctions mentales de l'individu, en corrélation avec l'aptitude dactylographique. — L'expérimentation. — Recherches personnelles. — Tests professionnels ou tests psychologiques? — Les qualités morales.

« Le B. I. T., à qui rien de ce qui touche « au bien-être des travailleurs n'est décidé« ment étranger, vient de publier les résul« tats d'une très laborieuse enquête ; celle-ci « se recommande à l'attention, non seule« ment des centaines de milliers de jeunes « gens et de jeunes filles qui se destinent à « la dactylographie, ou l'exercent, mais à « tous les patrons qui les emploient. »

(Correspondant Havas du 11 janvier).

Manuel des Assurances, par Henry Rostaing, licencié en Droit, secrétaire de la Direction de la Compagnie d'assurances « l'Urbaine et la Seine ». Librairie J.-B. Baillière et fils, 19, rue Hautefeuille (Paris-VIe). Un volume in-18 de 464 pages, cartonné, 14 fr.

Table des matières :

Première partie. — Principes. — Chapitre I. Généralités. — II. Le contrat d'assurance. — III. Caractères particuliers des deux sortes de sociétés d'assurance. — IV. Les assurances et les lois fiscales. — V. De la compétence et de la procédure dans les litiges entre assureur et assuré. — VI. Des agents généraux.

Deuxième partie. — Les contrats d'indemnité. — Chapitre I. Assurance contre l'incendie. — II. L'assurance individuelle. — III. Assurance contre les accidents éprouvés par les véhicules de l'assuré, ou tierce assurance. — IV. Assurance contre le vol. — V. Assurance contre la grêle. — VI. Assurance contre la mortalité du bétail. — VII. De quelques assurances spéciales.

Troisième partie. — Les contrats de responsabilité civile. — Titre premier. — Les contrats de responsabilité civile proprement dits. — Chapitre I. Assurance de la responsabilité civile des propriétaires de véhicules (chevaux, voitures, automobiles, ou assurance directe). — II. Assurance de la responsabilité civile des propriétaires d'immeubles. — III. Assurance de la responsabilité civile des médecins, chirurgiens et pharmaciens. — IV. Assurance de la responsabilité des chefs d'institution, sociétés sportives et autres. — V. Assurance de la responsabilité des maîtres, chefs d'entreprise et commettants dite « risques des tiers ».

Titre deuxième. — L'assurance contre les

accidents du travail. — Chapitre I. Notion du « risque professionnel ». — II. Les différents assujettis.

Quatrième partie. — Les contrats de prévoyance. — Titre premier. — Les assurances sur la vie. — Chapitre I. — Les combinaisons usuelles. — II. Formation du contrat d'assurance sur la vie. — III. Effets du contrat d'assurance sur la vie.

Titre deuxième. — Les autres opérations des compagnies. — Chapitre I. Rentes viagères. — II. Sociétés d'épargne et de capitalisation. — Tontines. — Conclusion. — Bibliographie.

Le Bilan financier, comptable, juridique, fiscal et dans les Sociétés d'assurances, par Georges Solviche, avocat, doceur en Droit. Un volume format 15 × 25, de 152 pages. Prix: 15 francs. Librairie Française de Documentation Commerciale, 7, rue des Grands-Degrés, Paris Ve.

Voici un ouvrage digne de retenir l'attention du public des commerçants et des industriels, et plus pariculièrement des chefs du service de contrôle des banques et des compagnies d'assurances.

Dans une première partie, l'auteur étudie les différentes parties qui composent le bilan, l'actif, le passif, les différents modes d'évaluation des immobilisations ; la comptabilisation de l'amortissement ; les réserves, etc., etc., puis son attention se porte sur le compte « Profits et Pertes » qui fait l'objet d'un chapitre spécial. Il passe enfin à l'examen des éléments généraux d'appréciation de la situation financière et économique des sociétés d'après le bilan et le compte « Profits et Pertes ».

Ce livre est véritablement original. Son intérêt s'augmente encore de ce qu'il se termine par une annexe d'études financières, avec trois monographies :

a) La Banque Industrielle de Chine :

b) La Franco-Belge de Matériel de Chemin de fer :

c) Les Chemins de fer du Nord de l'Espagne.

La réforme monétaire dans la Russie des Soviets, par Ezekiel Gardon, diplômé de l'Ecole des Sciences Politiques, préface de Charles Gide, professeur au Collège de France. J. Povolowsky et Cie, éditeurs, 13, rue Bonaparte, Paris (6e). Prix : 5 francs.

Rien de plus saisissant, de plus caractéristique que l'histoire du rouble soviétique, de sa mort de son remplacement par une unité nouvelle.

« C'est, comme dit M. Gide dans sa préface, dans les phases successives de son régime monétaire que l'on peut suivre le mieux l'histoire de la Révolution Russe. »

L'auteur a essayé de montrer sous une forme simple et claire ce qu'est la réforme en cours et quelle semble devoir être sa destinée.

Les Elections législatives du 11 mai 1924, résultats officiels, par Georges Lachapelle. Un volume chez Georges Roustan, 5, quai Voltaire, Paris (VIIe). Prix : 10 francs.

On sait que les statistiques officielles des élections législatives sont publiées, après chaque consultation générale du pays, par notre confrère M. George Lachapelle. Dressée avec le plus grand soin et avec le plus vif souci d'impartialité, elles présentent pour tous les partis un intérêt capital.

Dans les circonstances acuelles, les renseignements et les chiffres du volume de M. Georges Lachapelle s'imposent à l'attention de tous ceux qu'intéresse le fonctionnement régulier du suffrage universel et qui poursuivent avec désintéressement une réforme électorale destinée à faire l'éducation de la démocratie française.

SOCIETE GENERALE DE CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

Société anonyme au capital de 100 millions (fondée en 1859)
Reg. du Com. Seine, n° 35.365

Situation au 31 *juillet* 1924

ACTIF

Espèces en caisse et à la Banque de France	39.468.642 47
Fonds dispon. dans les Banques	10.606.987 79
Coupons à encaisser	3.463.535 84
Effets à recevoir et Bons de la Défense Nationale	421.675.578 96
Comptes courants	47.786.082 82
Reports	6.310.891 29
Avances garanties	28.609.688 27
Crédits d'acceptations garantis	5.966.015 10
Comptes d'ordre	47.831 95
Rentes et Valeurs	25.394.109 73
Actions de Sociétés région. de banque	42.402.957 40
Immeuble social	6.000.000 »
Actionnaires	65.554.500 »
Frais généraux :	
1es semestre 1924	8.599.750 61
2e semestre 1924	1.576.936 95
Total	713.463.509 18

PASSIF

Comptes de chèques	152.147.517 92
Comptes courants	318.337.212 04
Dépôts (Reports et préavis), Dépôts à échéance	53.030.215 97
Acceptations à payer	5.966.015 10
Intérêts et Dividendes antérieurs restant à payer	296.014 66
Comptes d'ordre et divers	23.911.943 46
Réescompte du portefeuille	4.294.433 85
Fonds de réserve :	
Statutaire	10.000.000 »
Extraordinaire	30.000.000 »
Capital	100.000.000 »
Report de l'Exercice 1922	423.343 62
Profits et Pertes :	
1er semestre 1924	12.772.541 89
2e semestre 1024	2.284.270 67
Total	713.463.509 18
Effets à échoir en portefeuille	421.675.578 96
Effets avec endos. de la Société	45.875.910 90
Total	467.551.495 86

CHEMIN DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

Relations de Paris avec les Villes d'Eaux et les Centres de Séjour de la Savoie et de la Tarentaise pendant la saison d'Eté.

L'attention des voyageurs désireux de se rendre dans les villes d'eaux et les centres de séjour de la Savoie et de la Tarentaise est appelée sur les relations suivantes :

Jusqu'au 20 septembre :

Rapide de nuit. Places de luxe, 1re et 2e classes, entre Paris, Evian et Chamonix-Mont-Blanc :

Paris, dép. 19 h. 40 ; Evian, arr. 7 h. 35 ; Sallanches-Combloux, arr. 8 h. 05 ; Saint-Gervais, arr. 8 h. 21 ; Chamonix, arr. 9 h. 49.

Jusqu'au 27 septembre :

Rapide de nuit. Places de luxe, 1re et 2e classes, entre Paris, Aix-les-Bains et La Tarentaise :

Paris, dép. 21 h. 45 ; Aix-les-Bains, arr. 6 h. 49 ; Moutiers-Salins, arr. 9 h. 31 ; Bourg-Saint-Maurice, arr. 10 h. 40.

Correspondance à Moutiers-Salins-sur-Prafognan, par autos-cars P.-L.-M.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

POUR FAVORISER LE DEVELOPPEMENT DU COMMERCE ET DE L'INDUSTRIE EN FRANCE
Reg. Com. Seine : No 64.462

Bilan au 30 *juin* 1924

ACTIF

Espèces en caisse et à la Banque de France	558.597.056 28
Avoir dans les banques et chez les correspondants	158.597.171 21
Portefeuille : Effets et Bons de la Défense Nationale	3.458.010.241 »
Coupons à encaisser	70.494.290 94
Reports	36.692.488 17
Avances sur garanties	336.983.449 85
Comptes courants divers	1.328.801.242 88
Rentes et actions, bons et obligations	37.209.910 29
Participations financières	31.051.537 91
Immeubles et Immobilière parisienne et départementale	56.397.038 75
Comptes d'ordre	103.131.009 96
Appels différés sur actions	250.000.000 »
Total	6.425.965.437 24

PASSIF

Capital	500.000.000 »
Réserve	57.026.002 29
Compte de chèques	1.394.217.101 57
Dépôts à échéance fixe	122.387.700 »
Acceptations à payer	88.727.476 64
Comptes courants divers	4.012.753.551 34
Comptes d'ordre	227.752.972 60
Intérêts et dividendes	17.272.521 60
Solde du dernier exercice	5.828.111 20
Total	6.425.965.437 24

Certifié conforme aux écritures :

Le Directeur général,
J. SIMON.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Rétablissement du service de wagons-lits entre Paris-Quai d'Orsay et Quimper

Jusqu'au 5 octobre 1924, les Compagnies d'Orléans et des Wagons-Lits rétabliront entre Paris-Quai d'Orsay et Quimper, un service de wagon-lits comprenant des places de lits et de couchettes, qui fonctionnera de la manière suivante :

ALLER : Jusqu'au 4 octobre inclus, Paris-Quai d'Orsay dép. 20 h. 25 ; Quimper arr. 8 h. 01.

RETOUR : Jusqu'au 5 octobre inclus, Quimper dép. 19 h. 37 ; Paris-Quai d'Orsay, arr. 7 h. 10.

Location des places à la gare de Paris-Quai d'Orsay, à l'agence de la Compagnie d'Orléans, 16, boulevard des Capucines, ainsi qu'à celle de la Compagnie des Wagons-Lits, 5, boulevard des Capucines, Paris.

Correspondance automobile de Quimper à Morgat et vice-versa.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1696. — 66e Volume. (N° 10)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 5 Septembre 1924
33e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY — Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS — TÉLÉPHONE : Central 46-61

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1696

BANQUE DE L'UNION PARISIENNE

Assemblée générale des Actionnaires du 11 avril 1924

RAPPORT PRESENTE PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

(Suite et fin)

Nous vous demandons de nous renouveler l'autorisation prévue par l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867.

Aux termes de l'article 21 des statuts, le Conseil d'administration doit se renouveler chaque année par sixième ; d'après le roulement établi, les administrateurs sortants cette année sont MM. Georges Heine, Eugène Schneider et Henry Darcy ; nous vous proposons leur réélection.

Les bénéfices nets distribuables s'élèvent, comme il est dit plus haut, à..	15.249.882 35
Nous vous proposons de les répartir comme suit :	
5 0/0 à la réserve légale......	762.494 11
Reste.................. Fr.	14.487.388 24
Premier dividende de 5 0/0....	7.500.000 »
Solde.............. Fr.	6.987.388 24
Tantièmes du Conseil sur 6.987.388 fr. 24, sous déduction de 2.880.000 fr. représentant les intérêts à 5 0/0 sur les réserves provenant des primes d'émission	616.108 23
Le surplus aux actionnaires..	6.371.280 01
Solde reporté de 1922	5.523.943 84
Ensemble........... Fr.	11.895.223 85
Dividende supplémentaire de 3 0/0	4.500.000 »
Report à nouveau .... Fr.	7.395.223 85

Un acompte de 10 fr. ayant été payé en janvier dernier, le solde du dividende, soit 30 fr., sera mis en paiement le 1er juin prochain sous déduction des impôts, à raison de 26 fr. 40 par action nominative et de 24 francs 60 par action au porteur.

Si vous adoptez ces propositions, le montant de nos réserves, sans y comprendre les provisions, s'établira comme suit :

Réserve légale .... Fr.	8.695.635 86
Réserve spéciale	10.000.000 »
Réserve provenant des primes d'émission	57.600.000 »
Report à nouveau	7.395.223 85
Total.............. Fr.	83.690.859 71

Après avoir entendu le rapport de MM. les Commissaires, vous aurez à statuer sur les diverses résolutions que comporte l'ordre du jour.

RESOLUTIONS

Première Résolution

Le rapport, les comptes sociaux et le bilan de l'exercice 1923, tels qu'ils sont présentés par le Conseil d'administration, sont approuvés dans toutes leurs parties.

Deuxième Résolution

L'Assemblée générale approuve la répartition des bénéfices proposée par le Conseil d'administration, en conformité de l'art. 42 des statuts.

Elle fixe le dividende, pour l'exercice 1923, à 40 fr. par action, et décide le report à nouveau du solde disponible du compte de Profits et Pertes s'élevant à la somme de 1 million 871.280 fr. 01.

Un acompte de 10 fr. ayant été distribué en janvier dernier, l'Assemblée décide que le solde du dividende, soit 30 fr., sera payable à partir du 1er juin 1924, sous déduction des impôts, à raison de 26 fr. 40 pour chaque action nominative et de 24 fr. 60 pour chaque action au porteur.

Troisième Résolution

Sont réélus Administrateurs pour six ans : MM. Henry Darcy, Georges Heine, Eugène Schneider, administrateurs sortants.

Quatrième Résolution

MM. Georges Feray et Alfred Barriol sont nommés Commissaires des comptes et chargés, en cette qualité, de faire un rapport à la prochaine Assemblée générale ordinaire sur la situation de la Société, sur le bilan et sur les comptes qui seront présentés par les Administrateurs pour l'exercice 1924.

Chacun de ces Commissaires aura la faculté d'accomplir seul le mandat ci-dessus, en cas d'empêchement de son collègue pour quelque cause que ce soit.

L'allocation des Commissaires est fixée à 2.000 fr. pour chacun d'eux.

Cinquième Résolution

L'Assemblée donne aux Administrateurs les autorisations prévues par la loi du 24 juillet 1867 en raison des affaires qu'ils pourraient traiter avec la Banque, soit en leur nom personnel, soit comme Administrateurs ou Gérants d'autres Sociétés.

CRÉDIT FONCIER D'ALGÉRIE
ET DE TUNISIE

Société anonyme fondée en 1880
Capital : 125 millions de francs

Siège social :
ALGER, 8, boulevard de la République
Siège administratif :
PARIS, 43, rue Cambon

Succursales et agences :

FRANCE : Bordeaux, Lyon, Marseille, Nantes.
ALGERIE : Alger, Blida, Bône, Constantine, Oran, Sétif, Sidi-bel-Abbès et 56 agences rattachées.
TUNISIE : Tunis et 17 agences rattachées.
MAROC : Casablanca, Tanger et 11 agences rattachées.
ETRANGER : Londres, Smyrne, La Valette (Ile de Malte), Palma de Mayorqua (Iles Baléares), Gibraltar, Beyrouth.

TOUTES OPERATIONS DE BANQUE

COMPAGNIE ALGÉRIENNE

Société anonyme fondée en 1877
Capital 100.000.000 de francs entièrement versés
Réserve : 91 millions de francs
Siège social à Paris : 50, rue d'Anjou

AGENCES :

EN FRANCE : PARIS, 50, rue d'Anjou, Aix-en-Provence, Antibes, Aubagne, **BORDEAUX, CANNES,** Cette, La Ciotat, Fréjus, Grasse, **MARSEILLE,** Menton, **MONTPELLIER,** Monte-Carlo, **NICE, Vichy,** et dans les principales villes et localités de l'**ALGERIE,** de la **TUNISIE** et du **MAROC**

Correspondants dans toutes autres villes de FRANCE et de l'ETRANGER

TOUTES OPERATIONS de BANQUE et de BOURSE

Comptes de dépôts à vue et à préavis
Dépôts à Echéance
(Taux variant suivant la durée du dépôt)
Escompte et encaissement de tous effets
Crédits de campagne
Prêts sur marchandises
Envois de Fonds. — Opérations de Titres
Garde de titres. — Souscriptions
Paiement de coupons
Opérations de Change
Location de compartiments de coffres-forts
Emission de chèques et de lettres de crédit sur tous pays

CROWN MINES, LIMITED
(Enregistrée au Transvaal)

Les détenteurs de titres au porteur sont informés que la Compagnie va procéder à l'émission de nouvelles feuilles de coupons (nos 47 à 76) en échange des talons détachés de leurs titres. Ces talons devront être portés sur des bordereaux et déposés aux Bureaux de la Compagnie à Londres, 1, London Wall Buildings, E. C. 2, ou au Crédit Mobilier Français, 30 et 32, rue Taitbout, Paris, pour être échangés sans frais contre de nouvelles feuilles de coupons. Celles-ci ne pourront être expédiées par la poste que sur la demande et aux risques des personnes qui auront déposé les talons, et à l'adresse qu'elles auront indiquée. Des bordereaux peuvent être obtenus à l'une ou l'autre des adresses indiquées ci-dessus.

P. O. du Conseil :
A. MOIR et Co,
Secrétaires à Londres.

Bureau de Londres
No 1, London Wall Buildings, E. C. 2.
12 août 1924.

ASSOCIATION NATIONALE
des Porteurs Français de Valeurs Mobilières
5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

DETTE HELLENIQUE

La Commission financière internationale de la Dette publique hellénique, à Athènes, vient de publier son tableau mensuel, pour juin 1924, des recettes des revenus affectés au service de la Dette publique hellénique, résumant la situation du 1er janvier au 30 juin 1924. L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières extrait de ce document les résultats ci-après :

Classification	Recettes brutes du juin 1923	Recettes brutes du juin 1924	Différ. des recettes brutes de 1923 à 1924 du 1er jan. au 30 juin 1924
	(En drachmes)		
Sel, pétrole, allumet., tabac, timbre, etc...	28.387.374	43.547.006	+ 91.089.867
Douanes.....	11.337.171	54.367.047	+147.536.855

L'état des plus-values fait ressortir entre les prévisions des recettes des monopoles et les perceptions effectuées du 1er janvier au 30 juin une différence en plus de drachmes : 36.930.059,70.

Ports	Juin 1923 Drach. pap.	Juin 1923 Liv. st.	Juin 1924 Drach. pap.	Juin 1924 Liv. st.
Le Pirée	7.324.989	24.300.19.7	32.447.545	»
Salonique	5.021.671	21.268.18.3	12.771.884	401.17.11

La différence des recettes entre 1923 et 1924 pour les six premiers mois de l'année est de:

Ports	Drach.-papier	Livres sterling
Le Pirée.....	+ 85.190.397 15	+ 18.263.0.3
Salonique.....	+ 35.297 464 05	+ 10.034.1.7

Obligations du Crédit Foncier du Royaume de Hongrie

(libellées en florins ou en couronnes)
(Lettres de gage 4 1/2 0/0 1886, 4 0/0 1893, 4 0/0 1897, 4 0/0 1902, 4 1/2 0/0 1900-1909-1912, 4 0/0 1903 et obligations à primes 4 0/0 1884, 3 0/0 1894).

L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières avise les porteurs de lettres de gage ou d'obligations à primes, libellées en florins ou en couronnes, émis par le Crédit Foncier du Royaume de Hongrie, qu'ils ont à se pourvoir devant l'Office de Vérification et de Compensation franco-hongrois, pour obtenir le règlement de leurs coupons arriérés ou le paiement de leurs titres amortis avant le 26 juillet 1921, conformément aux stipulations du Traité de Trianon.

Les porteurs intéressés trouveront au siège de l'Office des Biens et Intérêts Privés, 146, avenue Malakoff, à Paris, les formules pour la notification de leurs créances, ainsi qu'une circulaire expliquant les bases du règlement effectué par l'entremise de l'Office.

COMPAGNIE DES TABACS DE PORTUGAL

Ventes du 34e Exercice (du 1er mai 1924 au 30 avril 1925)

	Continent		Colonies		Droits d'importation	
	Kilogr.	Escudos	Kilogr.	Escudos	Kilogr.	Escudos
Mois de mai 1924.......	303.083	8.748:201.45	»	»	5.154	23.196.95
Produit des mois antérs	»	»	»	»	»	»
Ensemble	»	»	»	»	»	»
Période corresp. de l'exerc. antérr.	280.542	4.602:602.15	»	»	34 934	157.201.57
Différence :						
En faveur de 1924 1925	22.541	4.145:599.30	»	»	»	
En faveur de 1923-1924	»	»	»	»	29.780	134.004.62

CAISSE GÉNÉRALE
DE L'INDUSTRIE ET DU BATIMENT

12, rue de Louvois, Paris (2e)

Exercice 1923

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Messieurs,

Le Conseil d'administration de la Caisse Générale de l'Industrie et du Bâtiment vous a convoqués en assemblée générale ordinaire annuelle, conformément à l'article 25 des statuts, pour vous soumettre les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1923.

Cet exercice a été favorable et votre Société a pu, grâce à la reprise de plus en plus marquée de la construction, voir se développer très sensiblement son chiffre d'affaires sans que votre Conseil ait eu à se départir des méthodes d'attention et de prudence qui ont fait, depuis tant d'années, la prospérité de la Caisse Générale de l'Industrie et du Bâtiment ; aussi le résultats de l'exercice se présentent-ils en très notable amélioration — 50 0/0 environ — sur ceux de l'exercice 1922 ; ils permettent, si vous approuvez les comptes qui vous sont présentés, la distribution d'un dividende un peu supérieur à celui de l'an dernier et la passation aux réserves de sommes importantes.

Il est d'ailleurs encourageant de constater comme un symptôme de bon augure pour l'avenir que, malgré les prix élevés de la main-d'œuvre et des matériaux, le nombre d'immeubles d'habitation construits à Paris est en nouveau progrès sur les chiffres de l'année 1922 (584 immeubles en 1923, contre 547 en 1922).

Au début de l'exercice 1924, la Caisse Générale de l'Industrie et du Bâtiment s'est intéressée à la création d'une société nouvelle: la Caisse Immobilière de Gérance et de Crédit.

Nous pensons trouver, dans une collaboration étroite avec ce nouvel organisme, l'occasion de développer notre chiffre d'affaires et d'assurer en même temps une surveillance plus facile et plus efficace des gages immobiliers qui constituent la garantie des crédits que nous ouvrons à notre clientèle.

Les chiffres figurant au bilan font ressortir, en même temps que le développement de nos opérations, l'aisance de la trésorerie de votre Société.

RAPPORT DES COMMISSAIRES DES COMPTES

Mesdames, Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous rendre compte du mandat que vous avez bien voulu nous confier par décision de votre Assemblée générale ordinaire du 14 avril 1923.

L'examen des écritures et des comptes de l'exercice clos le 31 décembre dernier nous a permis d'en constater la régularité ainsi que l'entière concordance avec le bilan établi à la même date.

Après déduction de tous les frais et charges, le produit net de l'exercice ressort à ....Fr.		1.513.761 02
Aux termes de l'article 22 des statuts, il y a lieu de prélever sur ce produit :		
1° 10 0/0 pour constituer la réserve statutaire, comprenant la réserve légale de 5 0/0, soit	151.376 10	
2° Une somme suffisante pour fournir aux actionnaires 6 % de la partie libérée de leurs actions, soit	375.000 »	
		526.376 10
Reste..............		987.384 92
Sur ce reste, il revient statutairement 30 % au Conseil d'administration, soit		296.215 47
Reste..............		691.169 45
A ce chiffre, il convient d'ajouter le solde bénéficiaire du compte de Profits et Pertes reporté à nouveau à la fin du précédent exercice, soit........		16.327 73
Le bénéfice partageable s'élève ainsi à		707.497 18

Votre Conseil vous propose de répartir ce bénéfice de la manière suivante :

Aux 50.000 actions libérées de 1/4, à titre de dividende, 8 fr. 50 par titre, ou 6,80 %, soit au total	425.000 »
Au compte Impôt sur le revenu, pour paiement de l'impôt sur les coupons de l'exercice..	88.888 88
A la réserve de prévoyance..	175.000 »
Au compte Profits et Pertes, à nouveau	18.608 30
Total égal..............	707.497 18

Si vous approuvez les propositions de votre Conseil d'administration, la situation active et passive de votre Société, au 31 décembre 1923, sera la suivante :

Actif

Actionnaires ....Fr.		18.750.000 »
Espèces en caisse		1.061.808 47
Espèces en banques		3.456.990 87
Comptes courants débiteurs		10.899.492 88
Effets à recevoir		11.140.499 9.
Portefeuille commercial et Bons de la Défense Nationale		4.937.828 51
Portefeuille Titres		862.552 70
Immeubles		1.550.000 »
Comptes d'ordre et divers		261.234 06
Total de l'actif ......Fr.		52.920.407 48

Passif

Capital ....Fr.		25.000.000 »
Réserves :		
Statutaire	4.096.424 43	
de Prévoyance..	1.542.461 55	
Spéciale, période de guerre.	1.664.469 11	
		7.303.355 09
Provisions et amortissements divers		1.102.956 64
Comptes courants créditeurs		16.607.159 10
Intérêts et dividendes à payer ..		847.316 43
Effets disponibles après encaissement		1.057.448 22
Conseil d'administration		296.315 47
Impôt sur le revenu		88.888 88
Comptes d'ordre et divers		598.459 30
Profits et Pertes, solde reporté à nouveau		18.608 30
Total du passif ......Fr.		52.920.407 48

Il ressort de l'exposé qui précède que le bénéfice réalisé en 1923 est supérieur de 445.677 fr. 57 au produit net de l'exercice précédent, ce qui vient confirmer les prévisions favorables formulées lors de la dernière assemblée.

Les diverses postes de l'*Actif* sont en augmentation de 2.742.408 fr. 55, par suite du développement des affaires et la contre-partie de cet accroissement, au *Passif*, se trouve principalement dans l'augmentation des comptes courants créditeurs.

Par le rapport de votre Conseil d'administration, vous avez eu tous les renseignements utiles sur la marche générale de votre Société.

Cette marche générale étant aussi régulière que satisfaisante, et les divers postes du bilan ne donnant lieu à aucune observation particulière, nous avons l'honneur, Mesdames et Messieurs, de vous proposer :

1° D'approuver les comptes de l'exercice 1923 tels qu'ils ont été établis par votre Conseil d'administration et tels qu'ils sont résumés dans le bilan qui vous est soumis ;

2° De donner également votre approbation au mode de répartition des bénéfices tel qu'il vous est proposé.

Les Commissaires :
DUTREUIL PAQUIN.

RESOLUTIONS

adoptées par l'Assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires de la Caisse Générale de l'Industrie et du Bâtiment, le 11 avril 1924.

1re *Résolution.* — L'assemblée générale, après avoir entendu le rapport du Conseil d'administration et celui des commissaires, approuve les comptes de l'exercice 1923, le bilan et la répartition du solde créditeur du compte de profits et pertes tels qu'ils sont présentés par le Conseil d'administration.

Elle approuve notamment le report à nouveau de la somme de 18.608 fr. 30 formant le solde des bénéfices de l'exercice 1923.

2e *Résolution.* — L'assemblée fixe le dividende de l'exercice 1923 à la somme de 16 fr. par action.

Ce dividende, comprenant les 6 0/0 prévus à l'article 22 des statuts, sera payé aux caisses de la Société, net de tout impôt, à partir du 1er mai 1924, contre remise du coupon numéro 96, et sous déduction de l'acompte de 3 fr. 75 mis en paiement le 1er juillet 1923.

3e *Résolution.* — L'assemblée générale réélit comme Administrateur pour six ans, conformément à l'article 12 des statuts, M. Pierquin, Administrateur sortant.

4e *Résolution.* — L'assemblée générale nomme, comme commissaires des comptes, M. Dutreuil, arbitre près le tribunal de commerce de la Seine, demeurant à Paris, rue de Lille, n° 1, et M. Paquin, arbitre près le même tribunal, demeurant à Paris, rue Pierre-le-Grand, n° 8, avec mission de faire un rapport à l'assemblée générale sur les comptes de l'exercice 1924 et avec pouvoir d'agir ensemble ou séparément.

Elle nomme en outre, comme commissaire suppléant, M. Jules Buffet, demeurant à Taverny (Seine-et-Oise).

Elle fixe à 3.000 fr. la rémunération globale des commissaires.

5e *Résolution.* — L'assemblée générale ratifie les opérations faites avec la Société par les membres du Conseil d'administration, tant en leur nom personnel qu'au nom d'autres Sociétés, au cours de l'exercice 1923 et autorise les Administrateurs, en conformité de l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867, à traiter avec la Société, soit pour leur compte personnel, soit pour le compte des Sociétés qu'ils représentent.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Registre du Commerce : Seine 88.928

TIRAGE DU 6 JUIN 1924

Titres à rembourser à dater du 1er octobre 1924.

54.800 obligations de l'emprunt 3 0/0 (1884).

Capital : 500 fr. — Impôt : 12 fr. 61. — Net à payer : 487 fr. 39.

4601 à	4800	8801 à	8999	9000	
30601	30800	50601	50800	60801 à	60999
61000		66400	66600	77201	77400
80201	80400	83801	83999	84000	
111401	111600	121401	121600	136401	136600
138601	138800	144201	144400	150001	150200
161801	161999	162000		173401	173600
192801	192999	193000		210401	210600
240001	240200	243801	243900	275001	275200
281401	281600	289001	289200	305601	305800
378601	378800	380001	380200	384601	384800
398401	398600	419001	419200	444601	444800
465501	465600	497201	497400	575601	575800
580601	580800	598601	598800	601201	601400
608401	608600	611001	611200	628201	628400
633701	633800	680201	680400	680601	680800
701001	701200	712801	712999	713000	
713401	713600	753601	753800	754201	754400
760601	760800	766201	766400	781801	781999

782000		788401	788600	800601	800800
807801	807999	808000		818401	818600
837401	837600	841401	841600	909801	909999
910000		924001	924200	956801	956999
957000		963801	963999	964000	
975001	975200	976801	976999	977000	
979801	979999	980000		996801	996999
997000		997601	997800	1008701	1008800
1014301	1014400	1032101	1032200	1062701	1062200
1064901	1064999	1065000		1095201	1095300
1101301	1101400	1102901	1102999	1103000	
1105101	1105200	1106301	1106400	1110301	1110400
1118301	1118400	1126601	1126700	1128801	1128900
1129601	1129700	1135101	1135200	1136601	1136700
1137801	1137900	1140101	1140200	1146301	1146400
1148301	1148400	1150301	1150400	1152101	1152200
1153901	1153999	1154000		1157001	1157100
1173601	1173700	1197401	1197500	1201901	1201999
1219000		1225101	1225200	1226101	1226200
1235001	1235100	1250601	1250700	1252001	1252100
1274001	1274100	1276001	1276100	1278401	1278500
1280801	1280900	1282601	1282700	1289901	1289999
1290000		1293901	1293999	1294000	
1315101	1315200	1316301	1316400	1323201	1323300
1344701	1344800	1347001	1347100	1347201	1347300
1352801	1352900	1354301	1354400	1356301	1356400
1361201	1361300	1364001	1364100	1368501	1368600
1369901	1369999	1370000		1379301	1379400
1393601	1393700	1397601	1397700	1408501	1408600
1413401	1413500	1419801	1419900	1435501	1435600
1448101	1448200	1466201	1466300	1472101	1472200
1489001	1489100	1490501	1490600	1497701	1497800
1503901	1503999	1504000		1516801	1516900
1517701	1517800	1520501	1520600	1523701	1523800
1528001	1528100	1531401	1531500	1539301	1539400
1542801	1542900	1546901	1546999	1547000	
1557301	1557400	1568701	1568800	1587301	1587400
1607601	1607700	1608601	1608700	1611701	1611800
1626301	1626400	1627701	1627800	1635001	1635100
1637001	1637100	1645601	1645700	1649001	1649100
1653901	1653999	1654000		1663701	1663800
1673301	1673400	1681701	1681800	1703901	1703999
1704000		1706101	1706200	1708501	1708600
1710401	1710500	1715201	1715300	1719501	1719600
1720001	1720100	1723201	1723300	1729101	1729200
1765101	1765200	1790501	1790600	1795901	1795999
1796000		1798201	1798300	1798401	1798500
1809301	1809400	1810001	1810100	1810101	1810200
1818401	1818500	1820001	1820100	1822301	1822400
1824401	1824500	1825901	1825999	1826000	
1830301	1830400	1839001	1839100	1840901	1840999
1841000		1843901	1843999	1844000	
1871101	1871200	1875101	1875100	1876101	1876200
1886501	1886600	1898401	1898500	1900701	1900800
1914101	1914200	1937001	1937100	1942301	1942400
1942501	1942600	1944201	1944300	1954601	1954700
1958301	1958400	1961901	1961999	1962000	
1964101	1964200	1980101	1980200	1985401	1985500
1989101	1989200	1992401	1992500	1995901	1995999
1996000		2011101	2011200	2011401	2011500
2015401	2015500	2018901	2018999	2019000	
2020801	2020900	2029501	2029600	2034401	2034500
2047801	2047900	2052301	2052400	2057101	2057200
2063401	2063500	2075901	2075999	2076000	
2078301	2078400	2094101	2094200	2096501	2096600
2114101	2114200	2117301	2117400	2130701	2130800
2136401	2136500	2139301	2139400	2141201	2141300
2145101	2145200	2161401	2161500	2164201	2164300
2177901	2177999	2178000		2182801	2182900
2186001	2186100	2197201	2197300	2204101	2204200
2207801	2207900	2209801	2209900	2219701	2219800
2224501	2224600	2224801	2224900	2229501	2229600
2231201	2231300	2238201	2238300	2241601	2241700
2253901	2253999	2254000		2261101	2261200
2273801	2273900	2283301	2283400	2284901	2284999
2285000		2286001	2286100	2297601	2297700
2304601	2304700	2308601	2308700	2312101	2312200
2316101	2316200	2333101	2333200	2342001	2342100
2345001	2345100	2352901	2352999	2353000	
2353501	2353600	2366601	2366700	2377801	2377900
2386301	2386400	2387901	2387999	2388000	
2390701	2390800	2391601	2391700	2392801	2392900
2393001	2393100	2393801	2393900	2407801	2407900
2408301	2408400	2413701	2413800	2438301	2438400
2448801	2448900	2459301	2459400	2461501	2461600
2467001	2467100	2473701	2473800	2484301	2484400
2487601	2487700	2487801	2487900	2491001	2491100
2503101	2503200	2508501	2508600	2558101	2558200
2559801	2559900	2565201	2565300	2569301	2569400
2571101	2571200	2572401	2572500	2578301	2578400
2579601	2579700	2581701	2581800	2593201	2593300
2603501	2603600	2603701	2603800	2608801	2608900
2609401	2609500	2611901	2611999	2612000	

2613701	2613800	2619601	2619700	2626501	2626600
2627701	2627800	2633001	2633100	2635101	2635200
2637501	2637600	2661901	2661999	2662000	
2665301	2665400	2670301	2670400	2673001	2673100
2682401	2682500	2688701	2688800	2706501	2706600
2711201	2711300	2712501	2712600	2721601	2721700
2721801	2721900	2729001	2729100	2742301	2742400
2742901	2742999	2743000		2746801	2746900
2755101	2755200	2755801	2755900	2775501	2775600
2778201	2778300	2781601	2781700	2787601	2787700
2789401	2789500	2794401	2794500	2794701	2794800
2805401	2805500	2806101	2806200	2811901	2811999
2812000		2819901	2819999	2820000	
2820301	2820400	2824601	2824700	2826101	2826200
2829301	2829400	2829601	2829700	2831701	2831800
2843501	2843600	2854601	2854700	2856901	2856999
2857000		2867001	2867100	2883201	2883300
2885301	2885400	2890401	2890500	2893401	2893500
2900501	2900600	2917501	2917600	2928901	2928999
2929000		2934901	2934999	2935000	
2941901	2941999	2942000		2957301	2957400
2969401	2969500	2986801	2986900	2988601	2988700
2988901	2988999	2989000		2990301	2990400
2995001	2995100	3002001	3002100	3010001	3010100
3019801	3019900	3028201	3028300	3040001	3040100
3050501	3050600	3057501	3057600	3071701	3071800
3076301	3076400	3079601	3079700	3084601	3084700
3090701	3090800	3094201	3094300	3094601	3094700
3096101	3096200	3102101	3102200	3106201	3106300
3110901	3110999	3111000		3116401	3116500
3126101	3126200	3127001	3127100	3132501	3132600
3149901	3149999	3150000		3151601	3151700
3155401	3155500	3157401	3157500	3165201	3165300
3178701	3178800	3192101	3192200	3192501	3192600
3194501	3194600	3197301	3197400	3199101	3199200
3199601	3199700	3205001	3205100	3212101	3212200
3213501	3213600	3227201	3227300	3241101	3241200
3242001	3242100	3246801	3246900	3252001	3252100
3255101	3255200	3262101	3262200	3263901	3263999
3264000		3281201	3281300	3284401	3284500
3287501	3287600	3295701	3295800	3297001	3297100
3298501	3298600	3299201	3299300	3303501	3303600
3314701	3314800	3316701	3316800	3325201	3325300
3326101	3326200	3330701	3330800	3338401	3338500
3338501	3338600	3343301	3343400	3344101	3344200
3357101	3357200	3357301	3357400	3368501	3368600
3384801	3384900	3398001	3398100	3403201	3403300
3405301	3405400	3411801	3411900	3412401	3412500
3421601	3421700	3441201	3441300	3442501	3442600
3444801	3444900	3457401	3457500	3475301	3475400
3479101	3479200	3479901	3479999	3480000	
3493701	3493800	3494001	3494100	3499201	3499300
3524601	3524700	3528101	3528200	3542101	3542200
3557901	3557999	3558000		3570101	3570200
3572201	3572300	3574701	3574800	3579701	3579800
3588001	3588100	3595601	3595700	3595701	3595800
3596001	3596100	3600501	3600600	3605201	3605300
3605301	3605400	3608501	3608600	3613701	3613800
3618601	3618700	3619701	3619800	3619801	3619900
3623601	3623700	3637401	3637500	3640401	3640500
3643201	3643300	3647301	3647400	3654501	3654600
3673601	3673700	3676701	3676800	3683801	3683900
3689701	3689800	3692101	3692200	3693801	3693900
3700501	3700600	3701801	3701900	3708801	3708900
3709101	3709200	3713701	3713800	3714201	3714300
3714401	3714500	3726401	3726500	3728001	3728100
3735401	3735500	3749401	3749500		

(A suivre.)

Bulletin Bibliographique

L'Index financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 96 à 144 pages.

Sommaire du n° 35 du 31 août 1924 :

Air Liquide. — Alsac. et Lorr. Electr. — Banque Nationale de Grèce. — Charbonn., Mines, Usines Sosnowice. — Chemin de fer : Métropolitain, Nogentais, P.-L.-M. — Comptoir Industriel Commercial de Matériaux. — Corocoro. — Electrique Loire et Centre. — Energie Electrique Littoral Méditerranéen.— Energie Electrique Sud-Ouest. — Etablissements Kahn, Lang et Manuel. — Etabliss. Johnson. — Etudes Electrif. Ch. de fer. — Forges Aciéries de la Marine. — Française : Assurances et Réassurances-Vie, Thomson-Houston, Industr. et Commerce Radium, Karpathes. — Immeubles de France. — Lorraine Dietrich. — Métallurgique Franco-Belge de Mortagne. — Mines de Pétrole de Potok. — Montecatini. — Nat. Matières Colorantes et Manufac. Prod. Chim. — Pétroles : Dabrowa Wankowa. — Tramw. Algériens. — Tramw. Nice et Littoral. — Transports Commun Région Parisienne. — Union Europ. Industr. et Financ. — Usines Métall. Basse-Loire. — Usines Pied-Selle.

3.030 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1924.

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs.

Abonnement : France, Colonies et autres pays de l'U. P., 200 francs. Belgique : 150 fr.

France : Paris, 38, rue de Chateaudun. Ch. post. 614.27. Tél. : Trudaine 12.32.

Belgique : Bruxelles, 8, boul. Baudouin. Ch. post. 125.23. Tél. 128.66.

Fortune nationale et Balance des comptes, une brochure in-16, par Paul Jaberg, directeur de l'Union d Banques Suisses, éditée et offerte par l'Union de Banques Suisses à nos amis et clients. Zurich 1924.

Ce petit opuscule dresse, avec une grande clarté, le tableau de la fortune nationale suisse depuis 1914, en exposant quelles ont été les répercussions de la guerre sur la situation du pays.

Comision Mixta del Trabajo en el Comercio de Barcelona — anales. — Vol. III, nos 1 et 2. Barcelone 1924.

Questions économiques et financières, par Jacques de Reinach. Un vol. in-16. Imprimerie Centrale de la Bourse, 117, rue Réaumur, Paris, 1923.

Politica. — Revue mensuelle d'initiation à la vie politique, 10, rue Chardin, Paris 16e. Abonnement : 1 an, 20 francs.

Sommaire du numéro d'août 1924 : Fernand Hauser, M. François-Albert. Fernand Hauser, M. de Moro-Giafferri. Georges Potut. La crise présidentielle. Jean Bourdon, Les projets de réforme successorale et le problème de la natalité. Edmond L'Hommede. La vie du département (II). P. Benaerts, La situation économique du Territoire de la Sarre. Chronique politique. Lectures politiques. Documents et tableaux. Les services d'assistance. Les commissions de la Chambre. La production du blé. Les effectifs pendant la guerre 1914-1918. Questions écrites.

Le ravitaillement de la France en coton par ses colonies, par le général Messimy, sénateur. Une brochure in-8°. Edition de la Revue Politique et Parlementaire, 10, rue Auber, Paris.

De quelques théories sur la valeur en Economie politique, par Solon Th. Théodotou, diplomé de la Faculté de Droit d'Athènes, docteur en Droit de l'Université de Paris. Un vol. in-8°. Marcel Giard, libraire-éditeur, 16, rue Soufflot et 12, rue Toullier (5e). Paris 1924.

CHEMINS DE FER DE PARIS A ORLEANS ET DU MIDI

Relations directes entre Paris-Quai d'Orsay et la station thermale de Lamalou-les-Bains

Pendant la saison d'été 1924, des relations directes entre Paris-Quai d'Orsay et la station thermale de Lamalou-les-Bains, via Montauban-Castres, sont établies par voitures directes de 1re et 2e classes avec lits-toilette et compartiments-couchettes en 1re classe.

Aller (jusqu'au 5 octobre inclus) : départ de Paris-Quai d'Orsay à 21 h. 15, arrivée à Lamalou à 12 h. 55.

Retour (jusqu'au 6 octobre inclus) : départ de Lamalou à 16 h. 17, arrivée à Paris-Quai d'Orsay à 8 h. 54.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1697. — 66e Volume. (N° 11) **Prix du Numéro : Un franc** Vendredi 12 Septembre 1924 33e Année.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY *Rédacteur en chef :* RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS TÉLÉPHONE : Central 46-61

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1697

Régie Immobilière de la Ville de Paris

Société anonyme
Au capital de 1.250.000 francs
R. C. Seine n° 214.358 B

La Régie Immobilière de la Ville de Paris procède actuellement au placement d'un nombre maximum de 170.000 obligations 6 1/2 0/0 de 500 francs chacune, dont le produit est destiné à procurer à la Société des ressources en vue de la construction d'immeubles à loyers modérés, sur les terrains provenant du dérasement de l'enceinte fortifiée.

Rappelons que la R. I. V. P. a été constituée pour assurer l'exécution d'une convention passée avec la Ville de Paris et approuvée par décret en Conseil d'Etat du 24 août 1923, concernant la construction et la gestion, pour le compte de la Ville, d'immeubles à loyers modérés à l'usage des classes moyennes.

En exécution de cette Convention, la Société doit :

1° Réunir les fonds nécessaires à la réalisation de ladite opération ;

2° Diriger, de concert avec la Ville de Paris, et dans les formes précisées à l'article 6 de la Convention, la construction des immeubles à édifier sur les emplacements remis gratuitement par la Ville, avec emploi des matériaux sur place provenant de la démolition des fortifications ;

3° Assurer la gestion et l'entretien desdits immeubles, le tout conformément aux clauses et conditions de la Convention.

Le programme des constructions comprend 5 groupes d'immeubles à édifier par étapes successives aux emplacements suivants : Portes de Saint-Mandé, de Ménilmontant, de Villiers, de Saint-Cloud, d'Orléans, l'ensemble des terrains couvrant une superficie de 40.890 mètres carrés, et permettant la construction de 204 immeubles. Ces immeubles doivent comprendre, outre un certain nombre de chambres isolées, de petits logements, d'ateliers et de locaux commerciaux, un nombre total de 2.704 appartements de 2 à 5 pièces, et sont conçus pour réaliser les meilleures conditions de solidité, de commodité et d'hygiène, en bénéficiant de toute l'économie pouvant résulter de l'importance et du groupement des travaux.

Le présent emprunt est destiné à procurer à la Société les ressources nécessaires à la première étape du programme, qui correspond approximativement au tiers de l'ensemble des constructions. Les obligations seront amorties au pair dans une période de 71 années au plus, commençant le 8 mars 1927, au moyen de tirages au sort annuels, conformément à un tableau d'amortissement qui comporte un amortissement accéléré pendant les 14 premières années.

La Société se réserve, à partir du 8 mars 1930, la faculté de procéder à l'amortissement anticipé de tout ou partie de ces obligations soit par rachats en Bourse au-dessous du pair, compte tenu de la fraction courue du coupon, soit en augmentant le nombre de titres soumis au tirage.

Le paiement des coupons et le remboursement des titres seront effectués nets de tous impôts présents et futurs, exception faite de la taxe de transmission dont le montant sera déduit du paiement des coupons des titres au porteur.

Aux termes de l'article 4 de la Convention, les annuités destinées à assurer le service des intérêts et à l'amortissement des emprunts nécessaires à la construction des immeubles seront inscrites au débit du compte de premier établissement pendant la période de construction, et portées ensuite au débit du compte d'exploitation dont le déficit éventuel sera couvert par la Ville, conformément à l'article 23 de la Convention.

Dans le cas de résiliation anticipée de la Convention ou dans le cas de déchéance. la Ville prendra à sa charge le service des emprunts restant à amortir, dans les conditions des articles 37 et 38 de la Convention.

La Société s'oblige à ne consentir aucun privilège, sous forme de garantie hypothécaire ou autre, au profit, soit de l'un quelconque de ses créanciers actuels ou futurs, soit de titres, bons ou obligations qu'elle viendrait à émettre ultérieurement, sans que les obligations 6 1/2 0/0 dont il s'agit soient appelées à jouir, *pari passu*, des mêmes privilèges

Les obligations sont émises au prix de 422 fr. 50 par titre, jouissance du 8 septembre 1924.

Les demandes seront servies au fur et à mesure de leur arrivée jusqu'à concurrence du nombre de titres disponibles chez chacun des Etablissements suivants : Banque de Paris et des Pays-Bas, Banque de l'Union Parisienne, Crédit Mobilier Français, Banque des Pays du Nord, Crédit Lyonnais, Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France, Comptoir

COMPAGNIE DES TABACS DE PORTUGAL

Ventes du 34e Exercice (du 1er mai 1924 au 30 avril 1925)

	Continent		Colonies		Droits d'importation	
	Kilogr.	Escudos	Kilogr.	Escudos	Kilogr.	Escudos
Mois de juin 1924......	301.543	8.718:846.25	»	»	36.851	165.830.46
Produit des mois antérs	303.083	8.748:201.45	»	»	5.154	23.196.95
Ensemble	604.626	17467:047.70	»	»	42.005	189.027.41
Période corresp. de l'exerc. antér.	636.312	10466:613.70	»	»	131.474	591.631.93
Différence :						
En faveur de 1924 1925	»	7.000:434.00	»	»	»	
En faveur de 1923-1924	31.686	»	»	»	89.469	402.602.45

National d'Escompte de Paris, Banque Nationale de Crédit, dans tous leurs sièges, succursales et agences en France.

La Notice prescrite par la loi a paru dans le « Bulletin des Annonces Légales Obligatoires » du 8 septembre 1924, nº 36

Crédit Lyonnais

Le coupon nº 57 représentant le solde du dividende de 75 francs de l'exercice 1923 sera payé à partir du 25 septembre courant comme suit :

Pour les actions nominatives : 35 fr. 20,
Pour les actions au porteur : 31 fr. 65.
Impôts déduits.

Ce paiement aura lieu :

A Lyon : au siège social, Palais du Commerce et dans les bureaux de quartier ;

A Paris : au siège social, 19, boulevard des Italiens et dans les bureaux de quartier ;

En France : dans les sièges du Crédit Lyonnais ;

A Genève : à l'agence du Crédit Lyonnais ;

A Bruxelles : à l'agence du Crédit Lyonnais ;

A Bâle : à la Banque Commerciale de Bâle et à la Société de Banque Suisse ;

A Berne : à la Banque Cantonale de Berne et à la Banque Commerciale de Berne ;

A Zurich : au Crédit Suisse.

Nota. — Ce coupon payable en francs français pourra être payé aux actionnaires résidant en Suisse et en Belgique au cours du change à vue sur Paris, en Suisse en francs suisses et à Bruxelles en francs belges.

10 septembre 1924.

Cie FRANCAISE POUR L'EXPLOITATION DES PROCÉDÉS THOMSON-HOUSTON

Société anonyme
Capital : 250.000.000 de francs
(En voie d'augmentation à 300.000.000)
Siège social :
173, boulevard Haussmann, Paris
R. C. Seine, nº 60.343

Tous les actionnaires anciens et nouveaux sont convoqués en assemblée générale extraordinaire pour le mardi 30 septembre 1924, à 2 h. 30 de l'après-midi, à la Salle des Ingénieurs Civils, 19, rue Blanche, à Paris, à l'effet de vérifier et reconnaître la sincérité de la déclaration de souscription des 100.000 actions nouvelles représentant l'augmentation de capital de 50 millions de francs décidée par le Conseil d'administration dans sa séance du 8 juillet 1924.

Dépôt des actions le 13 septembre au plus tard au Comptoir National d'Escompte de Paris, à la Société Générale, au Crédit Lyonnais, à la Banque Nationale de Crédit, à la Banque des Pays du Nord, à la Banque Transatlantique, au Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, au Crédit du Nord, ou chez MM. Morgan, Harjès et Cie, et dans les diverses agences et succursales de ces établissements. Les dépôts dans ces Etablissements sont reçus sans frais pour les déposants.

Les versements des trois quarts restant à libérer sur les actions nouvelles (soit 375 fr. par titre) seront reçus, si la présente assemblée peut délibérer valablement, dès le 1er octobre prochain aux Caisses des Etablissements et banques ci-dessus désignés et devront être effectués pour le 8 octobre prochain au plus tard.

Le Conseil d'administration.

COMPAGNIE GENERALE DES VOITURES A PARIS

Société anonyme
Au capital de 27.023.500 francs
Siège social :
1, place du Théâtre-Français, PARIS

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, qui avait été convoquée pour le samedi 30 août 1924, n'ayant pu se tenir, faute de réunir le quorum exigé par la loi, MM. les Actionnaires de ladite Société sont convoqués à nouveau en assemblée générale extraordinaire, salle de la Société des Agriculteurs de France, rue d'Athènes, nº 8, pour le mercredi 1er octobre 1924, à 11 heures, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant qui faisait l'objet de la précédente assemblée :

Ordre du jour :

Propositions du Conseil relatives à une émission de bons en vue de poursuivre la transformation du matériel ;

Décisions à prendre et pouvoirs à donner.

Il est rappelé que l'assemblée faisant l'objet de la présente convocation pourra délibérer valablement si elle réunit la moitié du capital social.

Tous les actionnaires, quel que soit le nombre de leurs actions, de capital ou de jouissance, peuvent assister à cette assemblée.

Sauf stipulation contraire de la part des actionnaires, les dépôts de titres et de pouvoirs effectués en vue de la première assemblée, sont valables pour cette deuxième assemblée.

Sauf stipulation contraire de la part des actionnaires, les dépôts de titres et de pouvoirs effectués en vue de la première assemblée, sont valables pour cette deuxième assemblée.

Pour les nouveaux dépôts, MM. les Actionnaires devront, pour être admis à l'assemblée, déposer leurs titres au siège social, 1, place du Théâtre-Français, avant le 26 septembre.

Les actionnaires porteurs de procurations devront en faire le dépôt dans le même délai.

Le dépôt de certificats de dépôts délivrés par les établissements de crédit ou par les maisons de banque, sera admis en remplacement des titres eux-mêmes.

Si le quorum nécessaire à la validité de cette deuxième assemblée ne pouvait être réuni, les titres et pouvoirs déposés seraient valables pour la troisième assemblée, dont la date sera indiquée par une nouvelle convocation.

Tout actionnaire présent ou représenté à l'assemblée, qui réunira le quorum nécessaire, recevra, à titre de jeton de présence, 0 fr. 50 par action représentée.

Ce jeton sera payable après l'assemblée, lors du retrait des titres.

Pour le Conseil d'administration :
Le Président : H. MARECHAL.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER ANDALOUS

ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE
2e Convocation

L'Assemblée générale extraordinaire convoquée pour le 3 septembre courant n'ayant pu se tenir valablement, d'après les termes de l'article 168 du Code de Commerce, par suite de l'insuffisance du nombre d'actions déposées, MM. les actionnaires sont convoqués une seconde fois pour le 2 octobre 1924, à 11 heures du matin, au siège social, à Madrid, Carrera de San Jeronimo, nº 40, afin de délibérer et prendre des accords sur les affaires ci-après :

1º Soumission de la Compagnie au nouveau régime de chemins de fer, établi par décret royal, en date du 12 juillet 1924, publié dans la « Gaceta » de Madrid du 13 du même mois,

2º Modification des statuts sociaux.

MM. les actionnaires porteurs de vingt actions au moins, qui désirent assister à cette Assemblée, devront déposer leurs titres dix jours avant la date fixée pour la réunion, soit au plus tard le 22 septembre courant inclus :

A MADRID : A la Banque Hypothécaire d'Espagne, Paseo de Recoletos, 12 ; à la Banque Espagnole de Crédit, Alcala, 14 ; à la Banque Espagnole du Rio de la Plata, Alcala, 57. A BARCELONE : A la Banque Espa-

gnole du Rio de la Plata, Plaza de Cataluna 15 et Fontanella, 5. A PARIS : A la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin.

Les dépôts d'actions constitués et les pouvoirs conférés en vertu de la première convocation sont valables pour cette seconde Assemblée.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLÉANS

Reg. du Com. : Seine, 88.928

ECHEANCE D'OCTOBRE 1924

MM. les porteurs d'actions et d'obligations de la Compagnie sont informés que le coupon de ces titres, à l'échéance du 1er octobre 1924, sera payé, à partir de cette date, dans les bureaux du service des titres, 8, rue de Londres, à Paris, et dans les gares de la Compagnie d'Orléans et des réseaux Lyon, Est et Midi ouvertes au service des titres, déduction faite des impôts établis par les lois de Finances, savoir :

	Montant des coupons	Impôts à déduire	Net à payer
Actions entières :			
Coupon n° 145 :			
Au porteur	20 »	6 04	13 96
Nominatives	20 »	2 40	17 60
Actions de jouissance :			
Coupon n° 145 :			
Au porteur	5 »	1 50	3 50
Nominatives	5 »	0 60	4 40
Obligations 3 0/0 1884 :			
Coupon n° 81 :			
Au porteur	7 50	1 99	5 51
Nominatives	7 50	0 90	6 60
Obligations 2 1/2 0/0 1895 :			
Coupon n° 81 :			
Au porteur	6 25	1 74	4 51
Nominatifs	6 25	0 75	5 50

Cie DES CHEMINS DE FER DU MIDI

54, boulevard Haussmann, à Paris

Reg. Comm. Seine No 46487

MM. les porteurs d'Obligations 3 % Nouvelles sont informés que le paiement du coupon semestriel échéant le 1er octobre 1924 et le remboursement des titres dont les numéros sont sortis au tirage du 1er août 1924 auront lieu à raison de :

	Coupons des titres (Impôts déduits) Nominatifs	au porteur
Oblig. 3 0/0 nouv. (n° 82)	6 60	5 50

	Remboursement (impôts déduits)
Oblig. 3 0/0 nouv. (41e tirage)	482 70

Le paiement sera effectué à partir du 1er octobre 1924 .

1° Aux guichets de la Compagnie, à Paris, 54, boulevard Haussmann, de 10 heures à 15 heures ;

2° Dans les gares et établissements financiers chargés de ce service.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLÉANS

Reg. du Com. — Seine n° 88.928

Renouvellement des feuilles de coupons des Obligations 3 0/0 1884

Série C, nos 1.000.001 à 1.250.000

Le dernier numéro des Obligations 3 % 1884, Série C, au porteur, échéant le 1er octobre prochain, MM. les Obligataires sont invités à déposer leurs titres, pour l'adjonction de nouvelles feuilles de coupons.

Le dépôt des obligations sera reçu, dernier coupon détaché, à partir du 1er octobre prochain, aux guichets du service des titres de la Compagnie, 8, rue de Londres, à Paris, de 10 heures à 15 heures.

Les dépôts de titres seront également reçus, dernier coupon détaché, à partir du 15 septembre prochain, dans toutes les gares et stations du réseau d'Orléans, ainsi que dans les gares des réseaux P.-L.-M., Est et Midi ouvertes au service des titres.

MM. les Obligataires qui seraient dans l'impossibilité de déposer eux-mêmes leurs titres, pourront en faire opérer la remise par des intermédiaires de leur choix dûment autorisés à donner, sur les bordereaux de la Compagnie, les signatures et décharges que comporte ce dépôt.

L'adjonction de la nouvelle feuille de coupons sera faite sans frais d'aucune sorte aux guichets du service des titres de la Compagnie.

Paris, le 18 août 1924.

Pour le Directeur de la Compagnie:
Le chef adjoint de la Compagnie Générale et des Finances :
DE LA BERGE.

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

Société anonyme au capital de 250.000.000 de francs entièrement versés

Reg. du Com. Paris n° 50.816

Situation au 31 *juillet* 1924

ACTIF

Caisse et Banque Fr.	378.349.366 05
Portefeuille et Bons de la Défense Nationale	3.186.289.836 35
Reports	22.574.372 01
Correspondants	281.971.130 74
Comptes courants débiteurs	560.309.916 33
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »
Rentes, obligations et valeurs diverses	1.881.266 78
Participations financières	3.100.000 »
Avances garanties	180.646.939 16
Comptes débiteurs par acceptations	70 355.282 02
Comptes d'ordre et divers	76.093.134 99
Immeubles	15.000.000 »
Fr.	4.816.218.744 43

PASSIF

Comptes de chèques et comptes d'escompte	2.497.650.198 70
Comptes courants créditeurs	1.682.758.016 49
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »
Bons à échéance fixe	21.611.820 »
Acceptations	70.662.257 48
Agences hors d'Europe	16.561.159 71
Comptes d'ordre et divers	149.902.159 71
Compte des actionnaires	13.279.074 04
Réserves	74.146.558 60
Capital	250.000.000 »
Fr.	4.816 218.744 43

CHEMINS DE FER DE PARIS A ORLEANS

Registre du Commerce-Seine-88.928

AMORTISSEMENT

Le mercredi 10 septembre 1924, à 13 h. 1/2, il sera procédé publiquement, dans une des salles de l'Administration de la Compagnie, 8, rue de Londres à Paris, au tirage au sort des titres ci-après :

5.400	obligations de l'Emprunt	6 % 1920,
58.813	d°	3 % Ancien,
324	d°	4 % 1848,
3.480	d°	du Grand Central.

Les obligations sorties au tirage seront remboursées au pair, sous déduction des impôts édictés par les lois de Finances, à partir du :

1er décembre 1924 pour les Obligations 6 % 1920, et du 2 janvier 1925 pour les Obligations 3 % Ancien, 4 % 1848 et Grand Central.

CREDIT LYONNAIS

Société anonyme

Capital entièrement versé : 250 millions

R. C. Lyon B 732

Bilan au 31 *Juillet* 1924

ACTIF

Espèces en caisse et dans les banques Fr.	495.740.551 54
Portefeuille et Bons de la Défense Nationale	4.350.559.073 46
Avances sur garanties et Reports	274.688.298 30
Comptes courants	1.010.536.041 06
Opérations de Change à Terme garanties	39.647.500 »
Portefeuille titres (Actions, Bons, Obligations, Rentes)	2.847.018 77
Comptes d'ordre et divers	148.163.641 93
Immeubles	35.000.000 »
Fr.	6.357.182.125 06

PASSIF

Dépôts et Bons à vue Fr.	2.229.283.327 89
Comptes courants	3.220.029.544 35
Comptes exigibles après encaissement	90.501.901 07
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »
Acceptations	26.438.335 17
Bons à échéance	40.111.617 51
Comptes d'ordre et divers	212.080.566 30
Dividende de l'exerc. 1923 (solde).	20.000.000 »
Solde du Compte « Profits et Pertes des Exercices antérieurs »	4.089.332 77
Réserves diverses	225.000.000 »
Capital entièrement versé	250.000.000 »
Fr	6.357.182.125 06

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Registre du Commerce : Seine 88.928

TIRAGE DU 6 JUIN 1924
(*Suite*)

TIRAGES ANTERIEURS AU 6 JUIN 1924

Obligations de l'Emprunt 3 % (1884)

Séries comprenant des obligations restant à rembourser

10201 à	10400	14301 à	14400	19401 à	19600
29801	29999	30000		31601	31800
31901	31999	32000		39201	39300
43401	43600	54001	54200	67901	67999
68000		90401	90600	93601	93800
124801	124999	125000		128501	128600
129801	129999	130000		131401	131600
132101	132200	138001	138200	142801	142999
143000		172601	172800	177601	177800
190001	190200	191601	191800	194601	194700
203601	203800	208801	208900	211201	211400
213201	213300	214001	214100	220001	220200
220201	220300	223101	223200	235401	235600
239401	239600	278901	278999	279000	
284501	284600	285601	285700	303601	303700
316201	316400	319701	319800	328401	328500
329001	329200	331401	331600	405901	405999
406000		410201	410400	413201	413400
427401	427600	432701	432800	456201	456400
474801	474999	475000		476601	476800

478001	478100	479201	479400	482101	482200
485401	485600	486801	486999	487000	
488601	488700	493401	493600	500501	500600
502201	502300	506901	506999	507000	
511401	511500	513801	513900	514301	514400
530801	530999	531000		533101	533200
533601	533800	538401	538600	545801	545999
546000		573801	573999	574000	
580501	580600	582201	582300	600401	600500
605001	605200	606201	606400	611401	611600
618201	618400	621401	621600	621901	621999
622000		624401	624600	630401	630600
631801	631900	648201	648400	649201	649400
661301	661400	663601	663800	674001	674200
677201	677300	681401	681600	710201	710400
711601	711700	717001	717200	720401	720500
741301	741400	744201	744400	746401	746600
748901	748999	749000		751601	751800
755401	755500	756401	756600	757001	757200
786001	786100	789401	789600	795601	795800
798201	798300	803701	803800	803801	803999
804000		807001	807100	818601	818800
833101	833200	854401	854600	857401	857600
866801	866999	867000		889001	889100
892401	892500	914401	914500	922801	922999
923000		926801	926900	952401	952600
954801	954999	955000		973001	973200
1005001	1005100	1005701	1005800	1007401	1007500
1009201	1009300	1010801	1010900	1013401	1013500
1014901	1014999	1015000		1021601	1021700
1022301	1022400	1022801	1022900	1023801	1023900
1024201	1024300	1032501	1032600	1033901	1033999
1034000		1041601	1041700	1046401	1046500
1049901	1049999	1050000		1059501	1059600
1064401	1064500	1068401	1068500	1079601	1079700
1081701	1081800	1103301	1103400	1107201	1107300
1107801	1107900	1112801	1112900	1118601	1118700
1131401	1131500	1135901	1135999	1136000	
1136201	1136300	1139101	1139200	1143501	1143600
1147601	1147700	1148501	1148600	1158801	1158900
1159301	1159400	1162701	1162800	1164401	1164500
1170101	1170200	1179601	1179700	1193501	1193600
1212901	1212999	1213000		1214801	1214900
1219901	1219999	1220000		1220301	1220400
1227301	1227400	1254301	1254400	1255701	1255800
1256201	1256300	1256501	1256600	1257801	1257900
1258901	1258999	1259000		1275301	1275400
1276101	1276200	1283201	1283300	1283701	1283800
1291601	1291700	1292401	1292500	1293601	1293700
1305301	1305400	1308401	1308500	1311701	1311800
1319201	1319300	1345201	1345300	1346701	1346800
1347601	1347700	1352401	1352500	1359101	1359200
1362601	1362700	1369101	1369200	1392201	1392300
1392401	1392500	1393901	1393999	1394000	
1395001	1395100	1396401	1396500	1399301	1399400
1408301	1408400	1421201	1421300	1423501	1423600
1424201	1424300	1427701	1427800	1428501	1428600
1429901	1429999	1430000		1433801	1433900
1444301	1444400	1447601	1447700	1450901	1450999
1451000		1455201	1455300	1456001	1456100
1464901	1464999	1465000		1469101	1469200
1470801	1470900	1475201	1475300	1481701	1481800
1486301	1486400	1490101	1490200	1500601	1500700
1510101	1510200	1565801	1565900	1566801	1566900
1579601	1579700	1580801	1580900	1585001	1585100
1600201	1600300	1600501	1600600	1600701	1600800
1608401	1608500	1608701	1608800	1621701	1621800
1635401	1635500	1637401	1637500	1643201	1643300
1645801	1645900	1652101	1652200	1654201	1654300
1664401	1664500	1674601	1674700	1675601	1675700
1690001	1690100	1691801	1691900	1702301	1702400
1715501	1715600	1720701	1720800	1721401	1721500
1725401	1725500	1725701	1725800	1726301	1726400
1737201	1737300	1741601	1741700	1744501	1744600
1756101	1756200	1774301	1774400	1778201	1778300
1778401	1778500	1783201	1783300	1809101	1809200
1819801	1819900	1821101	1821200	1822701	1822800
1822801	1822900	1847601	1847700	1850501	1850600
1855401	1855500	1890001	1890100	1898801	1898900
1899201	1899300	1899601	1899700	1901201	1901300
1903101	1903200	1918701	1918800	1934801	1934900
1935801	1935900	1956201	1956300	1981801	1981900
2000801	2000900	2001101	2001200	2008601	2008700
2013501	2013600	2016501	2016600	2017601	2017700
2049801	2049900	2053001	2053100	2053101	2053200
2055401	2055500	2056001	2056100	2061501	2061600
2062101	2062200	2063701	2063800	2070101	2070200
2074201	2074300	2075201	2075300	2077801	2077900
2080501	2080600	2080901	2080999	2084000	
2083601	2083700	2083901	2083999	2084000	
2085601	2085700	2085701	2085800	2093301	2093400
2096201	2096300	2217801	2217900	2241801	2241900
2262001	2262100	2275001	2275100	2277101	2277200
2293401	2293500	2303201	2303300	2310701	2310800
2325201	2325300	2364701	2364800	2365301	2365400
2402401	2402500	2403101	2403200	2412201	2412300
2416401	2416500	2419101	2419200	2422001	2422100
2437801	2437900	2477001	2477100	2489901	2489999
2490000		2499501	2499600	2502301	2502400
2519901	2519999	2520000		2522801	2522900
2525201	2525300	2526401	2526500	2528701	2528800
2534801	2534900	2538901	2538999	2539000	
2539301	2539400	2550501	2550600	2561101	2561200
2561601	2561700	2567501	2567600	2568501	2568600
2585401	2585500	2588601	2588700	2596101	2596200
2601201	2601300	2611701	2611800	2612801	2612900
2618201	2618300	2626601	2626700	2630001	2630100
2631901	2631999	2632000		2638701	2638800
2639001	2639100	2640201	2640300	2641001	2641100
2652301	2652400	2661201	2661300	2663201	2663300
2664501	2664600	2666801	2666900	2667801	2667900
2696701	2696800	2723801	2723900	2750401	2750500
2760001	2760100	2767201	2767300	2771501	2771600
2777801	2777900	2781001	2781100	2781101	2781200
2796101	2796200	2798401	2798500	2802601	2802700
2810601	2810700	2811601	2811700	2825301	2825400
2831501	2831600	2841801	2841900	2846501	2846600
2848301	2848400	2950901	2850999	2851000	
2855501	2855600	2860301	2860400	2864201	2864300
2869901	2869999	2870000		2882901	2882999
2883000		2885701	2885800	2888601	2888700
2906001	2906100	2910701	2910800	2943801	2943900
2947001	2947100	2963201	2963300	2973101	2973200
2977801	2977900	2980401	2980500	2985101	2985200
2996001	2996100	3002101	3002200	3010901	3010999
3011000		3012501	3012600	3015001	3015100
3015201	3015300	3029501	3029600	3036901	3036999
3037000		3082701	3082800	3092701	3092800
3093601	3093700	3115201	3115300	3118601	3118700
3122101	3122200	3122701	3122800	3123601	3123700
3124701	3124800	3130001	3130100	3135001	3135100
3141401	3141500	3151501	3151600	3162301	3162400
3178101	3178200	3193501	3193600	3201701	3201800
3212201	3212300	3216201	3216300	3220401	3220500
3239401	3239500	3251601	3251700	3254001	3254100
3261501	3261600	3276401	3276500	3282601	3282700
3291201	3291300	3314601	3314700	3323701	3323800
3332001	3332100	3340501	3340600	3343901	3343999
3344000		3344301	3344400	3346801	3346900
3352401	3352500	3364301	3364400	3382601	3382700
3392001	3392100	3396601	3396700	3400101	3400200
3404901	3404999	3405000		3411901	3411999
3412000		3416401	3416500	3421701	3421800
3436601	3436700	3443701	3443800	3444601	3444700
3472301	3472400	3477101	3477200	3477201	3477300
3480601	3480700	3496601	3496700	3497001	3497100
3517101	3517200	3521001	3521100	3521201	3521300
3521401	3521500	3528001	3528100	3535801	3535900
3663901	3663999	3664000		3682401	3682500
3733501	3733600	3749301	3749400		

Bulletin Bibliographique

L'Index financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 96 à 144 pages.

Sommaire du n° 36 du 7 septembre 1924 :

Anvers-Campine. — Ch. de fer du Katanga. — Congo Belge (Compagnie du). — Crédit Hypoth. Commercial. — Crédit Immob. Habitat. bon marché. — Emprunts belges. — Générale Belge Entrepr. Electr. — Exploit. Indes Orientales. — Nouv. Charbonn. Levant Mons. — Palmeraies Congolaises.

3146 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1924.

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs.

Abonnement : France, Colonies et autres pays de l'U. P., 200 francs. Belgique : 150 fr.

France : Paris, 38, rue de Chateaudun. Ch. post. 614.27. Tél. : Trudaine 12.32.

Belgique : Bruxelles, 8, boul. Baudouin. Ch. post. 125.23. Tél. 128.66.

Le Port de Dunkerque. — Sommaire du numéro du 5 septembre 1924 :

Importation-Exportation. — I. Compagnies de Navigation desservant le Port de Dunkerque. Prévisions de départs pour le mois de septembre 1924. — II. Notre Memento d'adresses maritimes. — A nos Lecteurs. — Dunkerque, tête de pont vers les Iles Britanniques. — Echos de la Foire des Pays du Nord. — Les nouvelles locomotives « Superpacific » série 31.201-31.240 de la Compagnie du Nord. — La Question du Jour. — Jurisprudence maritime. — Jurisprudence commerciale. — Chronique fiscale. — Chronique douanière. — Chronique des transports. — Sociétés commerciales et industrielles de la région. — Chambres de commerce et Groupements commerciaux. — Renseignements commerciaux. — Bibliographie. — Le Port de Dunkerque. — Revue mensuelle des Ports. — Faits et informations. — Statistiques.

Les baromètres économiques. — Rapport présenté au Comité Economique de la Société des Nations. Bureau International du Travail de Genève. Prix : 1 fr. 50 suisse ou 3 francs français.

La crise de chômage 1920-1923. — Bureau International du Travail de Genève. Prix : 3 fr. 50 suisses ou 7 francs français.

Situation économique et financière de la Roumanie au début de l'année 1924. — Cultura Nationala, Bucarest.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Les Châteaux de Touraine et du Blésois en automobile

Quatre circuits au départ de Tours (place de la Gare).

Deux circuits au départ de Blois (place de la Gare).

Jusqu'au 19 octobre 1924

En vue de permettre la visite rapide et pratique des plus intéressants châteaux des bords de la Loire, la Compagnie d'Orléans organise les circuits ci-après :

AU DEPART DE TOURS

A. — Tours, Loches, Chenonceaux, Amboise, Tours. Prix par place : 38 francs. Départ à 9 heures. Retour vers 18 h. 45.

B. — Tours, Villandry, Azay-le-Rideau, Chinon, Ussé, Langeais, Cinq-Mars, Luynes, Tours. Prix par place : 35 francs. Départ à 9 heures. Retour vers 18 h. 30.

C. — Tours, Chenonceaux, Amboise, Tours. Prix par place : 25 francs : Départ à 13 heures. Retour vers 18 h. 30.

D. — Tours, Lyunes, Cinq-Mars, Langeais, Azay-le-Rideau, Villandry, Tours. Prix par place : 20 francs. Départ à 13 h. Retour vers 18 h. 30.

AU DEPART DE BLOIS

I. — Blois, Cheverny, Chambord, Blois. Prix par place : 15 francs. Départ à 13 h. Retour vers 17 heures.

II. — Blois, Chambord, Cheverny, Chaumont, Blois. Prix par place : 22 francs. Départ à 13 h. Retour vers 18 h. 45.

Pour la location des places (un franc par place) et l'indication des jours de mise en marche, s'adresser : aux gares de Tours et de Blois ; aux bureaux spéciaux du Service automobile, 8, boulevard Béranger, Tours, et 2, place Victor-Hugo, Blois ; à la gare de Paris-Quai d'Orsay ; à l'Agence de la Compagnie d'Orléans, 16, boulevard des Capucines ; au bureau de renseignements, 126, boulevard Raspail, Paris.

OFFICIERS MINISTERIELS

A adj. le 29 sept. 15 h. pr. Et. MAROTTE, not. Paris 9, Bd St. Michel **50 ACT.** nos 1001 à 1050, comp. en cert. nom, n°406 coup. 11 att. de la *Soc. an. N. Géliot et fils*, dt siège à Plainfaing (Vosg.) M. à p.: Ne p.èt.b. : 80.000 fr. Conson (en esp. 10.000 f. S'ad. M. Prévost, s. 6, Q. de Gesvres et au not

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1698. — 66e Volume. (N° 12) **Prix du Numéro : Un franc** Vendredi 19 Septembre 1924 33e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY *Rédacteur en chef :* RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS TÉLÉPHONE : Central 46-61

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1698

AVIS A NOS LECTEURS

*L'*Economiste Européen *fait paraître un* Supplément Colonial *en annexe du présent numéro. Cette publication a lieu régulièrement le troisième vendredi de chaque mois et le fascicule la contenant est envoyé, sans majoration de prix, à tous nos abonnés en même temps que l'exemplaire habituel de notre journal.*

SAINT FRÈRES

Société anonyme
Au capital de 250.000.000 de francs
R. C. Seine n° 64.484

Souscription publique au pair de 75.000 actions privilégiées de 500 francs faisant partie d'une augmentation de capital de 50.000.000 de francs, représentée par 100.000 actions privilégiées de 500 francs.

Ces actions privilégiées de 500 francs recevront par préférence et avant toute répartition aux 500.000 actions ordinaires représentant le capital social actuel, le premier dividende non cumulatif de 6 % prévu par les Statuts, sur le montant dont elles seront libérées et non amorties. Toutefois, lorsque les bénéfices de trois exercices consécutifs auront permis la distribution, tant aux actions ordinaires qu'aux actions privilégiées, d'un premier dividende non cumulatif de 6 % des sommes dont elles sont libérées et non amorties, le prélèvement préférentiel ci-dessus prévu en faveur des actions privilégiées cessera de s'exercer et les actions des deux catégories seront unifiées.

Dans les bénéfices réalisés du 1er janvier au 31 décembre 1924, ces actions privilégiées auront droit, à partir du 1er octobre 1924, sur le montant du capital nominal de l'action, au premier dividende non cumulatif de 6 % indiqué ci-dessus; chacune de ces actions privilégiées aura droit, en outre, à une somme égale au quart du dividende supplémentaire qui pourra être attribué à chaque action ancienne (actions ordinaires).

La souscription de 25.000 des 100.000 actions privilégiées ci-dessus a été réservée par préférence au personnel de la Société Frères.

Les 75.000 actions privilégiées de surplus sont offertes au pair en souscription publique.

Si, dans cette souscription publique, le nombre des actions souscrites dépasse celui des 75.000 actions privilégiées mises en souscription, il y aura lieu à répartition et à réduction proportionnelle, sans qu'il soit tenu compte des fractions d'actions et sans qu'il soit attribué à chaque souscripteur moins d'une action. Au cas où le nombre des souscripteurs dépasserait celui des 75.000 actions privilégiées mises en souscription, il n'y aurait lieu qu'à des attributions unitaires, lesquelles seraient servies jusqu'à concurrence du disponible dans l'ordre où les souscriptions auront été reçues.

La souscription publique sera ouverte le 25 septembre 1924 et close le même jour, à chacun des guichets des établissements suivants :

Banque de Paris et des Pays-Bas, Crédit Lyonnais, Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France, Crédit du Nord, dans tous leurs sièges, succursales et agences en France.

Les souscriptions sont reçues dès à présent par correspondance.

En souscrivant, il devra être versé 125 fr. par action souscrite. Le solde, soit 375 fr. par action attribuée, devra être versé du 13 au 23 octobre 1924 inclus.

La notice prescrite par la loi a été publiée dans le « Bulletin des Annonces Légales Obligatoires » du 15 septembre 1924, n° 37.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

POUR FAVORISER LE DEVELOPPEMENT DU COMMERCE ET DE L'INDUSTRIE EN FRANCE
Reg. Com. Seine : No 64.462

Bilan au 30 juillet 1924

ACTIF	
Espèces en caisse et à la Banque de France	565.238.633 88
Avoir dans les banques et chez les correspondants	149.380.950 30
Portefeuille : Effets et Bons de la Défense Nationale	3.529 588.944 46
Coupons à encaisser	76.410.319 34
Reports	40.408.511 30
Avances sur garanties	323.322.518 59
Comptes courants divers	1.400.910.612 48
Rentes et actions, bons et obligations	37.222.724 71
Participations financières	31.051.537 91
Immeubles et Immobilière parisienne et départementale	56.397.038 75
Comptes d'ordre	103.587.848 86
Appels différés sur actions	250.000.000 »
Total	6.563.489.640 58
PASSIF	
Capital	500.000.000 »
Réserve	57.026.002 29
Compte de chèques	1.438.771.424 22
Dépôts à échéance fixe	125.240.600 »
Acceptations à payer	90.576.465 76
Comptes courants divers	4.103.087.771 49
Comptes d'ordre	237.228.329 84
Intérêts et dividendes	5.730.935 78
Solde du dernier exercice	5.828.111 20
Total	6.563.489.640 58

Certifié conforme aux écritures :
Le Directeur général,
J. SIMON.

COMPAGNIE GÉNÉRALE DU GAZ

POUR LA FRANCE ET L'ETRANGER
Société anonyme
Capital : 50.000.000 de francs
Siège social :
A Paris, 24, boulevard des Capucines

L'intérêt semestriel des Obligations 189 (jouissance avril et octobre) (coupon n° 64) sera payé à partir du 1er octobre prochain à raison de :

Par titre nominatif : 8 fr. 80,
Par titre au porteur : 7 fr. 50.

A la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3 rue d'Antin, à Paris ;
A la Société Générale, à Paris, et dans ses succursales de province ;
Au Crédit Lyonnais, à Paris, et dans ses succursales de province ;
Au Comptoir National d'Escompte, à Paris et dans ses succursales de province ;
Au Crédit Industriel et Commercial, à Paris ;
Chez MM. Saint-Olive, Cambefort et Cie, à Lyon.

Cie Gle DE CHEMINS DE FER

DANS LA PROVINCE DE BUENOS-AIRES

Recettes approximatives du mois d'août 1924
(2e mois de l'exercice)

Exercices	Km. expl.	Recettes du mois Frs.	Recettes du mois par km.	Recettes depuis le 1er juillet Frs.	Recettes depuis le 1er juillet par km et p. mois
1924-25.	1267	3.696.000	2.917 12	7.537.200	2.974 4
1923-24.	1267	2.411.260	1.903 12	4.914.599	1.939 4
Augm..	»	1.284.740	1.014 »	2.622.601	1.034 9
Dimin.	»	»	»	»	»

COMPAGNIE DES

MESSAGERIES MARITIMES

Société anonyme
Au capital de 75.000.000 de francs
Siège social :
8, rue Vignon, Paris

Le Conseil d'administration a l'honneur d'informer MM. les propriétaires d'obligations 3 1/2 % que l'intérêt semestriel, au 1er octobre 1924, d'un montant brut de 8 fr. 75 sera payé, sous déduction des impôts, à raison de :

7 fr. 70 pour les titres nominatifs,
6 fr. 53 pour les titres au porteur.

Ce paiement aura lieu, tant à Paris qu'en province, dans les caisses des Sociétés ci-après désignées :

Comptoir National d'Escompte de Paris,
Crédit Industriel et Commercial,
Crédit Lyonnais,
Crédit Mobilier Français,
Crédit Commercial de France,
Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France,
Société Marseillaise,
Banque de l'Union Parisienne,
Compagnie Algérienne,
Banque d'Indochine.

Ce paiement sera effectué, en outre, par le service des titres de la Compagnie, centralisé au Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, 43, rue Cambon à Paris, dans les bureaux de la Compagnie à Paris, Marseille, Le Havre ; à Lyon, chez MM. Saint Olive Cambefort et Cie, banquiers ; à La Ciotat, à la Caisse de la Société Provençale de Constructions Navales.

COMPAGNIE PARISIENNE

DE

DISTRIBUTION D'ÉLECTRICITÉ

Société anonyme

Au capital de 100.000.000 de francs
R. C. Seine n° 105.670
23, rue de Vienne, Paris

I

Avis aux Porteurs d'Obligations 5 0/0

Les intérêts semestriels échéant le 1er octobre 1924 seront payés contre remise du coupon n° 22 ou présentation des certificats nominatifs à raison de :

11 fr. par titre nominatif,
9 fr. 47 par titre au porteur.

II

Avis aux Porteurs d'Obligations 4 0/0

Les intérêts semestriels échéant le 1er octobre 1924 seront payés contre la remise du coupon n° 26 ou présentation des certificats provisoires à raison de :

8 fr. 80 par titre nominatif,
7 fr. 41 par titre au porteur.

Aux guichets :
De la Banque de Paris,
De la Banque de l'Union Parisienne,
Du Crédit Lyonnais et de ses bureaux de quartier et agences de province,
De la Société Générale et de ses bureaux de quartier et agences de province,
Du Comptoir National d'Escompte, et de ses bureaux de quartier et agences de province,
Du Crédit Mobilier.

COMPAGNIE FRANÇAISE

POUR L'EXPLOITATION DES PROCÉDÉS THOMSON-HOUSTON

Société anonyme

Capital : 250.000.000 de francs

Siège social :
173, boulevard Haussmann, Paris

AVIS AUX OBLIGATAIRES

Le coupon d'intérêts semestriels n° 17, à l'échéance du 1er octobre prochain sur les obligations 6 % sera payable à raison de 15 francs, net d'impôts, pour les titres nominatifs et au porteur, aux caisses du Comptoir National d'Escompte de Paris, de la Société Générale pour favoriser le Développement du Commerce et de l'Industrie en France, de la Banque Transatlantique, du Crédit Lyonnais, de la Banque Nationale de Crédit, de la Banque de Paris et des Pays-Bas, de la Banque des Pays du Nord, du Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, du Crédit du Nord et de MM. Morgan, Harjès et Cie.

RAND MINES, LIMITED

(Enregistrée au Transvaal)

Compte rendu de la vingt-neuvième assemblée générale ordinaire des Actionnaires tenue dans la salle du Conseil, second étage The Corner House, à Johannesburg, le mercredi 28 mai 1924, à 11 heures, sous la présidence de sir Evelyn Wallers, K. B. E.

DISCOURS DU PRESIDENT

Je suis sûr que vous reconnaîtrez que nous pouvons nous féliciter de la situation extrêmement saine indiquée par les comptes de la Compagnie pour l'année close le 31 décembre 1923, et nous allons d'abord examiner rapidement les chiffres du bilan.

Au débit, la réserve s'élève à £ 1.937.077, en diminution de £ 191.465 sur l'an dernier ; la différence provient surtout de la valeur d'inventaire des actions et obligations réalisées, diminuée des nouveaux placements faits pendant l'année, ainsi que d'une petite somme inscrite pour l'amortissement. Vous savez que nous comptons toujours au bilan notre portefeuille au prix coûtant, et si ce prix est supérieur aux cours en Bourse nous amortissons a différence. Mais nous ne tenons pas compte de la plus-value du portefeuille, de sorte que le chiffre pour lequel il est compté au bilan est très supérieur à son cours en Bourse. Au crédit, les placements ont diminué d'une somme égale à la Réserve dont je viens de parler.

Les comptes qui vous sont soumis reflètent naturellement les résultats satisfaisants des exploitations du Rand en 1923. Le compte de Profits et Pertes montre un bénéfice de £ 809.005, chiffre un peu supérieur à celui de l'an dernier, malgré une diminution de £ 231.548 au crédit du compte de Réalisation du portefeuille, et cette situation provient de l'augmentation très encourageante et très significative des dividendes que nous avons reçus sur nos participations. Ces dividendes s'élèvent à £ 599.051, et l'augmentation est de £ 207.126. Les crédits aux comptes des Réservoirs, les intérêts et change et les recettes diverses sont également en augmentation sur l'an dernier, tandis qu'il y a une légère diminution au chapitre des dépenses administratives, prospections, etc. On remarquera au compte de Répartition que les impôts du Gouvernement et de la Providence s'élèvent à £ 43.952, en augmentation de £ 31.803 sur l'an dernier, ce qui provient du nouvel impôt sur les Sociétés établi par le Conseil Provincial du Transvaal. L'ardonnance qui a établi cet impôt vise spécialement les Sociétés financières et les frappe deux fois plus lourdement que les autres Compagnies, même sur des revenus qui ne sont pas imposés dans le cas de celles-ci. L'industrie minière a combattu fortement cette différence si injuste, mais malheureusement sans succès.

On a déclaré pendant l'année deux dividendes de 120 pour cent au total, qui ont absorbé £ 613.545. Si la situation économique de l'industrie minière du Rand peut être maintenue ou améliorée, nous espérons pouvoir en distribuer autant à l'avenir.

Pour revenir au bilan, le solde du compte de Répartition est en augmentation de £ 305.611 pour l'année et s'élève à £ 1.147.746, ce qui représente l'encaisse et l'actif liquide disponible au 31 décembre 1923, déduction faite de toutes exigibilités. L'encaisse réelle de la Compagnie à cette date s'élevait à £ 931.588, en augmentation de £ 228.502 pour l'année. Ces chiffres montrent l'importance exceptionnelle des ressources liquides de la Compagnie, ce qui nous permet de disposer de nos intérêts de la manière la plus profitable et, en outre, de saisir les occasions favorables qui peuvent se présenter de temps à autre pour étendre l'objet de nos opérations. Par suite des progrès notables effectués pendant les deux dernières années, l'industrie aurifère du Rand, dans laquelle votre Compagnie possède des intérêts importants et de très grande valeur, repose actuellement sur des bases solides ; cependant, nous recherchons constamment les occasions de participer à des affaires minières nouvelles et intéressantes, et pour pouvoir profiter de ces occasions il est essentiel que notre Compagnie ait à sa disposition de grandes ressources liquides.

D'accord avec la Central Mining and Investment Corporation, Limited, et certaines Compagnies territoriales du Transvaal, nous avons effectué l'an dernier des recherches actives dans une grande région voisine des découvertes de platine de Waterberg. Les résultats de ces travaux ont été désappointants et ils seront bientôt arrêtés. Notre Compagnie n'est pas intéressée dans la Transvaal Platinum, mais il est intéressant de noter que les recherches faites par cette dernière donnent encore des teneurs encourageantes. La Central Mining Corporation nous a offert dernièrement une participation importante dans la Victoria Syndicate, Limited ; nous l'avons acceptée avec plaisir. Ce syndicat a été constitué d'accord avec le puissant groupe de Mond, pour rechercher, développer et exploiter des affaires minières au Canada. Cette affaire a été constituée sous les auspices les plus favorables, et nous espérons bien que ses opérations réussiront. Les intérêts de votre Compagnie sont et resteront surtout concentrés dans l'industrie aurifère du Rand, et le rapport qui vous est soumis contient le résumé ordinaire des opérations les plus importantes des diverses Compagnies dans lesquelles nous sommes intéressés. Les rapports publiés par ces Compagnies et les discours prononcés par les Présidents de leurs Assemblées générales récentes donnent d'autres détails, mais les indications suivantes sur les points les plus importants vous intéresseront sans doute :

Bantjes Consolidated Mines, Limited (en liquidation). — La réalisation de l'actif s'est poursuivie pendant l'année. Il reste encore la propriété de surface, les plantations, etc., qu'on n'a pu encore réaliser dans de bonnes conditions. Il a été fait depuis la liquidation trois répartitions de 7 sh. au total par action.

City Deep, Limited. — Le tonnage broyé, la production d'or et les bénéfices ont été supérieurs, l'an dernier, à ceux de toutes les autres années. L'importance des développements, soit 37.039 pieds, a été également un record, et ces travaux ont développé 1 million 286.100 tonnes dont la teneur est évaluée à 7 dwts 8. Au 31 décembre dernier, les réserves de minerai payant s'élevaient à 2 millions 963.900 tonnes d'une teneur de 8 dwts ; elles dépassent de 148.900 tonnes celles au 31 décembre 1922, mais la teneur est inférieure de 0 dwt. 4, ce qui provient surtout de l'épuisement rapide des blocs de minerai de haute teneur dans la partie Nord de la mine, nécessité par les conditions d'exploitation de cette région. Depuis la fin de l'année, les chiffres de développement se sont bien maintenus avec des résultats encourageants. On rencontre des valeurs satisfaisantes dans les niveaux les plus profonds de la mine, depuis la limite Est jusqu'à la limite Ouest.

(A suivre.)

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLÉANS

Registre du Commerce : Seine 88.928

LISTE DES TITRES SORTIS AU TIRAGE DU 4 JUILLET 1924

700 obligations de l'Emprunt 3 0/0 (1921)
(Grands Réseaux) Tranche A
Capital : 500 francs. — Impôt : 28 fr. 05
Net à payer : 471 fr. 95

Titres à rembourser à partir du 1er août 1924:

126701	à 126800	424401	à 424500	426001	à 426100
446901	446999	447000		452601	452700
470601	470700	474801	474900		

7.100 obligations de l'Emprunt 4 0/0 (1913)
Capital : 500 francs. — Impôt : 15 fr. 16
Net à payer : 484 fr. 84

Titres à rembourser à dater du 1er septembre 1924 :

7001	à 7100	10701	à 10800	25901	à 25999
26000		30101	30200	36201	36300
53101	53200	74901	74999	75000	
76901	76999	77000		92601	92700
144601	144700	154101	154200	168301	168400
185201	185300	196501	196600	206201	206300
215001	215100	230301	230400	293101	293200
328501	328600	342601	342700	344401	344500
358701	358800	362701	362800	367601	367700
376201	376300	379301	379400	395801	395900
398801	398900	404201	404300	440301	440400
447401	447500	455401	455500	464001	464100
470901	470999	471000		476301	476400
504301	504400	525901	525999	526000	
533601	533700	549801	549900	573201	573300
584901	584999	585000		586501	586600
590601	590600	600101	600200	601001	601100
623901	623999	624000		628901	628999
629000		663801	663900	586501	586600

590501	590600	600101	600200	601001	601100
623901	623999	624000		628901	628999
629000		663801	663900	669801	669900
676301	676400	681001	681100	745501	645600
749701	749800	758401	758500	776401	776500
786301	786400	797101	797200	798201	798300
818801	818900	834601	834700	835601	835700
878101	878200	888701	888800	896201	896300
947701	947800	958901	958999	959000	
965401	965500	980301	980400	985201	985300
965401	965500	980301	980400	985201	985300
987101	987200	994901	994999	995000	

5.500 obligations de l'Emprunt 2 1/2 0/0 (1895)
Capital : 500 francs. — Impôt : 12 fr. 02
Net à payer : 487 fr. 98

Titres à rembourser à dater du 1er octobre 1924 :

1250601à1250700		1264901à1264999		1265000à	
1266801	1266900	1318601	1318700	1330501	1330600
1333801	1333900	1367701	1367800	1380101	1380200
1381001	1381100	1393801	1393900	1394601	1394700
1400301	1400400	1408101	1408200	1428201	1428300
1433601	1433700	1462601	1462700	1469101	1469200
1497901	1497999	1498000		1500301	1500400
1501701	1503800	1514701	1514800	1571301	1571400
1572301	1572400	1578301	1578400	1589901	1589999
1590000		1609701	1609800	1639401	1639500
1646801	1646900	1661401	1661500	1670401	1670500
1704401	1704500	1708601	1708700	1713801	1713900
1715101	1715200	1715501	1715600	1726201	1726300
1762501	1762600	1770901	1770999	1771000	
1778801	1778900	1792501	1792600	1811801	1811900
1813401	1813500	1853201	1853300	1862601	1862700
1878401	1878500	1881201	1881300	1887201	1887300
1889801	1889900	1900101	1900200	1920401	1920500
1936901	1936999	1937000		1972501	1972600
1975501	1975600	1986901	1986999	1987000	
1991901	1991999	1992000			

(*A suivre.*)

Bulletin Bibliographique

Histoire politique et sociale du peuple américain, par D. Pasquet, agrégé d'histoire, docteur ès lettres. Tome I, des origines à 1825 Un vol. in-8°, illustré de 25 gravures et cartes. Librairie Auguste Picard, 82, rue Bonaparte, Paris-VIe. Prix : 20 francs.

La formation du peuple américain est un des faits les plus considérables de l'histoire moderne, elle s'est accomplie sous les yeux de quatre ou cinq générations précédant la nôtre, et il semblerait naturel que nous fussions parfaitement renseignés sur ce sujet. En réalité, les histoires de la grande nation, actuellement une des plus puissantes du monde civilisé, ont été écrites bien plus au point de vue politique que social. On y apprend plus de noms propres que de faits aptes à nous instruire des conditions de vie matérielle des habitants de ces immenses contrées nouvellement conquises par l'homme civilisé : aussi voulant donner un livre nouveau, l'auteur s'est attaché à suivre, dès ses plus humbles origines, la destinée et la vie de ceux qui, poussés par des motifs divers, abordèrent au Nouveau Monde pour y vivre librement et jetèrent à leur insu les fondements de la puissante République actuelle. Aussi nous dépeint-il d'abord les luttes que durent engager avec la nature les premiers colons ; puis les difficultés amenées par les besoins croissants d'un peuple s'organisant et créant une civilisation nouvelle. Enfin, viennent naturellement : la grande lutte contre la métropole intransigeante et les efforts nécessaires pour surmonter les obstacles causés par la guerre d'Indépendance : divisions intérieures, crises économiques, jalousie croissante des Etats mécontents du nouvel état de choses. Le Tome Ier s'achève ainsi vers 1825, laissant le peuple américain plein d'ardeur et d'énergie, mais encore isolé de l'Europe. Le Tome II et dernier décrira la prodigieuse croissance économique des Etats-Unis, les luttes politiques engendrées par la multiplication des intérêts naissants sans cesse et leur ascension rapide au premier rang des puissances mondiales.

TABLE DES MATIERES

Le Droit Nouveau, cet intéressant périodique, publie à la date du 5 septembre un numéro exceptionnel de 20 pages consacré à un commentaire pratique *in extenso* des deux nouvelles lois sur les loyers des 20 juillet et 2 août 1924, par Me Ernest Magnan, avocat à la Cour d'appel de Paris, ancien président suppléant de la 2e Commission arbitrale des loyers du IXe arrondissement, et de Me Gaston Bonnefoy, docteur en Droit, docteur ès Sciences économiques et politiques, greffier en chef du Tribunal de simple police de Paris.

Ce commentaire pratique, qui contient des références aux lois antérieures et notamment à celle du 29 décembre 1923, est indispensable à tous les locataires quels qu'ils soient, simples particuliers, commerçants et industriels, ainsi qu'aux propriétaires.

Le numéro : 3 francs ; envoi franco contre 3 fr. 25. En vente aux bureaux du *Droit Nouveau*, 1, rue Grétry, Paris-2e. Téléphone : Louvre 12.55 ; chèques postaux : Paris 514.91.

La Normandie, son Elevage. — Bulletin périodique de la Société Départementale du Concours-Foire Agricole de Caen. Caen, 79, rue Saint-Jean.

Comme chaque année, à pareille époque, la *Société Départementale du Concours-Foire Agricole de Caen* a édité, à l'occasion de cette si intéressante manifestation de l'élevage normand, une brochure où sont retracées, dans leurs grandes lignes, les conditions de l'industrie qui assure la prospérité de nos départements de l'Ouest. Tous ceux qui portent intérêt à notre cheptel devront lire ce petit ouvrage.

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

Relations de Paris avec les villes d'eaux et les centres de séjour de l'Auvergne pendant la saison d'été.

L'attention des voyageurs désireux de se rendre dans les villes d'eaux et les centres de séjour de l'Auvergne est appelée sur les relations suivantes :

Rapide de jour : 1re et 2e classes, Wagon-restaurant entre Paris et Vichy :

Paris, dép. 10 h. 30 ; Vichy, arr. 16 h. 27.

Rapide de jour : toutes classes, entre Paris, Vichy et Saint-Etienne : Paris, dép. 13 h. 50 ; Vichy, arr. 20 h. 13 ; Saint-Etienne, arr. 20 h. 38.

Express de nuit : places de luxe, 1re, 2e et 3e classes, entre Paris et Saint-Etienne. Paris, dép. 22 h. 10 ; Saint-Etienne, arr. 7 h. 25.

Express de nuit : places de luxe, 1re, 2e et 3e classes, entre Paris, Vichy, Clermont-Ferrand, Royat, Châtel-Guyon, Issoire et Brioude : Paris, dép. 22 h. 40 ; Vichy, arr. 5 h. 40 ; Clermont-Ferrand, arr. 6 h. 40 ; Royat, arr. 7 h. 07 ; Châtel-Guyon, arr. 7 h. 08 ; Issoire, 7 h. 33 ; Brioude, arr. 9 h.

Correspondance à Issoire sur Saint-Nectaire, Murols et Besse, par autos-cars P.-L.-M.

Express de nuit : couchettes, 1re, 2e et 3e classes, entre Paris, le Cantal et le Midi, via Clermont-Ferrand : Paris, dép. 20 h. 40 ; Clermont-Ferrand, arr. 3 h. 50 ; Issoire-Saint-Nectaire, arr. 4 h. 52 ; Brioude, arr. 5 h. 50 ; Saint-Flour, arr. 7 h. 50 ; Béziers, arr. 15 h. 23 ; Nîmes, arr. 13 h. 34.

OFFICIERS MINISTERIELS

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1699. — 66e Volume.
(N° 13)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 26 Septembre 1924
33e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY

Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS

TÉLÉPHONE : Central 46-64

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1699

SOCIETE ANONYME
DES

Automobiles et Cycles Peugeot

Société anonyme
Au capital de 30.000.000 de francs
R. C. Seine : 78.412
Siège social :
80, rue Danton, Levallois-Perret (Seine)

Augmentation de capital de 30 à 60 millions de francs

EMISSION de 60.000 actions nouvelles de 500 fr. nominal chacune entièrement libérées

Ces 60.000 actions nouvelles sont offertes en souscription avec droit, pour les actionnaires actuels, de souscrire par préférence, et à titre irréductible, à raison de 1 action nouvelle pour 1 action ancienne possédée.

L'exercice de ce droit de préférence sera constaté :

Pour les actions au porteur, par la remise du coupon n° 22 détaché des actions anciennes, ce coupon devenant sans valeur après la clôture de la souscription ;

Pour les actions nominatives, par la présentation des certificats, qui seront revêtus d'une estampille.

En outre, les actionnaires actuels auront la faculté de souscrire, à titre réductible, celles des actions nouvelles qui n'auraient pas été absorbées par l'exercice du droit de préférence ci-dessus à titre irréductible : la répartition se fera, s'il y a lieu, au prorata du nombre de titres possédés par eux.

Enfin, celles des actions nouvelles qui n'auraient pas été souscrites par les actionnaires actuels — tant à titre irréductible qu'à titre réductible — seront offertes en souscription, à titre réductible, aux non-actionnaires et la répartition se fera, s'il y a lieu, au prorata du nombre de titres demandés par eux.

Les actions nouvelles sont émises coupon n° 24 attaché avec jouissance de l'exercice 1924-1925, c'est-à-dire qu'elles seront assimilées aux actions anciennes après le règlement des répartitions afférentes à l'exercice 1923-1924.

PRIX D'EMISSION : 525 Fr. PAR ACTION payables comme suit :

1° Pour les souscriptions à titre irréductible :

525 fr. à la souscription, représentant le montant du nominal (500 fr.) plus la prime (25 fr.) ;

2° Pour les souscriptions à titre réductible :

150 fr. à la souscription, représentant le premier quart du nominal (125 fr.), plus la prime (25 fr.) ;

375 fr. dans les 10 jours qui suivront l'avis de répartition, cette somme représentant le montant des 3 derniers quarts du nominal.

Sur demande faite lors de la souscription, il sera délivré des certificats nominatifs sans frais.

Les souscriptions seront reçus du 25 septembre au 18 octobre 1924 inclus :

A la Banque Nationale de Crédit, 16, boulevard des Italiens, à Paris ;

A la Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France, 29, boulevard Haussmann, à Paris ;

A la Société Générale Alsacienne de Banque, à Strasbourg (Bas-Rhin) ;

A la Banque de Mulhouse, à Mulhouse (Haut-Rhin) ;

(ainsi que dans toutes les succursales et agences de ces établissements),

et chez MM. Bénard frères et Cie, banquiers, 49, rue Cambon, à Paris.

Passé la date de clôture, de l'émission, les actionnaires actuels seront déchus de leur droit de souscription.

La notice exigée par la loi a été publiée au « Bulletin des Annonces légales obligatoires » du 22 septembre 1924 (n° 38).

SAINT FRÈRES

Société anonyme
Au capital de 250.000.000 de francs
R. C. Seine n° 64.484

La souscription publique au pair de 75.000 actions privilégiées de 500 francs, faisant partie d'une augmentation de capital de 50.000.000 de francs, représentée par 100.000 actions privilégiées de 500 francs, sera ouverte le 25 septembre 1924 et close le même

jour, à la Banque de Paris et des Pays-Bas, au Crédit Lyonnais, à la Société Générale, au Crédit du Nord, dans tous leurs sièges, succursales et agences, en France, mais les souscriptions par correspondance y sont reçues dès à présent. En souscrivant, il devra être versé 125 francs par action souscrite. Le solde, soit 375 francs, par action attribuée, devra être versé du 13 au 23 octobre 1924 inclus.

Si, dans cette souscription publique, le nombre des actions souscrites dépasse celui des 75.000 actions privilégiées mises en souscription, il y aura lieu à répartition et à réducton proportionnelle, sans qu'il soit tenu compte des fractions d'actions et sans qu'il soit attribué à chaque souscripteur moins d'une action. Au cas où le nombre des souscripteurs dépasserait celui des 75.000 actions privilégiées mises en souscription, il n'y aurait lieu qu'à des attributons unitaires, lesquelles seraient servies jusqu'à concurrence du disponible dans l'ordre où les souscriptions auront été reçues.

COMPAGNIE GENERALE DES VOITURES A PARIS

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, qui avait été convoquée pour le samedi 30 août 1924, n'ayant pu se tenir, faute de réunir le quorum exigé par la loi, MM. les actionnaires de ladite Société sont convoqués à nouveau en assemblée générale extraordinaire, salle de la Société des Agriculteurs de France, 8, rue d'Athènes, pour le mercredi 1er octobre 1924, à 11 heures.

COMPAGNIE DES MESSAGERIES MARITIMES

Société anonyme
Au capital de 75.000.000 de francs
Siège social
8, rue Vignon, Paris

Le Conseil d'administration a l'honneur d'informer MM. les propriétaires d'obligations 3 1/2 0/0 que l'intérêt semestriel au 1er octobre 1924, d'un montant brut de 8 fr. 75 sera payé, sous déduction des impôts, à raison de :

7 fr. 70 pour les titres nominatifs ;
6 fr. 53 pour les titres au porteur.

Ce paiement aura lieu, tant à Paris qu'en province, dans les caisses des sociétés ci-après désignées :

Comptoir National d'Escompte de Paris, Crédit Industriel et Commercial, Crédit Lyonnais, Crédit Mobilier Français, Crédit Commercial de France, Société Générale, Société Marseillaise, Banque de l'Union Parisienne, Compagnie Algérienne, Banque d'Indo-Chine.

Ce paiement sera effectué, en outre, par le service des titres de la Compagnie, centralisé au Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, 43, rue Cambon, à Paris, dans les bureaux de la Compagnie à Paris, Marseille, Le Havre ; à Lyon, chez MM. Saint-Olive, Cambefort et Cie, banquiers ; à La Ciotat, à la Caisse de la Société Provençale de Constructions Navales.

CHEMINS DE FER D'ALSACE ET DE LORRAINE

Matériel et traction

Vente de vieilles matières

Le 30 septembre 1924, il sera procédé à une soumission publique en vue de la vente de vieilles matières, soit :

1° Fers, fontes et aciers ;
2° Tissus, cuirs, caoutchouc.
3° Verre, briques réfractaires, creusets, etc...

Les conditions d'adjudication sont mises en vente au prix de 5 francs, par le 2e Bureau des Approvisionnements et des ombustibles des Chemins de fer d'Alsace et de Lorraine, 3, boulevard du Président-Wilson, Strasbourg. Chambre 68, au 1er étage.

L'envoi desdites conditions contre remboursement n'est pas admis.

COMPAGNIE FRANÇAISE DES CHEMINS DE FER DE LA PROVINCE DE SANTA-FÉ

Recettes brutes approximatives du Réseau

Mois d'août 1924 : $ m/n. 1.694.000, contre août 1923 : $ m/n 1.564.595.

L'ENERGIE INDUSTRIELLE

Cette Sciété procède jusqu'au 13 octobre à l'émission de 100.000 actions de 100 francs au prix de 120 francs payables 70 francs à la souscription et le solde, soit 50 francs, le 31 décembre au plus tard.

Les actionnaires actuels pourront souscrire par préférence à titre irréductible à raison de 1 action nouvelle pour 4 anciennes. Il ne sera pas admis de souscription à titre réductible.

Les actions nouvelles auront droit pour l'année 1924 à un intérêt intercalaire de 6 0/0 net d'impôts sur le revenu sur les sommes versées qui sera déduit du dernier versement et au dividende afférent à l'exercice 1925 au même titre que les actions anciennes auxquelles elles seront assimilées après le paiement du solde du dividende de l'exercice 1924.

Les souscriptions sont reçues à la Banque Nationale de Crédit ; à la Société Générale ; à la Banque Privée ; à la Banque du Rhin ; et au siège de la Société, 94, rue Saint-Lazare.

SOCIÉTÉ ALSACIENNE DE PRODUITS CHIMIQUES

Cette Société procède actuellement à une augmentation de capital de 30 à 50 millions.

Les nouvelles ressources n'ont pas pour objet d'achever le programme industriel en cours qui a été réalisé avec les moyens financiers prévus. Elles sont destinées à créer en France de nouvelles industries basées sur des brevets étrangers récents dont le protocole d'achat a été signé en Allemagne le mois dernier.

Ces fabrications qui seront montées en Alsace dans des usines indépendantes, dont la construction va être entreprise immédiatement, présentent au point de vue national le plus haut intérêt.

La Société Alsacienne a pu s'assurer une option sur une licence exclusive pour la France, les colonies, pays de Protectorat et la Belgique.

Quant au développement des affaires sociales, il est des plus satisfaisant. Le chiffre d'affaires pour les huit premiers mois de l'exercice en cours est en augmentation d'environ 30 0/0 sur le chiffre de la période correspondante de l'année écoulée.

Cie DES CHEMINS DE FER DU MIDI

54, boulevard Haussmann, à Paris
Reg. Comm. Seine No 46487

Le tirage annuel d'amortissement des Obligations 6 % Midi, séries françaises et américaines, aura lieu le vendredi 24 octobre 1924, à 14 heures 30, au Siège social de la Compagnie, 54, boulevard Haussmann, à Paris.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER DU NORD DE L'ESPAGNE

Assemblée générale ordinaire des actionnaires tenue à Madrid le 24 mai 1924

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Messieurs les Actionnaires,

Conformément à l'article 26 des statuts, nous vous avons convoqués en assemblée générale ordinaire pour vous faire part des résultats de l'exploitation du réseau pendant l'année 1923 et pour soumettre à votre examen et à votre approbation les comptes de cet exercice, l'application de leur solde bénéficiaire et d'autres propositions que vous lirez plus loin.

Le bénéfice réalisé n'est que légèrement supérieur à celui du précédent exercice, car, s'il est vrai que les recettes accusent un progrès relativement important, tandis que les dépenses n'ont augmenté que dans une beaucoup plus faible proportion malgré les renouvellements considérables des voies auxquels nous avons procédé et malgré le plus grand parcours des trains, la différence a été presque complètement absorbée par une sensible augmentation des charges, par l'accroissement des annuités de remboursement à l'Etat au titre des avances de matériel et surtout par la nécessité où nous nous sommes

trouvés d'inscrire au compte d'exploitation, ainsi que nous vous l'expliquerons plus loin, l'excédent des majorations de traitement payées au personnel sur les avances de l'Etat destinées à y pourvoir.

Les recettes de toute nature ont dépassé de 11.833.291 p. 43 celles de l'année 1922 ; l'augmentation porte presque en totalité sur les transports de petite vitesse, car, à part un léger progrès au titre voyageurs, les autres natures de recettes se présentent en baisse.

L'augmentation des dépenses qui porte principalement sur les chapitres de renouvellement et conservation de la voie, échange de matériel, bâches et prolonges, personnel et imprévus, atteint 2.511.986 p. 69, compte tenu des réductions obtenues notamment sur l'entretien du matériel moteur et roulant et les dépenses judiciaires, ainsi que d'une baisse très importante sur les sommes payées au titre des réclamations.

Nous avons dû cette année prendre à notre charge la part des majorations de traitement auxquelles devaient subvenir les avances de l'Etat, qui n'a pas été couverte par ses versements effectifs et qui atteint la somme de 5.732.092 p. 84. Par les ordres royaux du 25 mars et du 26 avril 1920 qui ont concédé les majorations dont il s'agit et par d'autres dispositions concordantes, l'Etat s'était engagé à fournir, tant que le problème des chemins de fer ne serait pas résolu sous toutes ses faces, les fonds nécessaires pour payer ces dépenses ; c'est pourquoi notre Compagnie, comme nous vous l'indiquions dans le rapport de l'année dernière, avait conservé à son actif, comme une créance à recouvrer sur l'Etat, l'excédent des paiements que nous avions effectués sur les sommes reçues pour y faire face ; mais un ordre royal d'octobre 1923, confirmé par d'autres plus récents, nous refuse le droit au remboursement de cette différence qui vient par suite grever d'une somme assez importante la liquidation de l'exercice.

Les charges financières présentent aussi une augmentation qui se chiffre par 3 millions 211.574 p. 14 et qui est due principalement au service de l'intérêt et de l'amortissement des nouveaux emprunts que nous sommes obligés d'émettre pour subvenir à la dépense de nos importants travaux complémentaires et achats de matériel, ainsi qu'aux annuités croissantes de remboursement à l'Etat des avances qu'il nous a faites pour certains de ces achats ; ces augmentations sont partiellement compensées par l'accroissement que présente le solde bénéficiaire du compte Intérêts, change et commissions.

Suivant la coutume que nous avons établie les années précédentes, nous insérons ci-après un tableau indiquant, pour les dix dernières années, en ce qui concerne le combustible, le montant total de la dépense, le prix moyen par tonne et la consommation par kilomètre-machine.

	Charbon dépensé par les machines.	Prix moyen par tonne.	Consommation moyenne par kilomètre de machine.
	pesetas.	pesetas.	kilogr.
1914....	13.952.000	30 54	16.663
1915....	17.515.000	35 25	17.914
1916....	31.205.000	51 63	19.698
1917....	44.343.000	70 08	22.669
1918....	63.493.000	91 84	25,239
1919....	68.882.000	102 35	23.137
1920....	67.391.000	99 53	22.466
1921....	60.151.000	88 13	21.598
1922....	46.202.000	66 43	21.473
1923....	46.459.000	64 64	21.262

L'année 1923 se présente donc en baisse sur l'année antérieure, tant pour le prix moyen que pour la consommation kilométrique. La petite augmentation sur la dépense totale s'explique par l'accroissement du parcours des trains, conséquence du développement du trafic.

Le tableau montre que le prix moyen de la tonne de charbon aussi bien que l'importance totale de la consommation, même si l'on en élimine celle qui correspond à la grande augmentation du parcours, atteignent des chiffres très supérieurs à ceux du début de la guerre.

Les événements politiques survenus au mois de septembre de l'année dernière sont venus ajourner une fois de plus la résolution définitive du problème des chemins de fer et ont été suivis d'une décision, extrêmement défavorable pour les Compagnies, qui a prononcé la réduction mensuelle par douzièmes de l'avance qui leur avait été concédée par les ordres royaux des 23 mars et 29 avril 1920 pour le paiement des augmentations de traitements de leur personnel.

Le nouveau Gouvernement, peu de temps après son avènement, chargea une Commission de l'étude du nouveau projet des chemins de fer et, par décret du 30 janvier dernier, créa un « Conseil Supérieur des Chemins de fer » en remplacement du « Conseil Supérieur de la Voie ferrée » qui fut dissous par la même disposition. Il chargea ce nouvel organe d'étudier et, le cas échéant, de modifier le projet rédigé par la Commission, lui fixant pour remplir cette mission un délai, aujourd'hui largement dépassé, d'un mois à partir de sa création.

L'article 2 de ce décret royal dispose que, pendant le temps qui s'écoulera jusqu'à l'entrée en vigueur du nouveau régime, l'augmentation de tarifs de 15 % autorisée par le décret du 26 décembre 1918 sera maintenue comme elle l'a été jusqu'à présent, et l'article 3 prescrit qu'à partir de sa publication les avances dont nous avons fait mention ci-dessus seront réduites progressivement par douzièmes mensuels, jusqu'à la date de mise en application du nouveau régime, sans toutefois que ces réductions puissent par elles-mêmes, en aucune manière, amener une réduction des salaires ou traitements dont jouissent actuellement les ouvriers et agents inférieurs des réseaux.

(A suivre.)

RAND MINES, LIMITED

(Enregistrée au Transvaal)

Compte rendu de la vingt-neuvième assemblée générale ordinaire des Actionnaires tenue dans la salle du Conseil, second étage The Corner House, à Johannesburg, le mercredi 28 mai 1924, à 11 heures, sous la présidence de sir Evelyn Wallers, K. B. E.

DISCOURS DU PRESIDENT

(Suite)

Consolidated Main Reef Mines and Estate, Limited. — Les résultats de l'année close le 30 juin 1923 ont été plus satisfaisants, ce qui provient de l'amélioartion générale due à la réorganisation qui a suivi la grève de 1922. Les développements ont été beaucoup plus importants que ceux de l'an dernier, mais le pourcentage payant a été faible. La situation des réserves est un peu plus faible au point de vue du tonnage, avec des teneurs analogues. Depuis le 30 juin 1923, on a fait chaque mois des avancements importants, et il y a eu, spécialement dans les derniers mois, une amélioration dans le pourcentage payant. Les dépenses d'exploitation ont été également réduites.

Crown Mines, Limited. — Cette Compagnie a broyé un tonnage et effectué des développements qui constituent des records. Le bénéfice d'exploitation réalisé, soit £ 1.133.351, est le plus élevé depuis 1915. Les résultats des développements ont été satisfaisants, le pourcentage payant étant de 69,6 %. Les réserves de minerai s'élevaient, à la fin de l'année, à 9.076.000 tonnes d'une teneur en or évaluée à 6 dwts 4 par tonne. Ce chiffre est en augmentation de 0 dwt 3, ce qui provient surtout de la réduction de la largeur d'abatage, et la quantité est en augmentation de 193 900 tonnes. Les développements sur le Main Reef Leader, au sud du Dyke South Rand, ont donné un pourcentage payant très élevé, bien que la teneur du minerai ne soit pas aussi élevée qu'au premier niveau au-dessous du Dyke. On a voté des crédits pour le fonçage d'un nouveau puits (n° 16) qui desservira la région Sud-Ouest de la propriété, sur une partie de laquelle on a acquis récemment du Gouvernement des droits d'exploitation. Depuis la fin de l'année, les bénéfices réalisés ont été égaux à la moyenne de 1923. Les développements mensuels ont été augmentés avec de bons résultats.

Durban Roodepoort Deep, Limited. — Le bénéfice réalisé par cette Compagnie l'an dernier a été supérieur à celui de toutes les autres années depuis 1912. Au 31 décembre, les réserves de minerai étaient évaluées à 1.139.100 tonnes d'une teneur moyenne de 6 dwts 6. En exécution du programme exposé aux Assemblées générales extraordinaires réunies pour autoriser l'émission de £ 100.000 d'obligations, le puits circulaire a été foncé jusqu'à l'horizon de l'étage 17 et relié aux autres travaux. On va outiller ce puits pour tirer le stérile des développements et pour monter une partie des ouvriers et des matériaux, ce qui soulagera le puits n° 1 actuellement trop chargé. On travaille à dénoyer la région achetée aux liquidateurs de la Princess Estate and Gold Mining Company, Limited. On a amélioré l'aérage du fond et pris des arrangements pour avoir plus d'air comprimé, ce qui permettra de pousser plus vite les développements et d'employer des marteaux pneumatiques pour l'abatage. L'usine a été remise en état et sa capacité portée à 35.000 tonnes par mois.

Ces améliorations effectuées l'an dernier ont coûté fort cher, et l'avantage n'en est pas immédiat, mais on peut attendre une amélioration graduelle dans l'importance des développements et dans les prix de revient.

East Rand Proprietary Mines, Limited. — Par suite des pertes subies pendant le premier semestre de l'exercice, on n'était pas sûr de pouvoir continuer les développements; le Conseil a donc exposé au Gouvernement la situation de la Compagnie, dans l'espoir qu'il en recevrait quelque assistance, ainsi que l'avait recommandé la Commission sur les mines à basse teneur en 1920. Le Gouvernement a refusé de donner aucune aide, mais il a nommé une commission chargée de rechercher si l'on pouvait proposer des conditions de fusion ou d'exploitation entre l'East Rand Proprietary Mines et le terrain voisin non exploité possédé par la Cinderella Consolidated Gold Mines. Cette Commission n'a pas encore publié son rapport. Grâce à la hausse inattendue du prix de l'or pendant le dernier semestre, la Compagnie a pu réaliser un petit bénéfice d'exploitation. Les dépenses, qui ont été fortement réduites après la grève de 1922, sont restées au même point en 1923. Les développements accomplis se sont chiffrés par 44.996 pieds, en augmentation considérable sur les années précédentes. Les résultats de ces grands travaux ont été encourageants. Sur les avancements échantillonnés, 44 % ont donné du minerai payant d'une teneur moyenne de 563 pouces-dwts. La réserve du minerai évaluée au 31 décembre était de 2.100.630 tonnes, d'une teneur de 6 dwts 5. Elle est en augmentation de 376.280 tonnes, et la teneur est en diminution de 0 dwt 2 par tonne. Depuis la fin de l'année jusqu'au 30 avril, on a fait un bénéfice d'exploitation de £ 39.943, et on peut noter avec plaisir que le bénéfice d'avril a été réalisé en comptant l'or au pair. Les dépenses d'exploitation ont été réduites pendant cette période, la moyenne étant de 19 sh. 7 d. 7 par tonne broyée. Les avancements mensuels ont été maintenus au chiffre de 1923, avec des résultats encourageants.

(A suivre.)

ASSOCIATION NATIONALE
des Porteurs Français de Valeurs Mobilières
5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

DETTE HELLENIQUE

La Commission financière internationale de la Dette publique hellénique, à Athènes, vient de publier son tableau mensuel, pour juillet 1924, des recettes des revenus affectés au service de la Dette publique hellénique, résumant la situation du 1er janvier au 31 juillet 1924. L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières extrait de ce document les résultats ci-après :

Classification	Recettes brutes de juillet 1923	Recettes brutes de juillet 1924	Différ. des recet.es brutes de 1923 à 1924 du 1er jan. au 31 juil. 1924
	(En drachmes)		
Sel, pétrole, allumet., tabac, timbre, etc...	34.666.821	54.562.988	+110.986.033
Douanes......	31.449.701	62.188.207	+178.275.360

L'état des plus-values fait ressortir entre les prévisions des recettes des monopoles et les perceptions effectuées du 1er janvier au 31 juillet une différence en plus de drachmes : 45.086.583,32.

Ports	Juillet 1923 Drach. pap.	Juillet 1923 Liv. st.	Juillet 1924 Drach. pap.	Juillet 1924 Liv. st.
Le Pirée	17.536.924	11.737.5.5	33.455.125	99.16.7
Salonique	10.839.567	9.218.12.3	16.839.317	»

La différence des recettes entre 1923 et 1924 pour les sept premiers mois de l'année est de :

Ports	Drach.-papier	Livres sterling
Le Pirée......	+100.108.597 85	— 29.900.9.1
Salonique......	+ 41.297 212 45	—19.282.13.10

OBLIGATIONS 4 0/0 1902 DE LA VILLE DE VIENNE

La Municipalité de Vienne a accepté de proroger jusqu'au 31 octobre 1924, le délai prévu pour l'adhésion des porteurs d'obligations 4 0/0 1902 à l'accord amiable qu'elle a conclu avec l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières au sujet du règlement des arriérés et de l'organisation du service futur de ces titres.

L'Association Nationale rappelle aux porteurs qui n'ont pas présenté jusqu'ici leurs obligations dans les conditions prévues par sa communication n° 252 qu'ils ont intérêt à déposer ces titres, dès que possible, aux guichets de l'un des établissements ci-dessous désignés :

Banque des Pays de l'Europe Centrale ;
Banque de Paris et des Pays-Bas ;
Crédit Lyonnais.

OBLIGATIONS 3 1/2 0/0 1899 et 4 0/0 1910-1912 DE LA SOCIETE DE CREDIT FONCIER DU ROYAUME DE HONGRIE

L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières appelle l'attention des porteurs d'obligations 3 1/2 0/0 1899 et 4 0/0 1910-1912 de la Société de Crédit Foncier du Royaume de Hongrie sur les avis convoquant les obligataires en assemblées générales, à Budapest, le 11 octobre 1924.

Ces assemblées ont pour objet d'approuver les accords conclus avec l'établissement débiteur en vue du règlement des arriérés et de l'organisation du service futur des titres.

L'Association Nationale invite, en conséquence, les porteurs intéressés qui n'ont pas encore effectué le dépôt de leurs titres à les déposer, aussitôt que possible, auprès des établissements suivants :

Banque de Paris et des Pays-Bas et Société Générale pour les obligations 3 1/2 0/0 1899 ;
Banque Privée pour les obligations 4 0/0 1910-1912.

Emprunts de la Province de Buenos-Ayres 4 1/2 0/0 1911 (Rambla Mar del Plata) et 5 0/0 or 1913 (Pavimentacion de la Plata).

Le Comité de Défense des porteurs d'obligations à option de change émises par les Provinces argentines, constitué auprès de l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières vient d'obtenir, par la voie judiciaire, l'encaissement en monnaie argentine d'un certain nombre de coupons des emprunts 4 1/2 0/0 or 1911 (Rambla Mar del Plata) et 5 0/0 or 1913 (Pavimentacion de la Plata) de la province de Buenos-Ayres.

Dans ces conditions, le Comité de Défense invite ses adhérents à déposer leurs coupons échus pour être présentés à l'encaissement en Argentine, à la Banque Française et Italienne pour l'Amérique du Sud, 12, rue Halévy, à Paris. Les porteurs seront admis à déposer leurs coupons sur présentation d'une pièce justifiant de leur qualité d'adhérent au Comité (reçu de cotisation, accusé de reception, etc...). Les coupons seront envoyés à Buenos-Ayres pour être encaissés en pesos-or avec le concours des avocats du Comité. Ceux-ci retiendront sur le produit de l'encaissement une somme de 2 francs français par coupon pour frais et honoraires.

Les porteurs qui n'ont pas encore donné leur adhésion au Comité de défense et qui désireraient bénéficier de cette procédure, pourront remplir leurs bulletins d'adhésion aux guichets de la Banque Française et Italienne pour l'Amérique du Sud.

Bulletin Bibliographique

L'Index financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 96 à 144 pages.

Sommaire du n. 37 du 14 septembre 1924 :

Aciéries Nord. — Algérienne Prod. — Chim. Engrais. — Banques : Athènes ; Etat Maroc ; Française Espagnole ; Indo-Chine ; Nat. Franç. ; Commerce Extér. ; Pays Europe Centrale ; Transatlantique ; Tunisie. — Caoutchoucs Indo-Chine. — Ch. de f. Nord. — Créd. Fonc. Franco-Canadien. — Emprunts : Belges ; Italiens. — Tramw. Eclair. Electr. Shanghaï. — Lyonnaise Forces Motrices Rhône. — Nancéienne de Crédit. — Omnibus Tramw. Lyon. — Tramways : Cambrai ; Saint-Quentin ; Toulon ; Tunis.

3.209 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1924.

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs.

Abonnement : France, Colonies et autres pays de l'U. P., 200 francs. Belgique : 150 fr.

France : Paris, 38, rue de Chateaudun. Ch. post. 614.27. Tél. : Trudaine 12.32.

Belgique : Bruxelles, 8, boul. Baudouin. Ch. post. 125.23. Tél. 128.66.

La Commercialisation des Entreprises d'Etat, par M. Alexandre Gane. Editeurs : Jouve et Cie, 15, rue Racine, Paris. Prix : 3 francs.

Texte complet de la loi roumaine du 6 juin 1924 concernant le contrôle et la commercialisation des entreprises d'Etat et son exposé des motifs.

Compte rendu de la situation commerciale et industrielle de la circonscription de Marseille pendant l'année 1921. — Edité par la Chambre de commerce de Marseille. Imprimerie Marseillaise, 39, rue Sainte, Marseille.

Le régime minier roumain et la nationalisation du sous-sol, par M. Alexandre Gane. Jouve et Cie, éditeurs, 15, rue Racine, Paris. Prix : 12 francs.

OFFICIERS MINISTERIELS

Adj. 29 Sept. 3 h. Et. *Marotte*, not., 9, Bd St-Michel. **50 ACTIONS** *de la Sté N. Géliot et fils* (siège à Plainfaing (Vosges) comprises en certif. nomin. n° 406 (coupon 11 attaché). M. à px : ne pouv. être baiss. : 80.000 f. Cons. : 10.000 f. S'ad. M. *Prévost*, synd., 6, Q. de Gesvres et au not.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1700. — 66e Volume.
(N° 14)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 3 Octobre 1924
33e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY
Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY
ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS
TÉLÉPHONE : Central 46-61
ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1700

SOCIÉTÉ ALSACIENNE DE PRODUITS CHIMIQUES

Cette Société s'est préoccupée de compléter ses fabrications spécialisées par des productions de gros tonnage à moindre bénéfice mais à chiffre d'affaires beaucoup plus important.

Le Camphre Synthétique est l'une de ces productions.

Elle vient d'y joindre par l'achat d'une option pour licence exclusive pour la Belgique, la France, les Colonies et Pays de Protectorat, la possibilité de fabriquer synthétiquement une série d'hydrocarbures, les uns rares et de très haut prix, les autres, au contraire, d'usage quasi-universel et susceptibles de résoudre sous une forme nouvelle la question du carburant national.

C'est, en effet, la Société avec laquelle la Société Alsacienne vient de traiter, qui, pendant la guerre, a alimenté presque seule l'Allemagne en carburants pour les transports lourds. Cette Société a déjà vendu la licence pour les Etats-Unis, et malgré le bas prix de l'essence en ce pays, la Société qui a fait l'achat de cette licence accuse des résultats favorables dès son premier exercice.

L'intérêt de cette fabrication est donc considérable.

SOCIÉTÉ DES AUTOMOBILES ET CYCLES PEUGEOT

On sait que cette Société s'est assuré au début de l'année, le concours d'un groupe technique puissant spécialisé dans l'automobile, qui a élaboré un programme de réorganisation industrielle actuellement en voie de réalisation et dont les effets se sont déjà fait sentir sur le chiffre d'affaires, qui au bout de 10 mois d'exercice est en augmentation de 70 millions sur celui de la période correspondante de l'exercice précédent ; ce résultat remarquable a en outre été obtenu sans augmentation appréciable des immobilisations, des frais généraux et de la main-d'œuvre.

Le programme de centralisation et de développement des usines sera terminé fin 1924 ; à cette époque, la production sera plus que doublée, l'écoulement de la fabrication étant alors facilement assuré par les quinze succursales et les douze cents agents que la Société possède en France et à l'étranger, et représentent une organisation commerciale unique dans le monde de l'Automobile.

Grâce à la progression du chiffre d'affaires, jointe aux économies dues à la réorganisation des usines, on peut donc escompter pour l'exercice prochain une forte augmentation des bénéfices de la Société.

BANQUE INDUSTRIELLE DE CHINE

Les actionnaires de la Banque Industrielle de Chine se sont réunis en Assemblée générale ordinaire, le 27 septembre 1924, sous la présidence de M. Maspero, président du Conseil d'administration.

A cette Assemblée étaient représentées 117.934 sections.

Le Bilan, le Compte de Profits et Pertes ainsi que toutes les résolutions présentées par le Conseil d'administration ont été approuvés à l'unanimité.

MM. Colas et Lambert, administrateurs sortants ont été réélus.

Le rapport du Conseil d'administration fait connaître le détail des mesures d'assainissement financier qui ont été prises dans le courant de l'exercice.

La Société sera prochainement en mesure de remettre à ses créanciers les bons de répartition prévus par le Traité de Règlement Transactionnel.

CHEMINS DE FER DU SUD DE LA FRANCE

Direction : 56, rue de Londres, Paris

Le coupon n° 74 sur obligations sera mis en paiement à partir du 15 octobre 1924, à raison de :

Titres au porteur : 5 fr. 70 (impôts déduits) ;
Titres nominatifs : 6 fr. 60 (impôts déduits).

A PARIS :
A la Société Marseillaise, 4, rue Auber.

ET A MARSEILLE :
A la Société Marseillaise, 75, rue de Paradis.

Ainsi qu'aux agences et succursales dudit Etablissement.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Registre du Commerce : Seine 88.928

Renouvellement des feuilles de coupons des obligations 3 0/0 1884

Série C. nos 1.000.001 à 1.250.000

Le dernier coupon des obligations 3 0/0 1884, Série C, au porteur, échéant le 1er octobre, MM. les obligataires sont invités à déposer

leurs titres, pour l'adjonction de nouvelles feuilles de coupons.

Le dépôt des obligations sera reçu, dernier coupon détaché, à partir du 1er octobre, aux guichets du Service des Titres de la Compagnie, 8, rue de Londres, à Paris, de 10 heures à 15 heures.

Les dépôts de titres sont également reçus, dernier coupon détaché, depuis le 15 septembre, dans toutes les gares et stations du Réseau d'Orléans, ainsi que dans les gares des Réseaux P.-L.-M., EST et MIDI ouvertes au service des Titres.

MM. les obligataires qui seraient dans l'impossibilité de déposer eux-mêmes leurs titres, pourront en faire opérer la remise par des intermédiaires de leur choix dûment autorisés à donner, sur les bordereaux de la Compagnie, les signatures et décharges que comporte ce dépôt.

L'adjonction de la nouvelle feuille de coupons sera faite sans frais d'aucune sorte aux guichets du Service des Titres de la Compagnie.

Pour le Directeur de la Compagnie :
Le Chef Adjoint de la Compagnie Générale et des Finances,
De La BERGE.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLÉANS

R. C. Seine : 88.928

Echéance de novembre 1924

Le semestre d'intérêt, échéant le 1er novembre 1924, des obligations 5 0/0 1919 et 6 0/0 (type 1921), tranche A., sera payé, à partir de cette date, dans les Bureaux du Service des Titres de la Compagnie, 8, rue de Londres, à Paris, et dans les gares de la Compagnie d'Orléans et des Réseaux Lyon, Est et Midi, ouvertes au service des titres, déduction faite des impôts établis par les lois de finances, savoir :

Obligations 5 0/0 1919 :

Coupon n° 10 :

Au porteur : montant du coupon, 12 fr. 50 ; impôts à déduire, 2 fr. 87 ; net à payer, 9 fr. 63.

Nominatives : montant du coupon, 12 fr. 50 ; impôts à déduire, 1 fr. 50 ; net à payer 11 fr.

Obligation 6 0/0 1921 :

Coupon n° 4 :

Au porteur : montant du coupon, 15 fr. ; impôts à déduire, 3 fr. 26 ; net à payer 11 fr. 74 ;

Nominatives : montant du coupon, 15 fr. ; impôts à déduire, 3 fr. 26 ; net à payer, 13 fr. 20.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLÉANS

Reg. du Com. Seine n° 88.928

AMORTISSEMENT

Le mercredi 8 octobre 1924, à 14 heures, il sera procédé publiquement, dans une des salles de l'Administration, 8, rue de Londres, à Paris, au tirage au sort des Obligations 6 % 1921, Tranche A, remboursables au pair à partir du 1er novembre 1924.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER DU

NORD DE L'ESPAGNE

Assemblée générale ordinaire des actionnaires tenue à Madrid le 24 mai 1924

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
(Suite)

Le 5 février suivant, c'est-à-dire aussitôt qu'a pu être recueillie la signature des différentes Compagnies, une Commission formée de leurs délégués, et où la nôtre était représentée, remit à Son Excellence le chef du Gouvernement, président du Directoire militaire, une requête motivée tendant à la modification de ce décret royal dans un sens tel que les avances accordées pour paiement des augmentations de traitements au personnel seraient maintenues jusqu'à ce que, après établissement et mise en vigueur d'un nouveau régime, les Compagnies soient dotées de ressources nécessaires pour subvenir à toutes leurs dépenses et charges, ainsi qu'à la légitime rémunération des capitaux employés ou à employer dans la construction et l'amélioration de leurs lignes.

La requête est fondée, indépendamment d'autres considérations, sur les assurances réitérées, contenues dans les dispositions officielles, que ces avances seront maintenues jusqu'à ce qu'intervienne une solution définitive du problème envisagé sous tous ses aspects, engagement confirmé par l'ordre royal du 10 avril 1921 qui a prescrit l'incorporation des majorations aux traitements du personnel, avec toutes les conséquences qui en découlent pour les pensions : cette promesse pouvait seule rendre une telle charge acceptable pour les Compagnies.

Jusqu'à la date de préparation de ce rapport, aucune résolution n'est intervenue au sujet de cette requête et le Conseil supérieur des chemins de fer n'a pas davantage terminé le rapport qui lui a été confié et où les délégations des Compagnies s'efforcent d'introduire toutes les modifications de nature à sauvegarder dans un esprit de justice et d'équité les droits des concessionnaires des lignes.

Malgré l'insécurité de la situation, en ce qui touche à la permanence des secours que l'Etat accorde aux entreprises de chemins de fer, notre Compagnie, animée du désir d'augmenter et de perfectionner, dans la mesure du possible, ses moyens d'exploitation, a continué en 1923 l'exécution des travaux complémentaires ou d'amélioration de ses lignes et ses achats de matériel moteur et roulant.

En ce qui touche au premier point, on peut citer, comme étant des plus importantes, indépendamment de l'électrification de la rampe de Pajares et des travaux s'y rattachant (notamment la double voie de Palencia), qui seront à bref délai livrés à l'exploitation, les renouvellements et renforcements de voies que nous avons réalisés avec une grande activité pendant l'exercice qui nous occupe, estimant qu'ils sont nécessaires à une bonne utilisation des locomotives modernes. Nous avons également activé les travaux d'établissement de la double voie entre l'Escorial et Avila, qui sera très prochainement mise en service dans toute son étendue, terminé la nouvelle gare de marchandises de Bilbao, réalisé des agrandissements au dépôt de Madrid et fait beaucoup d'autres travaux qui, dans leur ensemble, représentent des débours très considérables, ainsi que vous le verrez plus loin.

Quant aux acquisitions de matériel pendant l'année qui nous occupe, nous avons payé les sommes très importantes que nous vous indiquerons dans la suite de ce rapport, et signé de nouveaux contrats qui se rapportent à 15 locomotives, 30 tenders et quelque 1.700 wagons.

A tous ces objets, la Compagnie fait face par ses propres moyens, utilisant à cet effet, en plus de ses disponibilités courantes, les ressources que lui procure le crédit sous la forme d'émission d'obligations.

Les comptes de premier établissement accusent dans l'ensemble une augmentation de 62.987.823 p. 88 desquelles 35.989.655 p. 25 correspondent à des travaux neufs et d'amélioration réalisés pendant l'année et 26 millions 998.168 p. 83 à des sommes payées au cours du même exercice pour des achats de matériel moteur et roulant.

Les recettes de toute nature se sont élevées au cours de l'exercice à.... P.	309.203.064 62
en augmentation de 11.843.291 pesetas 45 sur celles de 1922.	
Les dépenses ont atteint......	209.593.036 48
en augmentation de 2.511.986 pesetas 89.	
Le produit net est donc de..	99.610.028 14
De ce produit net il y a lieu de déduire, ainsi que nous l'avons dit plus haut, le chiffre des paiements que nous avons faits au personnel pour le compte de l'Etat, en excédent des versements que celui-ci nous a effectués, soit	5.732.092 84
Le montant des sommes que la Compagnie paye de ses propres ressources aux agents retraités et aux familles des décédés, à titre de retraites et de pensions aux veuves et orphelins, s'est élevé, dans l'année, à ....P.	3,128,365 »
en augmentation de 105.219 pesetas 13 sur l'année antérieure,	
Les charges se sont montées à .... P.	68.432.691 36
en augmentation de 3.211.575 pesetas 14 par rapport à l'année précédente.	

La différence entre le produit net, déduction faite des sommes payées pour le compte de l'Etat et des pensions de re-

traite et les charges constitue
un excédent de recette de...... 22.316.878 94
auquel s'ajoute le bénéfice net
de 54.538 18

obtenu cette année aux mines
de Surroca, pour former un
excédent total de..............P. 22.371.417 12

Pour des raisons de prudence, le Conseil a décidé d'augmenter de 7 millions de piécettes la Réserve de Prévoyance, qui sera ainsi portée à la somme de 34 millions.

(*A suivre.*)

RAND MINES, LIMITED

(Enregistrée au Transvaal)

Compte rendu de la vingt-neuvième assemblée générale ordinaire des Actionnaires tenue dans la salle du Conseil, second étage The Corner House, à Johannesburg, le mercredi 28 mai 1924, à 11 heures, sous la présidence de sir Evelyn Wallers, K. B. E.

DISCOURS DU PRESIDENT
(*Suite*)

Ferreira Deep, Limited. — L'exploitation a laissé un bénéfice net de £ 87.549 pour l'année close le 30 septembre 1923. On a payé deux dividendes de 8 3/4 % au total. On a fait des recherches actives sur le filon pyriteux du mur et rencontré quelques teneurs encourageantes, mais il est encore trop tôt pour savoir si ce filon prolongera la durée de la mine, qui a été estimée à trois ans environ à l'Assemblée générale de février dernier.

Geldenhuis Deep, Limited. — Cette Compagnie a réalisé un bénéfice d'exploitation de £ 27.542, dû entièrement à ce qu'elle a vendu son or au-dessus du pair. Les réserves de minerai au 31 décembre 1923 ont été évaluées à un chiffre un peu plus fort qu'en 1922, avec une teneur en baisse de 0 dwt 2 par tonne. Depuis la fin de l'année jusqu'au 30 avril, les dépenses d'exploitation ont été légèrement réduites et on a réalisé un bénéfice de £ 19.621. On a terminé les changements à la machine d'extraction du puits n° 2 dont parle l'ingénieur-Conseil dans son rapport pour l'année, et on espère diminuer ainsi le coût de l'extraction.

Modderfontein B. Gold, Limited. — Cette Compagnie a fait une année record en ce qui concerne les broyages et la production d'or et le bénéfice de £ 939.049 n'a été dépassé qu'une seule fois dans l'histoire de la Compagnie, en 1921, lorsque le prix moyen de l'or était supérieur de 16 sh. 5 par once fine à celui de l'an dernier et que le rendement par tonne broyée était supérieur de 0 dwt 58. On a exécuté de très grands travaux de développements, qui se chiffrent par 36.500 pieds, mais les teneurs et le pourcentage payant restent désappointants. La réserve de minerai était évaluée, au 31 décembre, à 2.683.400 tonnes d'une teneur de 8 dwts 6 par tonne. Ce tonnage est en légère augmentation, mais la teneur est en baisse de 0 dwt 7 par tonne, ce qui vient des teneurs plus faibles rencontrées pendant l'année et de l'épuisement graduel des blocs de minerai les plus riches.

Pendant les quatre premiers mois de l'année en cours, la teneur du minerai exploité a été ramenée à un chiffre plus conforme à la moyenne des réserves. Il en est résulté naturellement une diminution des bénéfices. Pendant cette période, les développements ont été maintenus au même chiffre que l'an dernier, et le pourcentage payant est un peu supérieur.

Modderfontein East, Limited. — Le bénéfice d'exploitation de l'année close le 30 juin 1923 a été de £ 262.252, contre £ 37.684 l'année précédente. Cette forte augmentation provient de la décision prise par la Compagnie en septembre 1922 d'exploiter exclusivement le minerai le plus riche ; elle provient aussi d'une augmentation du tonnage broyé, et d'une diminution de 11 sh. 6 d. par tonne dans les dépenses. Les développements de l'année n'ont pas été satisfaisants. Pendant le semestre clos le 31 décembre 1923, le bénéfice d'exploitation a été de £ 91.931 et les dépenses ont été en nouvelle diminution de 2 sh. 1 d. par tonne broyée. Les résultats des opérations pendant cette période ont été plus encourageants, et les réserves de minerai existant au 30 juin 1923 ont été plus que maintenues en ce qui concerne le tonnage et la teneur. Sur les obligations subsistantes, soit £ 400.000, on a remboursé jusqu'à présent £ 360.000, et le solde de £ 40.000 sera bientôt remboursé. Par suite de l'amélioration des développements et des perspectives meilleures en général, le Conseil de la Compagnie a décidé d'augmenter l'allure des développements et de monter sur la propriété de la Compagnie une usine capable de traiter 50.000 tonnes par mois. On évitera ainsi les frais anormaux qui résultent de la location de l'usine Apex et, en augmentant la capacité de l'usine, on pourra travailler dans de meilleures conditions. Pour trouver les sommes nécessaires à ce programme, il faut reconstituer la Compagnie. On se propose de le faire en ramenant le capital de £ 1 milliard 215.624 à £ 465.465, et en émettant deux actions du nouveau capital en échange de cinq actions de l'ancien capital. On procédera en même temps à une nouvelle émission d'obligations nominatives pour une somme de £ 465.465, portant intérêt au taux de 6 1/2 pour 100 par an avec droit de conversion en actions jusqu'au 31 décembre 1928. Ensuite, les obligations non encore converties seront remboursées par cinq tirages annuels et égaux. Cette émission est garantie par votre Compagnie et par la Central Mining and Investment Corporation, Ltd., avec une commission de 3 % sur le total. Les actionnaires ont sanctionné les résolutions nécessaires pour réaliser ce projet dans une Assemblée générale extraordinaire tenue le 8 courant, et elles seront sans doute confirmées par une autre Assemblée générale extraordinaire convoquée pour le 30 courant. La propriété minière de la Compagnie s'augmentera d'un terrain de 300 claims miniers, situé sur la ferme voisine Welgedacht n° 2, que le Gouvernement a consenti à louer à la Compagnie sans modifier les conditions du contrat actuel.

New Modderfontein Gold Mining Company, Limited. — Avec des dépenses ramenées à 16 sh. 8 d. par tonne, et un tonnage broyé ainsi qu'une production d'or qui constituent des records, cette Compagnie a réalisé un bénéfice de £ 1.653.481 pour l'exercice clos le 30 juin 1923. Ce chiffre n'a été dépassé qu'une seule fois dans l'histoire de la Compagnie, en 1920-21, mais en comptant l'or au pair, le bénéfice de l'an dernier aurait dépassé de £ 593.272 celui de 1920-21. Les réserves de minerai au 30 juin dernier étaient évaluées à 9.060.800 tonnes, d'une teneur moyenne de 8 dwts 8 par tonne. Il y a augmentation de 483.200 tonnes et de 0 dwt 2 par tonne par rapport à l'année précédente. Pendant les dix mois clos le 30 avril, les opérations ont été maintenues au niveau de 1922-1923, avec des résultats satisfaisants.

Nourse Mines, Limited. — Le rapport pour l'exercice clos au 30 juin montre qu'on a réalisé un bénéfice d'exploitation de £ 100.442. Les développements effectués ont été suffisants pour remplacer le tonnage tiré des réserves, mais la teneur a été plus faible, ce qui a eu pour résultat de diminuer de 0 dwt 4 par tonne la teneur moyenne des réserves. Les bénéfices mensuels des dix premiers mois de l'exercice en cours ont été en moyenne les mêmes que ceux de l'année 1922-23. Le chiffre des développements effectués pendant cette période est supérieur au total de l'année précédente, mais les teneurs rencontrées ont été désappointantes.

(*A suivre.*)

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLÉANS

Registre du Commerce : Seine 88.928

TIRAGES ANTERIEURS
(Grands Réseaux) Tranche A

Séries comprenant des obligations restant à rembourser :

Obligations de l'Emprunt 2 1/2 0/0 (1895)

1253701 à	1253800	1255701 à	1255800	1261201 à	1261300
1261701	1261800	1263001	1263100	1268701	1268800
1268901	1268999	1269000		1269701	1269800
1270101	1270200	1270301	1270400	1279101	1279200
1283001	1283100	1286501	1286600	1286901	1286999
1287000		1288801	1288900	1291501	1291600
1295001	1295100	1295401	1295500	1296401	1296500
1299801	1299900	1300601	1300700	1310101	1310200
1310201	1310300	1310301	1310400	1310401	1310500
1310801	1310900	1311601	1311700	1313401	1313500
1313801	1313900	1314701	1314800	1318901	1318999
1319000		1324501	1324600	1325401	1325500
1326801	1326900	1330601	1330700	1333301	1333400
1335301	1335400	1337101	1337200	1337801	1337900
1341001	1341100	1341501	1341600	1342701	1342800
1343901	1343999	1344000		1344201	1344300
1345401	1345500	1345901	1345999	1346000	
1346201	1346300	1355501	1355600	1361101	1361200
1362301	1362400	1386301	1386400	1391901	1391999
1392000		1419301	1419400	1419601	1419700
1419901	1419999	1420000		1429001	1429100
1448601	1448700	1448801	1448900	1453201	1453300
1459901	1459999	1460000		1461401	1461500
1465001	1465100	1466501	1466600	1473001	1473100
1476001	1476100	1476701	1476800	1489201	1489300
1494101	1494200	1497201	1497300	1499301	1499400
1509601	1509600	1515201	1515300	1531001	1531100
1532401	1532500	1544001	1544100	1554001	1554100
1561301	1561400	1571001	1571100	1582101	1582200
158310	1583200	1647201	1647300	1647601	1647700
1649101	1649200	1663001	1663100	1671301	1671400
1675401	1675500	1675501	1675600	1682801	1682900
1684401	1684500	1685401	1685500	1692001	1692100
1694001	1694100	1696901	1696999	1697000	
1703001	1703100	1708801	1708900	1712001	1712100
1713401	1713500	1716401	1716500	1717101	1717200
1717601	1717700	1718101	1718200	1719901	1719999
1720000		1720101	1720200	1730501	1730600
1742601	1742700	1742701	1742800	1744001	1744100
1759001	1759100	1769301	1769400	1777701	1777800
1778201	1778300	1784001	1784100	1789001	1789100
1791501	1791600	1795501	1795600	1803401	1803500
1816601	1816700	1818101	1818200	1846701	1846800
1849101	1849200	1849501	1849600	1908401	1908500
1913101	1913200	1954201	1954300	1961101	1961200
1968701	1968800	1981301	1981400	1988901	1988999
1989000					

Obligations de l'Emprunt 4 0/0 (1913)

1201 à	1300	6101 à	6200	22301 à	22400
41101	41200	44601	44700	85301	85400
88601	88700	102501	102600	103701	103800
108501	108600	110301	110400	110801	110900
117801	117900	123601	123700	125101	125200
133001	133100	145201	145300	155601	155700
157801	157900	168601	168700	169901	169999
170000		175501	175600	177001	177100
180001	180100	195201	195300	199901	199999
200000		208101	208200	212401	212500
226601	226700	236801	236900	238001	238100
251501	251600	261301	261400	276601	276700
278701	278800	279801	279900	297401	297500
304801	304900	308801	308900	311301	311400
312101	312200	315901	315999	316000	
317501	317600	320501	320600	320601	320700
341501	341600	348101	348200	348701	348800
353901	353999	354000		363501	363600
368901	368999	369000		369301	369400
380701	380800	388401	388500	401601	401700
410701	410800	418101	418200	423301	423400
425501	425600	435301	435400	438101	438200
442701	442800	444201	444300	445701	445800
452101	452200	459101	459200	470201	470300
474101	474200	482901	482999	483000	
483501	483600	487901	487999	488000	
498601	498700	512601	512700	523501	523600
524001	524100	538401	538500	544901	544999
545000		547501	547600	547701	547800
552501	552600	565401	565500	565501	565600
593601	593700	601701	601800	602101	602200
629701	629800	630401	630500	637501	637600

640901	640999	641000		641701	641800
656001	656100	678101	678200	682401	682500
707501	707600	729701	729800	746501	746600
759301	759400	767401	767500	772201	772300
859201	859300	864301	864400	879001	879100
905301	905400	913001	913100	917501	917600
918101	918200	918701	918800	920101	920200
929101	929200	948101	948200	959101	959200
995001	995100				

Bulletin Bibliographique

Pour conserver son argent, par Georges Broyard, 1 vol. in-16, 9 francs. (Librairie Félix Alcan).

Dans ce livre, dégagé de tout style technique, et d'une lecture agréable, on trouvera des indications permettant de discerner avec certitude les valeurs de placement et spéculatives, la forme la plus avantageuse des titres à acquérir, les moyens de tirer le meilleur parti des titres et coupons qu'on possède, les mesures à prendre en cas de vol, perte ou destruction de titres, ainsi que des renseignements inédits, journellement nécessaires au grand public et au monde financier.

Tous ceux qui possèdent des titres doivent lire cet ouvrage.

Titres à revenu fixe. — « L'Index Financier » édite une brochure concernant les fonds publics d'Etats, villes, provinces, communes, qui se négocient aux Bourses de fonds publics.

Ce sont les données essentielles à ce titre qui constituent, comme on sait, la majorité des capitaux investis à la Bourse. Citons : les emprunts allemands, anglais, autrichiens, belges, congolais, brésiliens, bulgares, chiliens, chinois, colombiens, central-américains, danois, dominicains, égyptiens, espagnols, français, hollandais, hongrois, italiens, japonais, luxembourgeois, mexicains, norvégiens, ottomans, paraguayens, portugais, roumains, russes, serbes, suédois, suisses, uruguayens, vénézuéliens. Rien que pour la Roumanie, on compte quatorze emprunts. Le monde entier a drainé les capitaux belges, la tourmente a passé, appauvrissant davantage les pays pauvres qui, eux aussi, avaient sollicité nos capitaux. Des arbitrages s'imposent sans cesse, jamais on n'a assisté à d'aussi désordonnées fluctuations de changes qui ont leur répercussion immédiate sur la cotation des fonds publics ; il importe de rechercher, en dehors de l'observation quotidienne de la tenue des changes, les facteurs dont il faut tenir compte dans ces arbitrages ; date de l'Emprunt, durée de l'amortissement, garanties de remboursement, taux effectif de rendement à un cours donné permettant de retrouver le taux au cours du jour, établissements chargés du service financier et auxquels on peut s'adresser pour les paiements de coupons ; remboursements, caractéristiques distinctives des différents emprunts d'un même pays, Bourses auxquelles le titre est coté, date des paiements de coupons, des tirages. Tels sont les renseignements que fournit la brochure en question. — Prix : 10 francs. En vente chez tous les libraires et aux bureaux de l' « Index Financier », 38, rue du Châteaudun, Paris, compte chèques postaux 614.27, et 8, boulevard Baudouin, Bruxelles, compte chèques postaux 125.23.

SOCIETE GENERALE DE CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

Société anonyme au capital de 100 millions (fondée en 1859)
Reg. du Com. Seine, n° 35.305

Situation au 31 août 1924

ACTIF	
Espèces en caisse et à la Banque de France	36.411.061 02
Fonds dispon. dans les Banques	9.779.971 49
Coupons à encaisser	6.395.536 56
Effets à recevoir et Bons de la Défense Nationale	431.016.045 01
Comptes courants	49.033.703 67
Reports	6.712.311 54
Avances garanties	29.180.064 57
Crédits d'acceptations garantis	5.907.017 50
Comptes d'ordre	1.489.604 44
Rentes et Valeurs	25.223.676 96
Actions de Sociétés région. de banque	42.402.957 40
Immeuble social	6.000.000 »
Actionnaires	65.386.125 »
Frais généraux :	
1er semestre 1924	8.599.750 61
2e semestre 1924	3.232.109 16
Total	726.769.234 93

PASSIF	
Comptes de chèques	146.627.389 95
Comptes courants	333.869.896 67
Dépôts (Reports et préavis), Dépôts à échéance	52.129.749 92
Acceptations à payer	5.907.017 50
Intérêts et Dividendes antérieurs restant à payer	238.042 30
Comptes d'ordre et divers	25.872.837 85
Réescompte du portefeuille	4.294.433 85
Fonds de réserve :	
Statutaire	10.000.000 »
Extraordinaire	30.000.000 »
Capital	100.000.000 »
Report de l'Exercice 1922	423.343 62
Profits et Pertes :	
1er semestre 1924	12.772.541 89
2e semestre 1924	4.633.981 38
Total	726.769.234 93
Effets à échoir en portefeuille	431.016.045 01
Effets avec endos. de la Société	37.396.692 90
Total	468.412.737 91

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

Pour les chasseurs du dimanche

On se rend commodément par le P.-L.-M. en Gâtinais et en Sologne, régions giboyeuses. Deux trains le matin, l'un à 6 h. 18 (omnibus toutes classes), l'autre, à 7 h. 30 (express toutes classes, mais ne prenant de voyageurs de 2e et 3e qu'à destination de Gien) permettent d'arriver dans la matinée sur le terrain de chasse.

D'autre part, le train express toutes classes partant de Paris à 17 h. 30 pour Montargis (19 h. 45), Nogent-sur-Vernisson (20 h. 07), Gien (20 h. 26) s'arrête, les samedis et veilles de fêtes, aux gares de Solterres (20 h. 01) et des Choux-Boismorand (20 h. 15) pour y laisser des voyageurs sans bagages.

Pour le retour sur Paris, en dehors des trains du Service régulier, il est mis en circulation, les dimanches et fêtes, un train (toutes classes) qui dessert Gien (19 h. 10), Les Choux-Boismorand (19 h. 22), Nogent-sur-Vernisson (19 h. 31), Solterres (19 h. 38), Montargis (20 h.). Arrivée à Paris à 22 h. 27.

OFFICIERS MINISTERIELS

BON CHINOIS *de 100 liv. st. 6 0/0 emprunt 1913.* A adj. 22 oct. 2 h. 30. Et. CHARPENTIER n. M. à pr. 8.000 f. Cons. 1.000 f. S'ad. not. Mes M. Dauchez et CHARPENTIER 16, av. Opéra dép. enc.

BANQUE DE L'INDO-CHINE

R. C. de la Seine n° 13.924

Situation au 31 Mai 1924

ACTIF	
Versements non appelés ....Fr.	3.600.000 »
Rentes, Fonds d'Etat, Obligations	17.702.827 »
Participations financières	1.196.751 27
Caisse (Paris et Succursales)	364.472.634 99
Monnaies et Matières	4.434.507 01
Portefeuille (Paris et Succursales) et Bons de la Défense Nationale	802.878.346 53
Avances sur nantissements et en comptes-courants	468.563.363 24
Remises à l'encaissement et en route	4.128.419 67
Correspondants divers (Paris et Succursales	427.551.710 49
Frais généraux (Paris et Succursales	12.626.334 48
Immeubles	8.000.000 »
	Fr. 2.115.154.894 68

PASSIF	
Capital social	72.000.000 »
Fonds de réserve statutaire	5.062.000 »
Fonds de prévoyance statutaire	15.876.252 35
Fonds de réserve disponible	3.600.000 »
Fonds de dotation des Agences en Chine, au Siam et à Singapore	50.000.000 »
Réserve Immobilière	3.000.000 »
Billets au porteur en circulation	966.724.163 40
Comptes-Courants et de dépôts à vue	411.878.447 56
Comptes-Courants et de dépôts à échéance	44.657.347 »
Comptes-Courants du Trésor en Indochine	130.141.439 05
Effets à payer	9.046.653 31
Acceptations à échoir pour compte des succursales et agences	»
Correspondants divers (Paris et Succursales)	280.811.346 71
Comptes d'encaissement	65.829.423 14
Intérêts et Commission du semestre en cours	33.848.498 43
Dividende à payer	237.368 90
Profits et Pertes :	
Solde du 1er semestre 1923	2.960.273 86
Solde du 2e semestre 1923	14.481.680 97
	Fr. 2.115.154.894 68

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

LA CHASSE EN SOLOGNE

Le train express dit « de Chasseurs » mis spécialement en circulation les Dimanches et Jours de Fête entre Vierzon et Paris pendant toute la durée de la Chasse dans le Loiret et le Loir-et-Cher, est également mis en marche cette année, sur le même parcours les Lundis à partir de l'ouverture et jusqu'au 1er janvier.

Horaire : Vierzon, départ 18 h. 00 — Theillay, départ 18 h. 13 — Salbris, départ 18 h. 28 — Nouan, départ 18 h. 40 — Lamotte-Beuvron, départ 18 h. 49 — La Ferté-Saint-Aubin, départ 19 h. 05 — Orléans, départ 19 h. 22 — Paris-Quai d'Orsay, arrivée 21 h. 19, les Dimanches et Jours de Fête et 21 h. 32 les Lundis. — Wagon-Restaurant.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1701. — 66e Volume. (N° 15)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 10 Octobre 1924

33e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY

Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS

TÉLÉPHONE : Central 46-66

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1701

RÉGIE CO-INTÉRESSÉE DES TABACS DE TURQUIE

AVIS

MM. les actionnaires de la Régie Cointéressée des Tabacs de Turquie sont prévenus que l'Assemblée générale du 17 septembre 1924 a décidé de distribuer pour intérêt et dividende, pour le neuvième exercice (1922-1923) un montant net de :

25 francs (vingt-cinq francs) par action.

Le paiement de cette somme sera effectué à partir du 15 octobre 1924 :

A Paris, à la Banque Ottomane, 7, rue Meyerbeer ; à la Banque de l'Union Parisienne, 7, rue Chauchat ;

A Constantinople, à la Banque Ottomane contre remise des deux coupons relatifs au neuvième exercice. (Coupon d'acompte et coupon de dividende n° 9).

Les bordereaux nécessaires à ce service sont tenus à la disposition de MM. les actionnaires aux susdits Etablissements.

SOCIETE GENERALE DE

CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

Société anonyme
au capital de 100 millions
Fondée en 1859
Reg. du Com. Seine n° 35305

MM. les Actionnaires sont informés qu'un acompte, à valoir sur le dividende de l'exercice 1924, sera payé à partir du 1er novembre prochain. Cet acompte sera de 5 francs par action libérée de 125 francs seulement, et de 20 francs par action complètement libérée.

MAISON BERNOT

L'assemblée annuelle tenue le 29 juillet sous la présidence de M. Gaut, administrateur désigné par jugement du Tribunal de la Seine, a approuvé les comptes de l'exercice 1922-23, ratifiant ainsi les décisions prises par l'assemblée du 11 octobre dernier, déclarée nulle par le même jugement. Ces comptes accusant un bénéfice net de 918.342 francs sur lequel le dividende a été fixé à 10 francs par action. L'assemblée appelée à voter sur les comptes de 1923-24 est convoquée pour le 2 octobre.

COMPAGNIE DES

MESSAGERIES MARITIMES

Société anonyme
Au capital de 75.000.000 de francs
Siège social :
8, rue Vignon, Paris

Le Conseil d'administration a l'honneur d'informer MM. les porteurs d'obligations 5 % qu'il sera procédé, en séance publique, le mercredi 22 octobre prochain, à 16 heures, au siège de la Société, 8, rue Vignon, au tirage de 4.325 obligations.

Le remboursement de ces obligations aura lieu à partir du 15 novembre prochain, à raison de 500 francs par obligation, sous déduction de l'impôt de 12 0/0 sur la prime, soit au chiffre net de :

499 fr. 40 pour les obligations de 1 à 50.000 ;
497 francs pour les obligations de 50.001 à 110.000.

Il s'effectuera, tant à Paris qu'en province, dans les Caisses des Sociétés ci-après désignées :

Banque de Paris et des Pays-Bas ;
Banque de l'Union Parisienne ;
Comptoir National d'Escompte de Paris ;
Crédit Lyonnais ;
Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France.

Ce paiement sera effectué, en outre, par le Service des Titres de la Compagnie, centralisé au Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, 43, rue Cambon et dans les Bureaux de la Compagnie à Paris, Marseille, Le Havre, ainsi qu'à la Caisse de la Société Provençale de Constructions Navales, à La Ciotat.

COMPAGNIE DES MINERAIS DE FER MAGNÉTIQUE DE MOKTA EL HADID

Suivant décision du Conseil d'administration du 30 septembre dernier, prise en conformité des résolutions de l'assemblée générale ordinaire du 29 avril 1924, il sera versé aux actionnaires, à partir du 3 novembre prochain, au siège social, 60, rue de la Victoire à Paris, une somme de 100 francs par action entièrement libérée, sur présentation des titres au porteur ou des certificats nominatifs, lesquels devront recevoir l'estampille constatant l'amortissement de 100 fr. ainsi effectué sur le capital nominal de chaque action.

Le Conseil a en outre décidé, conformément à l'article 9 des statuts, l'appel, pour la même date, du 3 novembre prochain, des 100 francs restant à verser sur les actions libérées de 400 francs. Lesdites actions entièrement libérées pourront profiter immédiatement du paiement d'amortissement ci-dessus stipulé.

D'autre part, le Conseil a décidé qu'un acompte sur les produits de l'exercice en cours sera mis en paiement à partir du 3 novembre prochain à la Société Générale, 29, boulevard Haussmann, à Paris, dans ses bureaux de quartier et dans ses agences de province, à raison de :

20 francs pour les actions nominatives libérées de 400 francs ;

24 fr. 15 pour les actions nominatives libérées de 500 francs ;

18 francs pour les actions au porteur contre remise du coupon n° 117.

Les coupons ultérieurs n°s 118 et suivants, ne seront payables que sur les titres entièrement libérés et partiellement amortis.

Cie DES CHEMINS DE FER DU MIDI

54, boulevard Haussmann, à Paris

Reg. Com. Seine n° 46.487

MM. les porteurs d'Obligations 5 0/0, 4 0/0, 2 1/2 0/0 et d'Obligations 3 0/0 « Type 1921 » de la Compagnie des Chemins de fer du Midi sont informés que le paiement du coupon semestriel échéant le 1er novembre 1924 et le remboursement des titres dont les numéros sont sortis au tirage du 12 septembre 1924 auront lieu à raison de :

	Coupons des Titres (Impôts déduits) Nominatifs	Au porteur
	Fr.	Fr.
Obligations 5 0/0 (n° 11)	11 »	9 64
Obligations 4 0/0 (n° 22)	8 80	7 60
Obligations 2 1/2 0/0 (n° 56)	5 50	4 51
Oblig. 3 0/0 « Type 1921 » (n° 5)	6 60	5 64

	Remboursements (impôts déduits)
Obligations 5 0/0 (5e tirage)	487 74
Obligations 4 0/0 (11e tirage)	484 67
Obligations 2 1/2 0/0 (56e tirage)	488 70
Oblig. 3 0/0 « Type 1921 » (4e tirage)	472 64

Le paiement sera effectué à partir du 3 novembre 1924 :

1° Aux guichets de la Compagnie, à Paris, 54, boulevard Haussmann, de 10 heures à 15 heures ;

2° Dans les gares et établissements financiers chargés de ce service.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER DU NORD DE L'ESPAGNE

Assemblée générale ordinaire des actionnaires tenue à Madrid le 24 mai 1924

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION (*Suite*)

Le bénéfice net réalisé permet au Conseil de vous proposer la distribution d'un dividende de 24 piécettes par action, les impôts restant à la charge de la Compagnie.

I. — Résumé des comptes d'exploitation

	1922 (Pesetas)	1923 (Pesetas)	Différences en 1923 (Pesetas)
A. Recettes du trafic	297.027.732	308.862.922	+11.835.190
B. Recettes diverses	332.040	340.141	+ 8.101
Total des recettes	297.359.773	309.203.064	+11.843.291
C. Dépenses d'exploitation (1)	207.081.049	209.593.036	+2.511.986
Produit net	90.278.723	99.610.028	+9.332.304
D. Pensions au personnel	3.023.145	3.128.365	+ 105.219
Produit liquide (pensions déduites)	87.255.577	96.481.663	+9.226.085
E. Différence entre les compléments de traitem^ts^ imputables sur l'avance de l'Etat, versés au personnel, et les sommes reçues de lui pour cet objet	»	5.732.092	+5,732.092
Produit liquide (charges non déduites)	»	90.749.570	+3.493.992
F. Charges de d'exploitat. :			
1° Intérêts et amortissem. des obligat. :			
Intérêts	43.643.830	47.019.298	+3.375.468
Amortissem.	19.397.592	21.417.991	+2.020.398
Amortiss. des bons sans intérêts des Asturies, Galice et Léon	333.500	333.500	»
2° Intérêts et amortissem. des avances de l'Etat p^r^ acquisition de matériel	2.660.548	4.560.967	+1.900.419
3° Exercices clos (solde débiteur)	471.947	383.316	— 88.631
4° Service des titres à l'étranger	1.432.759	699.007	— 733.751
A déduire	67.940.178	74.414.080	+6.473.902
5° Intérêts, changes et commissions	2.719.060	5.981.389	+3.262.328
Total des charges	65.221.117	68.432.691	+3.211.574
G. Excédent de produits	22.034.460	22.316.878	+ 282.418

(1) Dans ces dépenses ne sont pas compris les suppléments de salaires auxquels pourvoit l'avance de l'Etat et qui s'élèvent à 33 millions 486.064 p. 67 pour l'année 1922 et à 34.511.502 p. 07 pour l'année 1923.

Les résultats que nous venons d'indiquer se trouvent détaillés dans les explications qui suivent :

A. — *Recettes du trafic*

	Recettes totales (Pesetas)	Recettes par kilom. (Pesetas)
Les recettes du trafic pendant l'exercice 1923 ont été de	308.862.922 95	83.907 34
En 1922, elles avaient été de	297.027.732 58	80.692 13
L'augmentation en 1923 est donc de	11.835.190 37	3.215 21

soit de 3,98 %.

Cette augmentation de recettes se décom-

pose ainsi qu'il suit, pour chacune des lignes de notre réseau :

Désignation des lignes	Kilom. exploités	Recettes du trafic 1922	1923	Différ. en 1923
—	—	—	—	—
	Kilom.	(Milliers de pesetas)		
Principale	909	107.191	108.684	+ 1.492
De Santander..	139	8.109	7.867	— 341
De Barcelone...	773	50.722	51.689	+ 967
De Bilbao	249	22.308	22.452	+ 1.143
Totaux de l'anc. réseau	2.070	187.332	190.694	+ 3.361
Des Asturies, Galice et Léon	741	45.462	50.565	+ 5.102
De Lérida à Reus et à Tarragone	103	4.746	4.977	+ 230
De Villabona à Avilès	21	2.274	1.546	+ 271
De San Juan de las Abadesas.	112	6.477	7.939	+ 462
De Soto de Rey à Siano Santa Ana.........	22	764	1.137	+ 372
D'Almansa à Valence et à Tarragone	524	49.429	51.539	+ 2.109
De Valence à Utiel	88	1.539	1.463	— 76
Ensemble..	3.681	297.027	308.862	+11.835

L'importante augmentation que l'on remarque sur la ligne des Asturies s'explique par une plus grande activité dans le trafic des charbons et par la grève des mineurs qui avait sévi en mai 1922.

La ligne de Santander présente une diminution de produits, malgré l'augmentation du tonnage, parce que cette augmentation a porté principalement sur des marchandises à tarif réduit, comme les engrais, et sur un trafic à faible parcours, tandis qu'il y avait réduction sur les légumes, charbons minéraux, produits métallurgiques et autres.

La ligne d'Utiel présente une baisse sur les matières tinctoriales et matériaux industriels.

Les recettes du trafic par catégories en 1923, comparées à celles de 1922, ont été les suivantes :

Trafic	Recettes 1922	1923	Différences en 1923
—	—	—	—
	Pesetas	Pesetas	Pesetas
Voyageurs....	77.619.546	78.194.879	+ 575.333
Grande vitesse	37.016.999	34.982.952	— 2.034.046
Petite vitesse.	178.962.926	192.341.078	+13.378.151
Divers........	3.428.260	3.344.012	— 84.248
Totaux...	297.027.732	398.862.922	+11.835.190

Soit de 3,98 %.

Voyageurs. — La recette voyageurs présente, en 1923, une augmentation de 575.333 p. 25.

Le produit des billets à plein tarif est en augmentation de 1.197.472 p. 30, et celui des billets à prix réduits en diminution de 307.834 pesetas 43. Les carnets kilométriques accusent aussi une diminution de 314.304 p. 62.

Le nombre de voyageurs transportés à un kilomètre a été, en 1923, de 1.399.601.912 au lieu de 1.378.031.075 en 1922.

Le tarif moyen par voyageur et par kilomètre ressort, en 1923, à 0 p. 0558, au lieu de 0 p. 0563 en 1922.

La répartition des voyageurs entre les trois classes a été la suivante :

	1922	1923
	—	—
1re classe 0/0	4.75	4.76
2e classe	9.55	8.85
3e classe	85.70	86.39
Totaux........	100.00	100.00

y compris les porteurs de billets kilométriques.

(*A suivre.*)

RAND MINES, LIMITED

(Enregistrée au Transvaal)

Compte rendu de la vingt-neuvième assemblée générale ordinaire des Actionnaires tenue dans la salle du Conseil, second étage The Corner House, à Johannesburg, le mercredi 28 mai 1924, à 11 heures, sous la présidence de sir Evelyn Wallers, K. B. E.

DISCOURS DU PRESIDENT

(*Suite*)

Robinson Gold Mining Company, Limited. — Cette Compagnie a pu exploiter les piliers du puits no 2, grâce à l'arrangement conclu avec la Municipalité pour dévier l'égout principal, ce qui lui a permis de poursuivre son exploitation plus longtemps qu'on ne pouvait le croire à un moment. Un bénéfice net de £ 35.315 a été réalisé pendant l'exercice, et une somme de £ 260.345 figurait au crédit du compte de répartition au 31 décembre dernier. Pendant les quatre mois de l'année en cours, les bénéfices mensuels ont été en moyenne de £ 3.000, mais l'allure des opérations diminue peu à peu ; on estime qu'elles cesseront vers la fin de l'année et que la Compagnie sera mise en liquidation volontaire.

Rose Deep Limited. — Cette Compagnie a réalisé un bénéfice net de £150.854, et payé au total deux dividendes de 17 ½ %. Les réserves de minerai étaient évaluées à 1.737.000 tonnes, d'une teneur moyenne en or de 5 dwts 3 par tonne. C'est une diminution de 391.800 tonnes et de 0 dwt 1 par tonne. L'ingénieur-Conseil indique qu'il ne reste pas de terrain intact à développer, et que les réserves de minerai continueront à diminuer. Pendant les quatre mois de l'année en cours, la moyenne des bénéfices mensuels a été de £ 15.000.

Village Deep, Limited. — Cette Compagnie a broyé un tonnage record, avec un bénéfice net de £ 152.761. Par suite de la diminution de la largeur d'abatage et de l'élimination des réserves de certains blocs de minerai des étages supérieurs, classés maintenant comme inaccessibles, l'estimation des réserves faite au 31 décembre dernier montre une diminution de 117.300 tonnes, analogue à celle de l'an dernier. Depuis la fin de l'année jusqu'à la fin d'avril, les résultats mensuels ont été en moyenne légèrement égaux à ceux de l'an dernier.

The Wolhuter Gold Mines, Limited. — Les opérations de l'année close le 31 octobre 1923 ont laissé un bénéfice net de £ 39.960. On a déclaré deux dividendes de 5 % au total. Les bénéfices mensuels des six mois de l'année en cours ont été en moyenne de £ 3.400 environ. On a conclu récemment des arrangements pour l'achat, par cette Compagnie, du droit d'exploitation du minerai qui reste au-dessous de l'étage 5 de la mine Spes Bona et aussi de tout le minerai restant dans la mine de New Goch, au-dessous de l'étage 8. L'achat de ces droits doit permettre à la Compagnie de continuer à travailler avec bénéfice plus longtemps qu'elle ne l'aurait fait autrement.

Voici les points principaux des opérations de l'an dernier des Compagnies minières du Rand dans lesquelles votre Compagnie est intéressée, mais dont elle n'a pas l'administration :

West Springs, Limited. — Les développements ont continué à faire des progrès satisfaisants pendant l'année et la mine est arrivée à la période de production. Les usines, qui ont été pour le traitement de 40.000 tonnes par mois, sont maintenant en marche.

Au 31 décembre 1923, les réserves de minerai étaient évaluées comme suit :

Tonnes : 2.099.484. Largeur d'abatage : 63.14 pouces. Teneur d'abatage : 7.49 dwts. Pouces-dwts : 473.

Geduld Proprietary Mines, Limited. — Le tonnage broyé et traité pendant l'exercice clos le 31 décembre 1923 s'est élevé à 722.500 tonnes, rendant 7 dwts 15, soit (au prix normal de l'or) 30 sh. par tonne broyée. Le bénéfice d'exploitation réalisé a été de £ 396.653, auquel il faut ajouter £ 72.665 provenant de la prime sur l'or et £ 16.883 de recettes diverses, ce qui porte le bénéfice total à £ 486.201. Les dépenses d'exploitation ont été en moyenne de 19 sh. 33 par tonne broyée. Au 31 décembre 1922, les réserves de minerai s'élevaient à 3.800.000 tonnes d'une teneur moyenne de 8 dwts 1. Il y avait en outre 2.500.000 tonnes de minerai développé estimé à 4 dwts 5, soit une réserve totale disponible de 6.300.000 tonnes d'une teneur moyenne de 6 dwts 6. Les réserves de minerai au 31 décembre 1923 sont estimées à 5.750.000 tonnes d'une teneur moyenne de 7 dwts 1. Deux dividendes s'élevant au total à 27 1/2 % ont été déclarés pendant l'exercie 1923, contre 16 1/4 pour 100 en 1922. La capacité théorique actuelle de l'usine de traitement est de 65.000 tonnes par mois. Elle va être portée à 75.000 tonnes par mois. Les travaux nécessaires sont en cours et on pense que la grande usine sera en marche vers la fin de l'année. On a dépensé pendant l'année £ 133.649 au compte de premier établissement.

Modderfontein Deep Levels, Limited. — Le tonnage broyé et traité pendant l'année close au 31 décembre 1923 a été de 525.000 tonnes, rendant 10 dwts 69 par tonne broyée. Le bénéfice d'exploitation a été de £ 734.460. Il faut y ajouter £ 67.909 pour augmentation du prix de vente de l'or et £ 16.576 de recettes diverses, ce qui porte le bénéfice total à £ 828.945. Les dépenses d'exploitation ont été en moyenne de 17 sh. 4 par tonne broyée. Les réserves de minerai au 31 décembre 1922 s'élevaient à 4.800.000 tonnes d'une teneur moyenne de 9 dwts 3. La nouvelle évaluation des réserves au 31 décembre 1923 donne les mêmes chiffres. Deux dividendes s'élevant à 140 % ont été déclarés en 1923, soit 7 sh. par action, contre 120 % ou 6 sh. par action en 1922. Il n'a pas été fait de dépenses de premier établissement pendant l'année, et il n'en est pas prévu.

Anglo-American Corporation of S. A., Limited. — Le développement des mines dans lesquelles cette Corporation est intéressée a été satisfaisant et le bénéfice réalisé a été de £ 511.338. On a payé en février dernier un dividende de 7 1/2 % et placé £ 200.000 à la réserve. Le solde non réparti reporté à l'année en cours était de £ 589.600; l'encaisse et l'actif liquide dépassaient de £ 804.450 les exigibilités.

(*A suivre.*)

INFORMATIONS

Obligations du Crédit Foncier du Royaume de Hongrie

(en francs 3 1/2 % 1899 et 4 % 1910-1912)

Les dépôts d'obligations 3 1/2 % 1899 et 4 % 1910-1912 du Crédit Foncier du Royaume de Hongrie effectués en vue des assemblées prévues pour le 2 septembre prochain à Budapest ont atteint, le 26 août, le montant total de 116.103 actions.

Il s'en faut donc de peu que le quorum fixé à 50 % du total des émissions soit atteint et pour que les assemblées puissent délibérer valablement sur le plan de réorganisation qui doit leur être soumis.

Afin de permettre aux porteurs retardataires de faire le nécessaire, les assemblées des obligataires français sont reportées au 11 octobre prochain, aux mêmes heures.

Seules, se tiendront le 2 septembre, les assemblées des porteurs d'obligations émises en Suisse et en Angleterre pour lesquelles le quorum est d'ores et déjà atteint.

Bulletin Bibliographique

L'Avenir de la Monnaie, par J. M. Keynes. Un volume in-16 (11,5×18,5). Prix : 7 fr. 50 Editions du Sagittaire, Simon Kra, 6, rue Blanche, Paris.

De 1814 à 1914, la monnaie des grands pays est restée à peu près stable. L'épargne et le placement purent se développer et devinrent « la joie et le devoir d'une fraction énorme de la population ». Mais, soudainement après la guerre, la monnaie perdant partout de sa valeur, ce fut la ruine des classes moyennes.

M. J. M. Keynes étudie dans cet ouvrage les fluctuations monétaires, « un des événements les plus significatifs de l'histoire économique du monde moderne ». Il nous explique que la monnaie a toujours été une valeur essentiellement variable et que ce fut une folie d'oublier cette loi au cours du XIXe siècle.

L'impôt le plus facile à récupérer, auquel les Etats faibles ont toujours eu recours aux périodes de crise, c'est l'impression des billets, jadis la démonétisation de l'or. C'est aussi l'impôt le plus injuste, qui ruine les épargnants, les hommes d'affaire, et le pays, mais qui cependant rencontre beaucoup moins de résistance par exemple qu'un impôt sur le capital.

Il faut lire le chapitre où J. M. Keynes explique qu'un Etat, dont la monnaie est tombée réellement à zéro, peut pourtant continuer d'imprimer des billets qui ne valent absolument rien, qui ont cours malgré tout et qui procurent quand même des ressources à l'Etat.

Les conclusions de Keynes sont toutes nouvelles et d'un intérêt de premier ordre ; d'abord, il attache plus d'importance à la stabilité des prix intérieurs qu'à la stabilité des changes, se montre un adversaire résolu de la déflation, ne croit plus au retour de l'or jouant le rôle qu'il jouait avant la guerre, et surtout laisse entrevoir les grands remèdes qui peuvent soulager le malaise actuel, malaise essentiellement économique et avant tout financier.

J. M. Keynes est l'économiste anglais universellement connu qui, en 1919, dans ses fameuses « Considérations économiques sur la Paix », fut un des premiers à écrire que l'Allemagne n'exécuterait pas les charges qui pesaient sur elle.

La traduction française est accompagnée d'une préface que M. Keynes a écrite spécialement pour elle et qui soulève les problèmes de la plus brûlante actualité (question du franc, dit « franc électoral », emprunts de la France à la Banque Morgan, etc...)

Le Port de Dunkerque. — Sommaire du numéro d'octobre 1924 :

Le Port de Dunkerque : Importation-exportation ; I. Compagnies de navigation desservant le port de Dunkerque, Prévisions de départs pour le mois d'octobre 1924 ; II. Notre Memento d'adresses maritimes. — Nos relations commerciales avec l'Allemagne. Craintes et espoirs. — La situation véritable du port de Hambourg. — La gare maritime de Dunkerque-Dunes. — Jurisprudence maritime. — Jurisprudence commerciale. — Chronique fiscale. — Chronique douanière. — Chronique des transports. — Sociétés commerciales et indusrielles de la région. — Chambres de commerce et Groupements commerciaux. — Renseignements commerciaux. — Le port de Dunkerque. — Revue mensuelle des ports. — Faits et Informations. Statistiques.

L'Index financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 96 à 144 pages.

Sommaire du No 40 du 5 octobre 1924 :

Cie Algérienne. — Alsac. Crédit Indus. Commerc. — Banques : Adam ; Commerc. ; Française Rio Plata, Boulonn., Tréfileries Varsovie. — Caisse Gale Industr. Bâtiment. — Canal Jonction Sambre à l'Oise. — Ch. de fer : Madrid - Saragosse - Alicante ; Portugais. — Electr. Industr. — Emprunts Egyptiens. — Etablissements : Doriot Flandrin ; Hutchinson. — Filat. Laine Schwartz. — Forces Motrices Vienne. — Sangha-Oubangui. — Sté Franç Banque Dépôts. — Thomson-Houston. Franco-Belge Matér. Ch. de fer. — Hôtelière et Touristique du Réseau (P.-L.-M.) — Immob. Parisienne. — Liebig's. — Montecatini. — Omnium des Gaz et Pétroles. — Pétroles : Dabrowa ; Grosnyï. — Reconstitution. — Savana. — Tramw. Electr. Boulogne-sur-Mer. — Union Electricité. — Union des Pétroles d'Oklahoma. — Tubes de Sosnowice.

3.494 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1924.

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs.

Abonnement : France, Colonies et autres pays de l'U. P., 200 francs. Belgique : 150 fr.

France : Paris, 38, rue de Chateaudun. Ch. post. 614.27. Tél. : Trudaine 12.32.

Belgique : Bruxelles, 8, boul. Baudouin. Ch. post. 125.23. Tél. 128.66.

Politica. — Revue mensuelle d'initiation à la vie politique, 10, rue Chardin, Paris (16e). Abonnement : 1 an, 20 francs.

Sommaire du numéro de septembre 1924 : Robert L. Cru, H. Ramsay Mac Donald. — Edmond L'Hommede, La vie du Département, III. — J. Carrère, Les associations pacifistes. — P. Bernaërts, Droits politiques des indigènes malgaches et indochinois. — Lucien Bec, Le régime faciste. — Chronique politique. — Documents et tableaux.

Du très intéressant article de M. Cru, consacré au premier ministre anglais, nous extrayons le passage qui suit :

« C'est dans un pauvre village de pêcheurs, sur la côte sud du Moray Firth, que naquit en 1866 James Ramsay Mac Donald. Ce petit village de Lossiemouth est à quelque soixante-dix kilomètres au nord-est d'Inverness, et à une distance à peu près égale au nord-ouest d'Aberdeen ; la plus grande ville du voisinage est Elgin, qui n'a pas même 10.000 habitants. Le jeune James portait le nom d'un des clans les plus anciens et les plus nombreux de l'Ecosse, mais il était né dans une grande pauvreté. Il fut élevé par une mère et une grand'mère tendres et dévouées, qui ne purent lui faire faire d'autres études que celles de l'école primaire. C'est donc une carrière bien différente de celle des deux riches maîtres de forge conservateurs qui l'ont précédé au pouvoir, l'Ecossais Bonar Law et l'Anglais Stanley Baldwin ; mais le petit écolier intelligent, sérieux, plein de cette gravité que laisse l'éducation calviniste, était ambitieux, et, non content de devenir élève-maître, il ne tarda pas à aller vers le sud, comme tant de ses compatriotes, vers Londres et, qui sait ? la fortune. »

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Facilités pour la livraison à domicile des bagages dans Paris

Les voyageurs désireux de faire livrer leurs bagages à domicile dans Paris sont invités, dans leur intérêt, et en vue de faciliter la remise rapide des dits bagages, à le faire connaître dès la gare de départ.

A l'arrivée, ils présentent leur bulletin à un bureau spécial installé dans la salle des bagages des gares du Quai d'Orsay ou d'Austerlitz en remettant leur commande de livraison et, le cas échéant, leurs clefs s'ils ne veulent point assister eux-mêmes à la visite de l'octroi.

Ils peuvent ainsi gagner ensuite leur domicile débarrassés de tout souci.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1702. — 66e Volume.
(N° 16)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 17 Octobre 1924
33e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY — *Rédacteur en chef :* RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS — TÉLÉPHONE : Central 46-66

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARR)

SOMMAIRE DU N° 1702

AVIS A NOS LECTEURS

*L'*Economiste Européen *fait paraître un* Supplément Colonial *en annexe du présent numéro. Cette publication a lieu régulièrement le troisième vendredi de chaque mois et le fascicule la contenant est envoyé, sans majoration de prix, à tous nos abonnés en même temps que l'exemplaire habituel de notre journal.*

SAINT FRÈRES

Société anonyme
au Capital de 250.000,000 de francs
R. C. Seine N° 64-484

Augmentation de Capital

AVIS DE REPARTITION
des 75.000 actions privilégiées
réservées à la Souscription publique

En raison du très grand nombre de souscriptions recueillies, l'ensemble des fractions existantes ayant fait apparaître, après l'application du barème, une certaine quantité de titres non attribuables, il a été décidé que toute fraction supérieure à une 1/2 action donnerait droit à l'application d'un titre.

Les souscript. de	1 à 15	act.	reçoivent	1	act.
—	16 à 25	—	—	2	—
—	26 à 36	—	—	3	—
—	37 à 46	—	—	4	—
—	47 à 56	—	—	5	—
—	57 à 67	—	—	6	—
—	68 à 77	—	—	7	—
—	78 à 87	—	—	8	—
—	88 à 97	—	—	9	—
—	98 à 108	—	—	10	—
—	109 à 118	—	—	11	—
—	119 à 128	—	—	12	—
—	129 à 139	—	—	13	—
—	140 à 149	—	—	14	—
—	150 à 159	—	—	15	—

et ainsi de suite, chaque souscription recevant une attribution de 9,70 % du chiffre demandé, les fractions supérieures à 0.50 donnant droit à un titre.

Remboursement des Titres nominatifs des Grandes Compagnies de Chemins de fer, sortis aux tirages.

En vue de faciliter aux titulaires de certificats nominatifs des formalités auxquelles donnent lieu actuellement les remboursements de titres sortis aux tirages, les grandes Compagnies de chemins de fer ont décidé de ne plus demander de nouvelle certification de signature lorsque l'intéressé aura fait connaître une fois pour toutes que le montant de tous remboursements des titres inscrits à son nom et venant à lui échoir devra être versé, soit dans une banque (agréée par la Compagnie) qui se chargera de créditer son compte, soit à un compte de chèque postal. Lors des amortissements ultérieurs, le titulaire n'aura plus, suivant l'usage, qu'à déposer une demande de remboursement appuyée du certificat et des justifications ordinaires et à rappeler que le règlement doit être effectué par virement.

Pour tous renseignements complémentaires, s'adresser aux Services financiers des grandes Compagnies de chemins de fer.

SOCIETE ANONYME
DES

AUTOMOBILES ET CYCLES PEUGEOT

A l'issue du banquet annuel de la Fédération Nationale Automobile, le Marquis de DION a fait un exposé des plus intéressants sur l'évolution de l'industrie automobile et

COMPAGNIE DES TABACS DE PORTUGAL

Ventes du 34e Exercice (du 1er mai 1924 au 30 avril 1925)

	CONTINENT		COLONIES		DROITS D'IMPORTATION	
	Kilogr.	Escudos	Kilogr.	Escudos	Kilogr.	Escudos
Mois de juillet 1924	340.500	10039:769.35	»	»	22.737	102.317.30
Produit des mois antér	604.626	17467:047.70	»	»	42.006	189.027.41
Ensemble	945.126	27506:817.05	»	»	64.743	291.344.71
Période corresp. de l'exerc. antér.	993.482	16380:410.45	»	»	206.043	927.199.20
Différence :						
En faveur de 1924 1925	»	11126:406.60	»	»	»	
En faveur de 1923-1924	48.356	»	»	»	141.300	635.854.49

ses droits au titre de notre première industrie nationale.

Nous possédions en 1914, a-t-il déclaré, 104.000 voitures. Aujourd'hui, plus de 500.000. Nos exportations ont été de 10.000 francs en 1893, 1.000.000 en 1898, 123 millions en 1914, et 1 milliard 300 millions en 1923. On ne peut manquer d'être impressionné par ces chiffres, qui démontrent la prospérité croissante des grandes fabriques françaises d'automobiles.

La majeure partie de ces fabriques étant des affaires privées, rares sont celles à la prospérité desquelles les capitalistes peuvent participer.

Une des seules auxquelles le public puisse s'intéresser, est la Société Anonyme des Automobiles et Cycles Peugeot, qui est parmi les plus anciennes et que son chiffre d'affaires considérable, en augmentation régulière, place parmi les toutes premières entreprises automobiles françaises. L'augmentation de capital de 30 à 60 millions de francs actuellement en cours de réalisation vient donc à son heure.

COMPAGNIE GÉNÉRALE DU GAZ POUR LA FRANCE ET L'ETRANGER

Société anonyme
Au capital de 50.000.000 de francs
Siège social :
24, boulevard des Capucines, Paris

L'intérêt semestriel des obligations 1907 (jouissance mai et novembre), coupon n° 34, sera payé à partir du 1er novembre prochain, à raison de :

Par titre nominatif, 8 fr. 80 ;
Par titre au porteur, 7 fr. 61.

A la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, à Paris ; Au Crédit Lyonnais, à Paris, et dans ses succursales de province.

Cie Gle DE CHEMINS DE FER DANS LA PROVINCE DE BUENOS-AIRES

Recettes approximatives du mois de sept. 1924
(3e mois de l'exercice)

Exercices	Km. expl.	Recettes du mois Frs.	Recettes du mois par km.	Recettes depuis le 1er juillet Frs.	Recettes depuis le 1er juillet par km. et p. mois
1924-25.	1267	3.836.800	3.028 25	11.374.000	2.992 37
1923-24.	1267	2.551.621	2.013 90	7.466.221	1.964 27
Augm..	»	1.285.179	1.014 35	3.907.779	1.028 10
Dimin.	»	»	»	»	»

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER DU NORD DE L'ESPAGNE

Assemblée générale ordinaire des actionnaires tenue à Madrid le 24 mai 1924

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
(Suite et fin)

Le nombre total de voyageurs porteurs de ces derniers billets a été de 630.667 en 1923, au lieu de 640.432 en 1922.

La répartition par classe a été la suivante:

	1922	1923
1re classe	50.39	51.75
2e classe	19.98	17.76
3e classe	29.63	30.53
Totaux	100.00	100.00

Le tarif moyen par voyageur porteur de ces billets a été en 1923 de 0 p. 072, au lieu de 0 p. 073 en 1922.

Grande vitesse. — Le trafic de grande vitesse présente une diminution de 2.034.046 p.62, due à la régularisation des services de la petite vitesse, qui a attiré à ce régime un grand nombre de transports dont l'urgence nécessitait auparavant l'emploi de la grande vitesse.

Petite vitesse.— Le trafic de la petite vitesse présente une augmentation de 13.378.151 pesetas 94, due au plus grand nombre de tonnes transportées.

Il y a eu augmentation sur les charbons minéraux, pour 48.600 tonnes; les betteraves, pour 102.000; les engrais et matières premières, pour 91.000; les bois et liège, pour 70.000; les céréales, pour 67.000 ; les chaux, ciments et plâtre, pour 61.000; les farines, pour 486.000; les pierres, pour 42.000 ; les boissons, pour 37.000 ; les oranges et citrons, pour 37.000, et sur d'autres marchandises pour de moindres quantités.

Par contre, on constate une baisse sur les tissus et matières textiles, pour 8.000 tonnes ; sur le matériel mobile pour chemins de fer ou tramways et voitures, pour 17.000 tonnes, sans parler de quelques autres diminutions de moindre importance.

Le nombre de tonnes de marchandises transportées à un kilomètre s'élève, en 1923, à 1.778.875.499 ; il avait été de 1.640.091.520 en 1922.

Le tarif moyen perçu par tonne et par kilomètre a été, en 1923, de 0 p. 0994. En 1922, il avait été de 0 p. 1013.

B. — *Recettes diverses*

Les recettes diverses atteignent 340.141 p. 67 en 1923 et présentent une augmentation de 8.101 p. 08 par rapport à 1922, motivée par un plus fort rendement de la prime de recouvrement des impôts, par suite de l'augmentation des recettes du trafic.

RESOLUTIONS

I

L'Assemblée générale approuve, dans toutes ses parties, le rapport du Conseil d'administration, les comptes de l'exercice 1923 et l'application des bénéfices dans la forme proposée par le Conseil.

II

L'Assemblée générale approuve les suppressions de postes et mutations auxquelles se réfère le rapport et ratifie les nominations d'administrateurs faites par le Conseil, savoir :

MM. Antonio Borregon,
José Joaquin de Ampuero,
Tomas Urquijo,
Ramon de la Sota,
Venancio de Echeverria,
Domingo de Epalza.

Elle réélit également pour cinq ans les administrateurs dont le mandat est expiré :

MM. le marquis de Caviedes,
Martin de Zavala,
José A. de Ibarra,
le marquis de Urquijo,
le marquis de Alonso Martinez,
Enrique de Zarate,
Julio de Arteche.

III

L'Assemblée générale confirme toutes les autorisations antérieures et, le cas échéant, autorise à nouveau le Conseil d'administration à passer les contrats qu'il jugera nécessaires pour la sauvegarde de son trafic, à obtenir les concessions ou effectuer les cessions convenables pour parfaire le réseau actuel de la Compagnie, ou à réaliser quelque autre acte que ce soit, tendant à modifier le réseau. Elle autorise le Conseil à déléguer à cet effet ses pouvoirs chaque fois qu'il le jugera opportun, conformément aux dispositions des statuts.

Elle confirme de même au Conseil tous les pouvoirs dont il est investi en vertu de l'article 19 des statuts, et l'autorise spécialement à effectuer, quel qu'en soit le montant, et par conséquent même si celui-ci dépasse la limite fixée audit article 19, les transferts, échanges, cessions, acquisitions, ou quelque autre acte que ce soit de disposition des biens meubles et immeubles possédés par la Compagnie ou de ceux devenus inutiles pour

l'exploitation du réseau, ainsi qu'également à réaliser, même si elles dépassent la limite assignée dans l'article précité, les opérations de crédit qui lui paraîtront convenables pour emprunter des fonds, avec ou sans hypothèque, au moyen d'émissions, de conversions d'obligations, etc., ou dans la forme qu'il jugerait opportune et nécessaire pour la bonne marche des affaires sociales ; le Conseil fixant lui-même toutes les conditions des opérations sus-mentionnées, désignant les personnes appelées à les authentiquer, et, en général, déterminant la forme dans laquelle elles doivent être effectuées, sous réserve de soumettre ces opérations, postérieurement à leur réalisation, à l'approbation de l'assemblée générale suivante.

L'assemblée générale vote, à l'unanimité, au Conseil d'administration ainsi qu'au directeur et au personnel de la Compagnie, les remerciements qui leur sont dus pour l'habileté et l'heureux succès des efforts qu'ils ont déployés, chacun dans sa sphère, au service des intérêts sociaux.

RAND MINES, LIMITED

(Enregistrée au Transvaal)

Compte rendu de la vingt-neuvième assemblée générale ordinaire des Actionnaires tenue dans la salle du Conseil, second étage The Corner House, à Johannesburg, le mercredi 28 mai 1924, à 11 heures, sous la présidence de sir Evelyn Wallers, K. B. E.

DISCOURS DU PRESIDENT

(Suite)

Je vais résumer les résultats réalisés pendant l'année par nos charbonnages et par nos intérêts industriels :

Witbank Colliery, Limited. — Le rapport pour l'année close le 31 août 1923 montre que le commerce d'exportation est resté faible et que l'exploitation a été encore gênée par le manque de wagons fournis par l'Administration des Chemins de fer. Le tonnage total expédié de la mine a été de 698.571 tonnes ; il est très inférieur à ce que la Compagnie pourrait produire. Le bénéfice de l'année a été de £ 70.359, et on a déclaré deux dividendes de 17 1/2 % au total. On a déclaré, pour le premier semestre de l'année en cours, un dividende de 7 1/2 %.

The Hume Pipe Company (South Africa), Limited. — Les affaires de cette Compagnie ont été très réduites pendant l'année, par suite de la dépression industrielle dont l'Union a continué à souffrir. Il y a pourtant des signes d'une augmentation des demandes des tuyaux et des autres produits de l'usine, et les Briqueteries de Belleville continuent à réaliser des bénéfices satisfaisants.

Pretoria Portland Cement Company, Limited. — Les affaires de cette Compagnie ont augmenté de 22 % sur l'année précédente et le bénéfice de £ 160.661 est en augmentation de £ 22.197. On a payé des dividendes s'élevant au total à 17 1/2 %. Les demandes de ciment se maintiennent bien dans l'Afrique du Sud, et les affaires de la Compagnie se seraient fortement étendues sans les primes d'exportation que reçoivent les fabricants étrangers.

Cap Portland Cement Company, Limited. — Après déduction de £ 12.746 pour amortissement, intérêts, etc., le compte de profits et pertes au 30 juin 1923 montrait une petite perte de £ 1.656. C'est un résultat satisfaisant pour une période de mise en marche, et de neuf mois seulement. Les primes d'exportation reçues par les fabricants étrangers ont été cause que les ventes de l'année n'ont pas répondu à ce qu'on attendait, bien qu'elles soient en augmentation sensible. Si les règlements actuels contre les primes étaient bien appliqués, les perspectives de la Compagnie se trouveraient améliorées.

Généralités. — L'état sanitaire reste très bon dans les mines d'or de notre Groupe. Le taux de mortalité par accident, en ce qui concerne les indigènes du Groupe, a été de 2,92 pour 1.000 l'an dernier, en augmentation de 0,53 seulement sur le chiffre record de 1922. Il y a dix ans, le taux était de 4,5 pour 1.000.

Le taux de mortalité par maladie est passé de 9,76 pour 1.000 en 1922 à 11,62 l'an dernier, par suite de l'épidémie de méningite cérébro-spinale et d'une augmentation des cas de pneumonie. Le chiffre reste néanmoins satisfaisant, surtout par rapport à ce qu'il était il y a dix ans, soit de 21 pour 1.000. Si le taux de mortalité de 1913 était resté le même l'an dernier, nous aurions eu 737 décès de plus. Cette forte amélioration de l'état sanitaire de nos ouvriers indigènes, effectuée dans les dernières années, est digne d'être signalée, et c'est l'heureux résultat des efforts et de la peine que prennent notre personnel des Compounds et celui des Hôpitaux. Le Groupe a dépensé l'an dernier £ 8.277 pour le traitement spécial de ses ouvriers européens victimes d'accidents dans leur travail : traitement chirurgical, massages et autres. Nous l'avons fait volontairement — n'y étant pas obligés par la loi — ce qui a épargné des dépenses considérables aux Sociétés de bienfaisance des Mines, et ce qui a permis de hâter la guérison et peut-être de sauver des existences ou d'éviter des infirmités. Notre Groupe a fait récemment une innovation importante en établissant une école de sauveteurs, pour exercer les ouvriers des mines d'or du Groupe et de certains charbonnages du district de Witbank aux opérations de sauvetage dans les mines. Cette école, qui est à Johannesburg, est dotée de tous les appareils de sauvetage les plus modernes et elle est dirigée par un homme fort compétent. On choisit dans chaque mine des ouvriers qui sont exercés régulièrement. Par conséquent, chaque mine aura bientôt une équipe de sauveteurs qui pourra intervenir dans tous les cas possibles.

Le projet de loi destiné à modifier la loi de 1919 sur la phtisie des mineurs, qui a été présenté au Parlement l'an dernier, n'a pas été voté. Dans la dernière session du Parlement, une Commission spéciale s'est réunie pour examiner la mise en vigueur de la loi, mais ses travaux ont été interrompus par la dissolution du Parlement. L'industrie continue à dépenser de fortes sommes pour faire disparaître les risques de phtisie parmi ses ouvriers, et chaque année on voit de nouvelles preuves des améliorations effectuées au point de vue des poussières.

(A suivre.)

Bulletin Bibliographique

Code des impôts sur les revenus, par Paul Prieur, sous-chef du bureau du contentieux, et Jules Chaveneau, docteur en Droit, rédacteur principal à la Direction générale des Contributions directes. Deuxième édition remaniée et mise à jour. Un volume in-8° de 352 pages, 16 fr. ; franco, 17 fr. 50. Librairie Marcel Rivière, 31, rue Jacob, Paris (8°).

En publiant une seconde édition du « Code des impôts sur les revenus », les auteurs sont restés fidèles au principe qui a motivé le succès de la première : donner, sans vains commentaires, le dernier état de la loi, de la jurisprudence et des instructions administratives.

On trouvera donc dans cette seconde édition :

1° le texte des lois et décrets en vigueur au 31 mai 1924, avec l'analyse de jurisprudence la plus récente et, en note, avec l'indication des années au titre desquelles ils peuvent être rétroactivement appliqués, les textes qui, bien que modifiés ou abrogés, restent applicables pour l'établissement des impositions arriérées ;

2° le texte de l'Instruction du 30 mars 1918, annoté du texte des circulaires administratives et notes-circulaires de la Direction générale des Contributions directes, ainsi que de la jurisprudence ;

3° deux séries de barèmes, l'une pour 1923, l'autre pour 1924, permettant à l'aide de deux opérations au maximum, une multiplication et une soustraction, de calculer l'impôt cédulaire ou général correspondant à n'importe quel revenu ;

4° des tables chronologique, méthodique et alphabétique très complètes, destinées à faciliter les recherches et à rendre l'ouvrage essentiellement pratique.

Le Guide Marfella. *Paris et la Région Parisienne.* Un vol. in-16. Editions Marfella, 30 bis, rue Sorbier, Paris (20e). — Prix : 5 fr.

M. Roëland, vice-président du Conseil général de la Seine, conseiller municipal de Paris, écrit dans la préface de ce petit ouvrage : « Voyageur, soyez rassuré ! Vous avez abordé la Ville-Lumière avec l'appréhension de vous perdre dans le dédale des rues, l'enchevêtrement des tramways, le grouillement des omnibus, et vous avez redouté les recherches laborieuses sur des plans trop fins pour être lisibles ou trop grands pour être déployés, sinon à la Société de Géographie !

« Voici votre sauveur : Avec le Guide Marfella, pas de difficultés, pas de fatigue, pas d'erreurs. Une nomenclature scrupuleusement exacte et aussi simple que complète vous permet de parcourir toute la région parisienne avec l'aisance d'un vieux Parisien. »

Nous nous associons à la spirituelle remarque du distingué conseiller, en constatant que M. Marfella a apporté fort utilement sa collaboration au problème, chaque jour plus difficile, de la circulation.

Code de l'impôt foncier et de la taxe des biens de mainmorte. — Textes législatifs et réglementaires, mis à jour et annotés de la jurisprudence, par Paul Prieur, sous-chef du bureau du contentieux, et Jules Chaveneau, docteur en Droit, rédacteur principal à la Direction générale des Contributions directes. Un volume in-8° broché de 350 pages : 18 fr., franco : 19 fr. 50. Librairie des Sciences Politiques et Sociales, Marcel Rivière, 31, rue Jacob, et 1, rue Saint-Benoît, Paris (6e).

La loi du 22 mars 1924, qui prescrit une révision exceptionnelle des évaluations foncières dans toutes les communes confère à cet ouvrage un intérêt tout particulier.

Cette révision va, en effet, remettre en question toutes les impositions foncières en substituant aux revenus de 1910, qui servent encore de base à l'impôt, les revenus actuels, que la dépréciation de la monnaie a nominalement accrus dans une proportion importante. Elle nécessite en outre, de la part des propriétaires d'immeubles bâtis, une déclaration spéciale contenant l'indication du montant des loyers payés par chacun de leurs locataires.

Le moment était donc particulièrement opportun pour publier un Code de l'impôt foncier.

Cet ouvrage, conçu dans l'esprit qui a fait le succès du Code des Impôts sur les Revenus, des mêmes auteurs, contient les dispositions en vigueur des quelques 110 lois et décrets — dont un certain nombre remontent à plus d'un siècle — qui régissent actuellement la contribution foncière. Il contient également toute la législation relative à la taxe des biens de main-morte, qui constitue pour certaines collectivités un accessoire de l'impôt foncier. Enfin, un chapitre spécial est consacré à la législation de l'Alsace-Lorraine.

Comme dans la deuxième édition du Code des Impôts sur les Revenus, chaque article de la loi est annoté de la jurisprudence, mise à jour des arrêts les plus récents du Conseil d'Etat ou des Tribunaux civils.

Une table méthodique détaillée, une table chronologique et un index alphabétique facilitent la consultation de l'ouvrage et permettent au lecteur de trouver immédiatement, sur chaque question, les textes et la jurisprudence dont il a besoin.

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

Société anonyme au capital de 250.000.000 de frs entièrement versés

Reg. du Com. Paris n° 50.816

Situation au 31 août 1924

ACTIF

Caisse et Banque ....Fr.	380.325.469 52
Portefeuille et Bons de la Défense Nationale	3.412.235.648 71
Reports	20.266.328 46
Correspondants	285.340.424 68
Comptes courants débiteurs	487.854.378 58
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »
Rentes, obligations et valeurs diverses	1.872.159 79
Participations financières	3.100.000 »
Avances garanties	181.640.490 97
Comptes débiteurs par acceptations	69.987.858 59
Comptes d'ordre et divers	85.142.847 38
Immeubles	15.000.000 »
Fr.	4.982.413.106 68

PASSIF

Comptes de chèques et comptes d'escompte	2.638.916.300 49
Comptes courants créditeurs	1.697.461.941 98
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »
Bons à échéance fixe	21.222.520 »
Acceptations	70.317.053 14
Agences hors d'Europe	12.971.727 40
Comptes d'ordre et divers	164.450.431 03
Compte des actionnaires	13.279.074 04
Réserves	74.146.558 60
Capital	250.000.000 »
Fr.	4.982.413.106 68

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

LA CHASSE EN SOLOGNE

Le train express dit « des Chasseurs » mis spécialement en circulation les Dimanches et Jours de Fête entre Vierzon et Paris pendant toute la durée de la Chasse dans le Loiret et le Loir-et-Cher, est également mis en marche cette année, sur le même parcours les Lundis à partir de l'ouverture et jusqu'au 1er janvier.

Horaire : Vierzon, départ 18 h. 00 — Theillay, départ 18 h. 13 — Salbris, départ 18 h. 28 — Nouan, départ 18 h. 40 — Lamotte-Beuvron, départ 18 h. 49 — La Ferté-Saint-Aubin, départ 19 h. 05 — Orléans, départ 19 h. 22 — Paris-Quai d'Orsay, arrivée 21 h. 19, les Dimanches et Jours de Fête et 21 h. 32 les Lundis. — Wagon-Restaurant.

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

Délivrance de carnets de billets d'aller et retour

La Compagnie des chemins de fer P.-L.-M. vient de mettre en vente dans ses gares de Paris et de Brunoy, des carnets de billets d'aller et retour ordinaires, en toutes classes, pour le parcours de Paris à Brunoy et vice versa. Ces carnets comprennent 10 billets.

Des carnets de 10 billets d'aller et retour sont également en vente dans les gares de Charenton, Corbeil, Fontainebleau, Maisons-Alfort, Melun, Montargis, Montereau, Sens et Villeneuve-Saint-Georges, à destination de Paris, et à la gare de Paris, à destination de ces mêmes gares.

Les voyageurs qui sont appelés à faire récemment le trajet entre Paris et ces différentes localités de banlieue, apprécieront cette facilité qui, en leur donnant le moyen de se munir à l'avance de 10 billets d'aller et retour, les dispensera de passer, à chaque voyage, aux guichets de distribution des billets.

BANQUE D'ÉTAT DU MAROC

Situation au 31 Août 1924

Actif

Actionnaires ....Fr.	3.850.000 »
Encaisse métallique	49.573.258 77
Dépôt au Trésor public à Paris	52.000.000 »
Disponibilités en dollars et liv. st.	11.419.535 60
Autres disponibilités hors du Maroc	298.024.224 37
Portefeuille Effets	204.648.368 85
Comptes débiteurs	54.018.296 36
Portefeuille Titres	174.437.063 28
Gouvernement marocain :	
Zone française	15.196.335 60
Zone espagnole	96.677 41
Immeubles	10.374.224 87
Caisse de Prévoyance du personnel (Titres)	1.475.807 37
Comptes d'ordre et divers	38.081.006 55
Total	913.194.799 03

Passif

Capital	15.400.000 »
Réserves	23.390.000 »
Billets de banque en circulation :	
(francs)	301.002.805 »
(hassani)	56.160 »
Effets à payer	1.593.023 26
Comptes créditeurs	135.307.774 13
Correspondants hors du Maroc	2.005.193 89
Trésor public à Rabat	205.993.709 82
Gouvernement marocain :	
Zone française	197.042.100 86
Zone espagnole	972.617 95
Caisse spéciale des Travaux publics	445.162 18
Caisse de prévoyance du personnel	1.514.187 56
Comptes d'ordre et divers	28.472.064 38
Total	913.194.799 03

Certifié conforme aux écritures :

Le Directeur Général de la Banque d'Etat du Maroc,

Signé : P. RENGNET.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER DE L'EST

La Compagnie de l'Est a l'honneur de faire connaître que le train de luxe tri-hebdomadaire Orient-Express (Paris-Bucarest), qui circule actuellement entre Paris et Vienne par la route de Bâle, reprendra à partir du 4 novembre l'itinéraire Strasbourg-Munich.

Départ de Paris-Est à 19 h. 55 avec la correspondance de Londres (dép. 11 h. 00), les mardis, jeudis et samedis. Premier départ de Londres et de Paris, le mardi 4 novembre.

Arrivée à Vienne-Ouest le lendemain à 22 heures.

Arrivée à Budapest et Bucarest, et départ de ces villes au retour comme actuellement.

Départ de Vienne-Ouest à 9 h. 35 les jeudis, dimanches et mardis. Premier départ de Vienne-Ouest le mardi 4 novembre.

Arrivée à Paris le lendemain à 10 h. 35 et correspondance sur Londres (arrivée 19 h. 15).

En même temps, un nouveau service tri-hebdomadaire de trains de luxe sera établi entre Paris, la Suisse, le Tyrol et Vienne par l'Arlberg.

A partir du 3 novembre, départ de Paris à 19 h. 30 avec correspondance de Londres (dép. 11 heures) les lundis, mercredis, vendredis. Premier départ de Londres et de Paris le lundi 3 novembre.

Arrivée à Zurich le lendemain à 6 h. 30 et à Vienne-Ouest vers 23 heures.

A partir du 5 novembre, départ de Vienne-Ouest vers 7 h. 30 les mercredis, vendredis et lundis. Premier départ de Vienne le mercredi 5 novembre.

Passage à Zurich à minuit ;

Arrivée à Paris le lendemain à 9 h. 15 et correspondance pour Londres arrivée 19 h. 15.

Pendant les périodes de sports d'hiver, service de Wagons-lits directs de Calais et Paris vers l'Engadine et l'Oberland.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1703. — 66e Volume. (N° 17) **Prix du Numéro : Un franc** Vendredi 24 Octobre 1924 33e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY — *Rédacteur en chef :* RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS — TÉLÉPHONE : Central 40-01

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARR^t)

SOMMAIRE DU N° 1703

CHAUSSURES DRESSOIR

DRESSOIR, PEMARTIN et Cie

Société Française en Commandite par actions
Au capital de 14.000.000 de francs
R. C. Seine n° 64.268

Emission de 12.000 actions de 500 fr. nominal

Cette émission, décidée par l'Assemblée générale extraordinaire du 14 octobre 1924, a pour but de porter le capital social de 14 à 20 millions de francs.

Les actions nouvelles sont émises jouissance du 13 juillet 1924 : elles auront droit au dividende afférent à l'exercice 1924-1925.

Prix d'émission : 1.000 francs par action

Payables :

625 francs, représentant le premier quart plus la prime, à la souscription ;

375 francs, représentant les trois derniers quarts, à la répartition, du 12 au 19 novembre 1924.

Les souscriptions sont dès à présent reçues par correspondance.

Les souscriptions par listes ne sont pas admises.

Dans le cas où les souscriptions excéderaient le chiffre des 12.000 actions nouvelles, elles seraient sujettes à réduction.

La souscription pourra être close à toute heure, le 29 octobre 1924, dès que les demandes auront dépassé le nombre des actions offertes.

A défaut de versement dans les délais fixés, l'attribution des actions sur lesquelles le versement des trois derniers quarts n'aura pas été effectué, pourra être annulé.

Les sommes qui se trouveront disponibles du fait de la répartition, seront remboursées sans intérêts, à partir du 20 novembre 1924, aux guichets de MM. Bénard Frères et Cie.

Les actions seront délivrées sous la forme nominative ou sous la forme au porteur, suivant la demande qui en sera faite dans le bulletin de souscription.

La souscription sera ouverte le 29 octobre 1924 et close le même jour, chez MM. Bénard Frères et Cie, banquiers, 49, rue Cambon, Paris, où des bulletins de souscription seront tenus à la disposition des souscripteurs.

La notice prescrite par la loi a été publiée dans le « Bulletin des Annonces Légales Obligatoires » en date du 20 octobre 1924, n° 42.

COMPAGNIE DES CHARGEURS FRANÇAIS

(PLISSON ET Cie)

L'Assemblée générale de la Cie des Chargeurs Français (Plisson et Cie) s'est tenue le 15 octobre.

A cette assemblée, 37.876 titres étaient présents ou représentés par 1.449 actionnaires.

Les comptes arrêtés au 31 décembre 1923 ont été approuvés tels qu'ils ont été soumis aux actionnaires et un dividende de 8 0/0, net de l'impôt sur le revenu, a été voté. Toutes les résolutions ont été adoptées à l'unanimité.

COMPAGNIE PARISIENNE DE

DISTRIBUTION D'ÉLECTRICITÉ

Société anonyme
Au capital de 100.000.000 de francs
23, rue de Vienne, Paris
Reg. du Com. Seine : 105-670

Avis aux Porteurs de Bons Décennaux 6 0/0 (Emission 1922)

Les intérêts échéant le 15 novembre 1924 seront payés contre la remise du coupon n° 5 ou présentation des certificats nominatifs, à raison de :

15 francs par titre nominatif ou au porteur, aux guichets :

De la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin ;

De la Banque de l'Union Parisienne, 7, rue Chauchat, et 14, rue Le Peletier ;

Du Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère et de ses bureaux de quartier et agences de province ;

Du Crédit Lyonnais, 19, boulevard des Italiens et de ses bureaux de quartier et agences de province ;

Du Crédit Mobilier Français, 30, rue Taitbout ;

De la Société Générale, 29, boulevard Haussmann et de ses bureaux de quartier et agences de province ;

De la Banque Nationale de Crédit, 16 boulevard des Italiens et de ses bureaux de quartier et agences de province ;

Du Crédit Commercial de France, 20, rue La Fayette et 103, avenue des Champs-Elysées.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER DE

MADRID A SARAGOSSE ET A ALICANTE

Le jeudi 20 novembre 1924, à dix-sept heures trente, il sera procédé à Madrid, au siège de la Compagnie, au tirage au sort, pour l'amortissement au 1er janvier 1925, de 21.120 obligations Saragosse, de 1re, 2e et 3e hypothèque, et de 633 obligations Cordoue-Séville.

COMPTOIR LYON-ALEMAND

MM. les actionnaires sont convoqués en assemblée générale ordinaire, pour le vendredi 14 novembre prochain, à 2 heures très précises, Hôtel des Chambres Syndicales, rue de Lancry, nº 10.

Ordre du jour :

1º Approbation des comptes de l'exercice 1923-1924 et fixation du dividende ;

2º Nomination des Commissaires aux Comptes et fixation de leurs émoluments.

Aux termes de l'article 26 des Statuts, l'assemblée générale se compose de tous les associés propriétaires de vingt actions au moins. Toutefois, les propriétaires de moins de vingt actions peuvent se réunir pour former ce nombre et se faire représenter par l'un d'eux. Les actionnaires propriétaires de titres nominatifs de vingt actions depuis vingt jours au moins avant la réunion, ont le droit d'assister à l'assemblée générale ou de s'y faire représenter par des mandataires.

Les propriétaires d'actions au porteur devront déposer leurs titres au siège social cinq jours au moins avant la réunion.

La remise faite au siège social des récépissés de dépôt d'actions à la Banque de France, et dans les principaux établissements financiers et maisons de banque, vaudra dépôt pour assister à l'assemblée.

Les titulaires d'actions nominatives qui, n'ayant pas vingt actions au moins, veulent user du droit de groupement devront déposer leur pouvoir dans les mêmes délais et conditions.

Le Conseil d'administration.

COMPAGNIE FRANÇAISE DES

CHEMINS DE FER DE LA PROVINCE DE SANTA-FÉ

Recettes brutes approximatives du Réseau

Mois de septembre 1924 : $ m/n 1.698.000 contre septembre 1923 : $ m/n 1.533.337.

COMPAGNIE DES

CHEMINS DE FER ANDALOUS

Le Conseil d'administration a rendu compte à l'Assemblée ordinaire du 31 mai 1924 des résultats de l'exercice 1923. Les recettes ont été de 56.450.593 pes. 44 contre 54.982.805 pes.22 en 1922 ou soit en augmentation de 1,467.788 pesetas 22 sur l'exercice antérieur. Les dépenses totales se sont élevées à 40.164.812 pesetas 64 sur celles de 1922.

Il y a lieu de faire ressortir qu'à l'augmentation des recettes a correspondu la diminution indiquée des dépenses, ce qui démontre la bonne marche de l'exploitation que le Conseil espère voir s'améliorer encore dans l'exercice en cours, si des circonstances indépendantes de sa volonté n'y font pas obstacle ; l'achat projeté de nouveaux wagons et locomotives contribuera également à cette amélioration si on arrive à en obtenir la livraison dans le cours de l'année.

L'exploitation des lignes du Sud de l'Espagne a coûté, en 1923, 1.919.455 pes. 95 : c'est-à-dire 461.133 pes. 71 de moins qu'en 1922, exercice au cours duquel la Compagnie avait perdu 2.380.589 pes. 66. Comme dans ce dernier, comparé avec 1921, il existe une différence en sa faveur de 627.077 pes. 87, on peut affirmer que les conditions dans lesquelles s'effectue l'exploitation de ces lignes tendent à s'améliorer.

Sous déduction de cette perte, l'excédent du réseau Andalou susindiqué a 1.687.274 pesetas 08 net, en augmentation de 123.654 pesetas 70 sur 1922.

Une partie importante des bénéfices a été absorbée par les charges diverses établies en faveur de l'Etat durant l'exercice 1923, et, pour différents motifs, l'Etat a perçu 11 millions 873.255 pes. 60 pour les deux réseaux Andalou et Sud de l'Espagne, ce qui représente 18,15 % des recettes totales.

RESOLUTIONS

1º L'Assemblée générale approuve, dans toutes leurs parties, le rapport et les comptes de l'exercice 1923, tels qu'ils sont présentés par le Conseil d'administration.

2º L'Assemblée approuve la gestion du Conseil d'administration.

3º L'Assemblée générale prend acte de ce que, au 31 décembre 1923, 8.286 actions ont été échangées contre des Vales émis par la Compagnie sur coupons d'obligations échus du 1er janvier 1902 au 1er janvier 1905 inclus, ce qui, en y ajoutant 8.000 actions créées par l'Assemblée générale extraordinaire du 17 juin 1913, porte le capital social réalisé à 44.143.000 pesetas, représenté par 88.286 actions.

4º L'Assemblée générale décide que, sur le bénéfice net de l'exercice 1923, il sera attribué à titre de prime de gestion, conformément à l'article 3, § 4 du Convenio, 15 pesetas nettes d'impôts à chacune des 88.286 actions en circulation.

Le Conseil d'administration déterminera, en temps opportun, la date de mise en paiement de cette prime de gestion.

5º L'Assemblée générale donne au Conseil d'administration les pouvoirs les plus étendus en vue d'obtenir, sans limitation de montant, les sommes nécessaires aux besoins de la Compagnie, soit par émission d'obligations hypothécaires, soit par tout autre moyen que le Conseil jugerait convenable.

6º L'Assemblée générale donne au Conseil d'administration les pouvoirs les plus étendus en vue de l'adoption de toutes résolutions qu'il estimera opportunes en ce qui concerne les Chemins de fer du Sud de l'Espagne, y compris la dénonciation ou la modification du Contrat en vigueur pour l'exploitation des lignes de ladite Compagnie, ou l'établissement d'un nouveau contrat sur les bases qu'il estimera les plus convenables.

7º L'Assemblée générale autorise le Conseil à pourvoir comme il l'estimera opportun la vacance produite dans son sein par suite de la disposition du Décret royal du 12 octobre 1923. Elle réélit pour 6 ans, M. Léon Cocagne.

RAND MINES, LIMITED

(Enregistrée au Transvaal)

Compte rendu de la vingt-neuvième assemblée générale ordinaire des Actionnaires tenue dans la salle du Conseil, second étage The Corner House, à Johannesburg, le mercredi 28 mai 1924, à 11 heures, sous la présidence de sir Evelyn Wallers, K. B. E.

DISCOURS DU PRESIDENT

(Suite)

Les chiffres de l'an dernier montrent que cette maladie, dans son état primaire, est encore en décroissance parmi les Européens ; les cas ont été de 0,16 pour 1.000 seulement des gens employés. Les chiffres de 1922 étaient de 0,37 pour 1.000, et, en 1917, de 11,79 pour 1.000. Parmi les indigènes, la mortalité due à cette maladie a été, l'an dernier, de 0,48 pour 1.000, en diminution de 0,3 pour 1.000 par rapport à l'année précédente.

Le tableau suivant le montre en donnant les chiffres comparés des mines du groupe Central Mining-Rand Mines, non compris la Robinson Gold Mining Company, Limited, la Ferreira Deep, Limited, la Modderfontein East, Limited, et la Knight Central, Limited (en liquidation). Ces chiffres concernent l'année 1921, le second semestre de 1922 et l'année 1923 :

	Année close le 31 déc. 1921	Semestre au 31 déc. 1922	Année close le 31 déc. 1923
	Par tonne broyée		
Salaires des ouvriers blancs....	8 sh. 2 d. 8	4 sh. 7 d. 5	4 sh. 8 d. 0
Salaires des ouvriers de couleur....	4 sh. 7 d. 7	4 sh. 4 d. 9	4 sh. 2 d. 5
Marchandises........	8 sh. 10 d. 6	7 sh. 6 d. 8	7 sh. 4 d. 6
Total des autres dépenses....	4 sh. 11 d. 6	4 sh. 4 d. 5	4 sh. 4 d. 5
	26 sh. 8 d. 7	20 sh. 11 d. 7	20 sh. 7 d. 0
Prix moyen de réalisation de l'or, par once fine........	105 sh. 3 d.	89 sh. 2 d.	88 sh. 1 d.
Tonnage moyen broyé mensuellement (12 mines)...	842.888 t.	941.073 t.	950.486 t.

L'année que nous examinons a vu de très grands progrès dans l'industrie minière, et ce qui est surtout remarquable par rapport aux années précédentes, c'est l'absence totale de troubles ouvriers. Les opérations ont

pu être conduites toute l'année sans interruption, et, comme la main-d'œuvre indigène a été satisfaisante dans l'ensemble, nous avons pu porter toute notre attention sur une nouvelle amélioration de nos méthodes minières et métallurgiques. En conséquence, l'amélioration notable du rendement des ouvriers avec la diminution des dépenses qui en résulte, et que nous avions pu constater à la fin de 1922, a été plus que maintenue en 1923.

Au commencement de l'année en cours, l'industrie a décidé volontairement d'accorder à ses ouvriers, pour reconnaître leurs bons services, une prime mensuelle basée sur leurs salaires, non compris les heures supplémentaires, jusqu'à £ 40 par mois; cette prime s'élève à 1 % par 6 d. de l'excédent du prix net de l'or au-dessus de 90 sh. par once fine pendant le mois. Jusqu'à présent, cette prime a été en moyenne d'environ 5 % des salaires, et je suis sûr qu'elle a été appréciée.

Nous avons eu assez de main-d'œuvre indigène pendant la première partie de 1923, mais nous en avons fortement manqué plus tard, et ce déficit a été aggravé par les restrictions apportées par le Gouvernement de l'Union au recrutement en Afrique Orientale Portugaise. Cette situation a été fortement améliorée par la suspension provisoire de ces restrictions, mais la reprise du recrutement dans les territoires indigènes précédemment fermés est forcément très lente. En fait, la limitation de nos recrutements à la côte Est par ordre du Gouvernement a contrarié tous les efforts que nous avons faits pour maintenir un effectif indigène uniforme et suffisant, ce qui a un intérêt vital pour la prospérité de l'industrie. Actuellement, nous souffrons du déficit saisonnier habituel. L'interdiction du recrutement à la côte Est a été levée en partie, ce qui nous a un peu aidés, mais nous avons besoin de nouvelles facilités, et j'espère que le Gouvernement nous les accordera.

Nous avons étudié de très près depuis plusieurs années la question importante de l'abatage du minerai, avec des détails comme le réchauffage, le choix et le calibrage des aciers pour les fleurets, l'épreuve des foreuses, l'emploi économique de l'air comprimé et des explosifs, etc. La stabilité dont notre industrie a joui dernièrement nous a permis de mettre peu à peu en pratique les résultats remarquables de ces recherches, et il en est résulté une diminution progressive du coût de l'abatage du minerai.

Le résultat principal de ces recherches a été le remplacement graduel du forage à la main et des machines les plus lourdes par des marteaux pneumatiques. Ce dernier type est maintenant en usage dans presque toutes les mines de notre Groupe, avec des résultats extrêmement satisfaisants. Comme exemple des avantages qui en résultent, je puis dire qu'il a été abattu à la Crown Mines, en janvier 1923, une superficie de 11.282 fathoms, à raison de 0,68 fathom par machine et par poste, au coût de 71 sh. 1 par fathom, le pourcentage des marteaux pneumatiques en service étant de 23,9 %. En avril 1924, le pourcentage des marteaux pneumatiques en service était passé à 90,7 % ; on a exploité une superficie de 12.849 fathoms, et le rendement par machine et par poste était passé au chiffre remarquable de 1,49 fathom, tandis que le coût tombait à 42 sh. 10 d. par fathom. Dans cet intervalle de quinze mois, le nombre des Européens employés à ces travaux par la Crown Mines était passé de 140 à 168, tandis que le nombre des indigènes était tombé de 1.768 à 1.070. Ce changement, joint à l'élimination presque complète des forages à la main, a un effet important, car il permet à nos mines d'éprouver moins vivement les inconvénients causés par les variations de la main-d'œuvre indigène. En outre, dans la Crown Mines et dans beaucoup d'autres de nos mines, l'emploi d'un plus grand nombre de marteaux pneumatiques nous a permis de diminuer les largeurs d'abatage, et par conséquent la quantité de stérile abattu, en augmentant dans la même proportion la teneur en or du minerai exploité.

(*A suivre.*)

ASSOCIATION NATIONALE

des Porteurs Français de Valeurs Mobilières

5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

DETTE HELLENIQUE

La Commission financière internationale de la Dette publique hellénique, à Athènes, vient de publier son tableau mensuel, d'août 1924, des recettes des revenus affectés au service de la Dette publique hellénique, résumant la situation du 1er janvier au 31 août 1924. L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières extrait de ce document les résultats ci-après :

Classification	Recettes brutes d'août 1923	Recettes brutes d'août 1924	Différ. des recet.es brutes de 1923 à 1924 du 1er jan. au 31 août 1924
	(En drachmes)		
Sel, pétrole, allumet., tabac, timbre, etc...	52.619.853	52.736.139	+111.102.318
Douanes.....	42.413.683	62.481.862	+198.343.539

L'état des plus-values fait ressortir entre les prévisions des recettes des monopoles et les perceptions effectuées du 1er janvier au 31 août une différence en plus de drachmes : 50.671.577,93.

Ports	Août 1923 Drach. pap.	Août 1923 Liv. st.	Août 1924 Drach. pap.	Août 1924 Liv. st.
Le Pirée.	20.290.000	3.421.11.0	33.396.537	18.9. 1
Salonique	15.701.631	6.275.12.1	17.150.592	»

La différence des recettes entre 1923 et 1924 pour les huit premiers mois de l'année est de :

Ports	Drach.-papier	Livres sterling
Le Pirée......	+113.215.134 85	— 33.311.11.0
Salonique.....	+ 42.746 173 70	— 25.558. 6.2

Obligations 3 1/2 0/0 1899 et 4 0/0 1910-1912 DE LA SOCIETE DE CREDIT FONCIER DU ROYAUME DE HONGRIE

Le Gouvernement hongrois a versé, à l'échéance du 1er octobre, les trois premières trimestrialités de l'annuité due en 1924 pour le service des obligations 3 1/2 0/0 1899 et 4 0/0 1910-1912 de la Société de Crédit Foncier du Royaume de Hongrie.

La mise à exécution du plan de réorganisation de l'établissement (1) n'est donc plus subordonnée, à l'heure actuelle, qu'à la réunion des assemblées d'obligataires qui doivent en approuver les dispositions.

Le nombre des titres immobilisés en vue des assemblées qui étaient convoquées à Budapest pour le 11 octobre étant encore légèrement inférieur au quorum requis par la loi hongroise, l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières invite d'une manière pressante les obligataires qui n'ont pas déposé leurs titres à en effectuer, sans autre délai, le dépôt auprès des établissements suivants :

Banque de Paris et des Pays-Bas et Société Générale pour les obligations 3 1/2 0/0 1899 ;

Banque Privée, pour les obligations 4 0/0 1910-1912.

(1) Le plan de réorganisation est analysé dans la communication n° 262 de l'Association Nationale, en date du 10 juillet 1924.

Bulletin Bibliographique

Annuaire international de Statistique agricole 1923. — Un volume in-8°, édité par l'Institut International d'Agriculture de Rome. Prix : 30 francs.

Nous attirons chaque année l'attention sur cette très intéressante publication. L'édition qui nous occupe est digne de ses devancières par l'abondance et la clarté de sa documentation.

Changes dépréciés et assainissement monétaire, par M. Jean Lupold, docteur, fondé de pouvoirs de « L'Union des Banques Suisses ». Une brochure in-16°. Zurich, 1924.

A l'époque où la question de l'assainissement des changes dépréciés tient une si grande place dans la vie économique de l'Europe, on consultera avec grand intérêt la très intéressante brochure que le Dr Jean Lupold a consacrée à ce problème, en s'appuyant sur une documentation très claire et très complète.

Revue Trimestrielle de Statistique. — Publication de l'Office Central de Statistique de la République Polonaise. Varsovie 1924.

Revue Statistique de la Navigation, du Commerce et de l'Industrie. Année 1923. — Publiée par la Chambre de commerce du Havre. Imprimerie du journal « Le Havre ». O. Randolet, imprimeur, 35, rue Fontenelle, Le Havre.

Le Cambisme, par Yvan Bell. Un volume in-8° de 272 pages, avec tableaux et graphiques ; 1924 : 35 francs.
(Gauthier-Villars et Cie, éditeurs.)

Véritable « vade mecum » du cambiste, cet Ouvrage s'adresse aux industriels et aux commerçants tout aussi bien qu'aux banquiers et à leurs arbitragistes. L'auteur y expose comment sont organisés les services de changes des grands établissements de crédit, et il examine du point de vue pratique tous les problèmes que les professionnels de l'arbitrage sont appelés à résoudre. Une étude approfondie des « Reports » met en lumière toutes les combinaisons que peuvent utiliser les acheteurs et les vendeurs à terme de devises étrangères, et un procédé mécanique tout à fait nouveau est mis à la portée de tous les cambistes pour la recherche rapide des arbitrages les plus intéressants. Un tableau des interdictions des lois sur l'exportation des capitaux résume, en outre, toute la législation actuelle concernant les transferts de fonds hors de France, l'achat des devises étrangères, les prêts et emprunts par reports, etc.

L'Ouvrage de M. Yvan Bell montre enfin le côté pratique de tous les problèmes appartenant au domaine du change (téléphones, comptabilité, clientèle, reports, risques, contrôles), alors que jusqu'à ce jour les auteurs qui ont abordé cette matière se sont toujours bornés à l'étude théorique des arbitrages et des rapports des monnaies entre elles.

La Banque, ses opérations, son organisation, son exploitation au point de vue juridique, administratif et comptable, par René Delaporte H. E. C., ancien contrôleur général de banque, etc. 2e édition, chez J. Hogrel, 13, rue des Petites-Ecuries, Paris (10e). — 1924, 1 vol. in-8° de XXIV et 310 pages. — Prix : 30 francs franco.

Cet ouvrage est écrit surtout pour fournir les notions techniques indispensables à toute la population des employés qui peuplent nos banques françaises, sur les opérations de banque, l'organisation des services et l'exploitation des opérations par les services. Pourtant il s'adresse aussi à tous ceux — commerçants et industriels — qui sont en rapport directs avec les banques et aux organisateurs de toutes les entreprises, qui y puiseront des principes qui gagneraient à être appliqués dans toutes les organisations.

Pour les professionnels de tous les services bancaires, il est un manuel précieux ; pour les candidats aux concours de la Banque de France et des administrations financières ou ceux préparant le diplôme S. C. F. de comptable, il est un *vade mecum* parfait; pour les élèves de nos écoles supérieures ou pratiques de commerce, il est un livre de chevet.

L'ouvrage est divisé en deux parties : 1° *Les opérations* : fonctions ; gouvernement ; direction ; inspection ; ressources ; fonds social et dépôts, le crédit ; l'escompte ; les prêts d'avances ; les crédits au commerce extérieur ; les titres ; les monnaies et changes; les comptes en banque.

2° *L'organisation et l'exploitation* ; services : caisse, virements, chèques à payer, portefeuille, marchandises, ordre de bourse, titres de passage, placements et souscriptions, portefeuille titres et participations, conservation des titres, location des coffres-forts, contrôle des titres ; coupons ; monnaies et matières ; changes, comptabilité.

Cette énumération fixe les sujets multiples traités.

En résumé, cet ouvrage est appelé à rendre les plus grands services à ceux qui le liront et plus il sera connu, plus il sera apprécié, car c'est une œuvre consciencieuse d'un technicien bancaire qui se pose en maître. Cette qualité est assez rare.

L'Annuaire Général de la France et de l'Etranger. — L'Annuaire général de la France et de l'étranger pour l'année 1924, récemment paru à la librairie Larousse, marque la cinquième année de cette publication, remarquable à plus d'un titre et qui s'affirme d'année en année comme un indispensable auxiliaire de l'homme cultivé de nos jours. Abondamment documenté aux sources officielles et soigneusement tenu à jour par les services de la Société d'études et d'informations économiques, cet Annuaire général français soutient désormais très brillamment la comparaison avec ses illustres devanciers britannique et allemand, bien que ceux-ci aient été perfectionnés par de nombreuses générations. Cet effort fait grand honneur à la librairie française, d'autant plus que, malgré des difficultés de toutes sortes, cet Annuaire général de plus de 1.110 pages in-8°, illustré de 25 cartes, graphiques et diagrammes, a pu être maintenu à un prix inférieur à celui du *Statesman Year book* ou de l'*Almanach de Gotha*.

Comme il était désirable et prévu, pour une publication qui s'adresse en somme plus encore à l'homme d'affaires, au diplomate, à l'homme d'Etat qu'à l'homme d'étude, ce sont surtout les données politiques et économiques qui se développent et se perfectionnent progressivement dans cet Annuaire général, un peu encyclopédique à l'origine. Les chapitres concernant la France y ont été cette fois condensés en tableaux suggestifs, de manière à permettre le développement, sans accroître le poids du volume, des parties consacrées aux puissances étrangères et à leur récente évolution économique et politique, particulièrement certaines questions d'actualité. C'est ainsi qu'ont pu être traitées tout : pétroles mexicains, russes, minerais suédois, industries agricoles suisses, tchécoslovaques, etc... C'est ainsi, d'autre part, que le nouvel état politique de la Grèce, de la Russie, de la Turquie figure dans ce nouveau volume, qui s'efforce de suivre pas à pas l'incessante transformation du monde civilisé.

Toute bibliothèque de quelque importance se doit donc de mettre chaque année à la disposition de ses lecteurs un tel répertoire de renseignements, que l'on chercherait en vain à extraire soi-même d'une série de publications spéciales, tant françaises qu'étrangères. Pour l'homme d'action, quel qu'il soit, qui de nos jours a besoin de trouver, dans le minimum de temps et de frais, le maximum d'informations utiles, récentes et précises, l'Annuaire général de la France et de l'étranger s'impose comme un incomparable instrument de travail, d'ailleurs unique dans la librairie française.

(Un volume in-8° de XXIII — 1.107 pages, contenant 25 cartes, graphiques et diagrammes, relié toile, 45 fr. — Librairie Larousse, 13-17, rue Montparnasse, Paris).

SOCIETE GENERALE
DE
CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

Société anonyme au capital de 100 millions (fondée en 1859)
Reg. du Com. Seine, n° 35.305

Situation au 30 septembre 1924

ACTIF	
Espèces en caisse et à la Banque de France	37.132.877 53
Fonds dispon. dans les Banques	18.143.076 13
Coupons à encaisser	7.281.412 85
Effets à recevoir et Bons de la Défense Nationale	375.913.379 72
Comptes courants	49.409.530 84
Reports	7.481.284 58
Avances garanties	30.482.021 37
Crédits d'acceptations garantis	4.629.195 90
Comptes d'ordre	398.852 97
Rentes et Valeurs	25.128.299 07
Actions de Sociétés région. de banque	42.402.957 40
Immeuble social	6.000.000 »
Actionnaires	65.248.125 »
Frais généraux :	
1er semestre 1924	8.599.750 61
2e semestre 1924	4.502.880 98
Total	682.753.644 93
PASSIF	
Comptes de chèques	140.996.769 6
Comptes courants	294.270.345 7
Dépôts (Reports et préavis), Dépôts à échéance	54.710.761 0
Acceptations à payer	4.629.195 9
Intérêts et Dividendes antérieurs restant à payer	204.670 9
Comptes d'ordre et divers	23.907.844 2
Réescompte du portefeuille	4.294.433 8
Fonds de réserve :	
Statutaire	10.000.000
Extraordinaire	30.000.000
Capital	100.000.000
Report de l'Exercice 1922	423.343 6
Profits et Pertes :	
1er semestre 1924	12.772.541 8
2e semestre 1924	6.543.738 1
Total	682.753.644 9
Effets à échoir en portefeuille	375.913.379 7
Effets avec endos. de la Société	34.947.162 1
Total	410.860.541 8

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1704. — 66e Volume. Prix du Numéro : Un franc Vendredi 31 Octobre 1924
(N° 18) 33e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY
ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS TÉLÉPHONE : Central 46-61
ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1704

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER
DU
SUD DE LA FRANCE

MM. les Actionnaires de la Compagnie des Chemins de fer du Sud de la France sont convoqués en assemblée générale extraordinaire pour le lundi 10 novembre 1924, à 16 heures, au siège social, 56, rue de Londres, à Paris.

Ordre du jour :

1° Modification des articles nos 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 15, 17, 18, 19, 20, 22, 23, 24, 26, 27, 28, 34, 35, 36, 37, 42, 43, 48, 50, 51, 53 des statuts ;
2° Changement de dénomination de la Société ;
3° Réduction du capital social à dix millions ;
4° Augmentation du nouveau capital social à 15 millions ;
5° Questions diverses.

MM. les Actionnaires, pour avoir le droit de participer à cette assemblée, devront avoir déposé leurs titres seize jours au moins avant la date ci-dessus fixée, au siège social de la Compagnie.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER
DU
SUD DE LA FRANCE

L'assemblée générale des actionnaires, qui avait été convoquée pour le mercredi 30 avril dernier, n'ayant pu avoir lieu, par suite de l'insuffisance du nombre de titres déposés, une nouvelle assemblée générale est convoquée pour le lundi 10 novembre 1924, à 15 heures, au siège social, 56, rue de Londres, à Paris.

Conformément à l'article 35 des statuts, cette assemblée délibérera valablement, quel que soit le nombre des actions représentées, sur les questions mises à l'ordre du jour de la *première convocation.*

MM. les Actionnaires, titulaires d'au moins dix actions nominatives, étant membres de droit de cette assemblée, recevront une lettre de convocation qui servira de carte d'entrée personnelle.

MM. les Actionnaires, possesseurs de dix actions au porteur au moins devront, pour avoir le droit de participer à cette réunion, avoir déposé seize jours au moins avant la date fixée pour la réunion, au siège social de la Compagnie, 56, rue de Londres, à Paris.

COMPAGNIE
POUR LA FABRICATION DES COMPTEURS
ET
MATÉRIEL D'USINES A GAZ

Société anonyme
Au capital de 42 millions de francs
Siège social :
12, place des Etats-Unis, Montrouge
Reg. du Com. : Seine 39.827

Les porteurs d'actions sont informés que le coupon n° 90 à l'échéance du 15 novembre 1924, sera payable à partir de cette date, à raison de :
27 fr. 50 net au nominatif ;
24 fr. 13 net au porteur,
aux Caisses du Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère, de MM. Bauer, Marchal et Cie, 59, rue de Provence, Paris ; de MM. Verley Decroix et Cie à Lille.
et aux succursales et maisons correspondantes ci-après de la Compagnie :
à Bruxelles, 151, rue du Palais ;
A Dordrecht, Lijnbaan ;
A Genève, « Châtelaine » ;
A Lyon, 248, avenue de Saxe ;
A Marseille, 99, rue Marengo ;
A Milan, 97, via Savons ;
A Strasbourg, 96, rue de Bâle.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLÉANS
R. C. Seine : 88.928

ÉCHÉANCE DE DÉCEMBRE 1924

Le semestre d'intérêt, échéant le 1er décembre 1924, des obligations 6 0/0 1920, sera payé, à partir de cette date, dans les bureaux du Service des Titres de la Compagnie, 8, rue de Londres à Paris, ainsi que dans les gares de la Compagnie d'Orléans et des réseaux Lyon, Est et Midi, ouvertes au Service des titres, déduction faite des impôts établis par les lois de finances, savoir :

	Montant des coupons	Impôts à déduire	Net à payer
	—	—	—
Obligations 6 0/0 1920 :			
Coupon n° 9 :			
Au porteur	15 00	3 34	11 66
Nominatives	15 00	1 80	13 20

COMPAGNIE
DES
CHEMINS DE FER ANDALOUS

Le coupon n° 36 des obligations Andalous 3 0/0 1re série à *revenu fixe*, échéant le 1er novembre 1924, sera payé à partir de cette date, sous réserve de tous les droits des obligataires constatés pour les porteurs de coupons d'obligations non nationalisées par la remise d'un bon complémentaire, à raison de 7 fr. 50 sous déduction des impôts espagnols et français, soit 6 fr. 11 net :

EN FRANCE :
A Paris, à la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin.

En ESPAGNE :
A Madrid, à la Banque Espagnole de Crédit et à l'Agence du Crédit Lyonnais ; à Barcelone, à la Banque Espagnole du Rio de la Plata ; à Bilbao, à la Banque de Bilbao ; à Santander, à la Banque de Santander ; à Malaga, à la Caisse Centrale de la Compagnie.

Le coupon n° 34 des obligations de la même série à *revenu variable* qui, en conformité du Convenio (art. 3), représente le solde à payer en 1924 et dont le montant est fixé d'après la liquidation définitive de l'exercice 1923, sera également payé à partir du 1er novembre 1924, sous réserve de tous les droits des obligataires constatés pour les porteurs de coupons d'obligations non nationalisées, par la remise d'un coupon complémentaire, à raison de 7 fr. 50, sous déduction des impôts espagnols et français, soit 6 fr. 22 net, aux mêmes caisses que les coupons des obligations à revenu fixe ci-dessus.

COMPAGNIE GÉNÉRALE
DES
OMNIBUS DE PARIS
Société anonyme
Au capital de 100.000.000 de francs

MM. les actionnaires sont prévenus que la Compagnie Générale des Omnibus de Paris paiera, à partir du 15 novembre prochain, aux actions de capital, contre remise du coupon n° 16, l'intérêt statutaire de 25 fr. à titre d'acompte pour l'exercice 1924, soit impôts déduits :
22 fr. par action nominative ;
17 fr. 34 par action au porteur.

Ce coupon est payable au siège social, rue Las-Cases, 4, à Paris, au Comptoir National d'Escompte de Paris et à la Société Générale.

SOCIÉTÉ FRANCO-BELGE
DE MATÉRIEL DE CHEMINS DE FER
Société anonyme
au capital de 10.000.000 de francs
Reg. du Comm. Paris 55117

AVIS DE CONVOCATION

MM. les Actionnaires sont convoqués en Assemblée générale ordinaire, le jeudi 27 novembre 1924, à quatorze heures et demie, à la salle de la Société des Anciens Elèves des Ecoles Nationales d'Arts et Métiers, 6, rue Chauchat, Paris.

Ordre du jour :

1° Rapports du Conseil d'administration et des commissaires des comptes pour l'exercice 1923-1924 ;
2° Approbation du bilan et des comptes ;
3° Répartition des bénéfices et fixation du dividende ;
4° Nomination d'administrateurs ;
5° Nomination des commissaires.

Conformément aux articles 29 et 32 des statuts, les dépôts de titres devront être effectués 15 jours au moins avant la date de l'Assemblée, soit le mardi 11 novembre 1924 au plus tard, et les pouvoirs devront être déposés 5 jours avant cette réunion, soit le vendredi 21 novembre au plus tard.

L'Assemblée se compose de tous les actionnaires possédant au moins 10 actions. Les actionnaires possédant moins de 10 actions pourront se réunir pour former le nombre nécessaire et se faire représenter par l'un d'eux.

Les dépôts seront reçus :
En France :
Au siège social, 5, rue La Boétie, à Paris ;
A la Banque Nationale de Crédit, 16, bou-

…levard des Italiens, à Paris, et dans ses agences de Paris et de province ;

A la Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie, 29, boulevard Haussmann, à Paris, et dans ses agences de Paris et de province ;

A la Banque L. Dupont et Cie, à Valenciennes, et 10, rue Volney, à Paris ;

Chez MM. Piérard, Mabille et Cie, à Valenciennes, et 19, rue de la Pépinière, à Paris ;

A la Banque Générale du Nord, à Lille, et dans ses agences.

En Belgique :

A la Société Générale de Belgique, 3, rue Montagne-du-Parc, à Bruxelles ;

A la Banque Générale de Liége et de Huy, à Liége et à Huy ;

A la Banque Centrale de la Sambre, à Charleroi ;

A la Banque Générale du Centre, à La Louvière ;

Au Crédit Général de Belgique, à Bruxelles ;

Chez MM. Nagelmackers fils et Cie, à Liége et à Bruxelles.

Le Conseil d'administration.

RAND MINES, LIMITED

(Enregistrée au Transvaal)

Compte rendu de la vingt-neuvième assemblée générale ordinaire des Actionnaires tenue dans la salle du Conseil, second étage The Corner House, à Johannesburg, le mercredi 28 mai 1924, à 11 heures, sous la présidence de sir Evelyn Wallers, K. B. E.

DISCOURS DU PRESIDENT

(Suite et fin)

Au point de vue métallurgique, le remplacement des plaques d'amalgamation par la concentration sur des tables recouvertes de gros velours est terminé dans toutes les mines du Groupe, sauf deux où ce changement est en cours. Les avantages qui en résultent ont plus que répondu à ceux que nous espérions en 1922. Les vols d'or ont diminué sans aucun doute, et, comme il n'y a plus du tout de plaques amalgamées, il n'y a plus aucun danger d'empoisonnement mercuriel pour les ouvriers des usines. En outre, les frais de traitement ont été en légère diminution pendant l'année pour les mines de notre Groupe, et la récupération des métaux précieux alliés au platine a augmenté sensiblement. La plus grande partie de ces concentrés d'osmiridium provient des mines de l'extrême Est du Rand, mais chacune de nos mines en donne pour sa part. Les prix de vente de ces concentrés ont été satisfaisants pendant l'année.

Les négociations poursuivies entre l'industrie et la Victoria Falls and Transvaal Power Company, Limited, en ce qui concerne les effets de la nouvelle station de force que la Compagnie se propose d'installer à Witbank sur la fourniture de force motrice à bon marché aux Mines du Rand, ont abouti depuis la fin de l'année, et les accords intervenus assurent à l'avenir une réduction satisfaisante du coût de la force motrice aux mines de notre Groupe.

Par suite des améliorations réalisées dans les différentes directions dont je viens de parler, le rendement des ouvriers a été en amélioration marquée dans nos mines pendant les deux dernières années, et nous avons réalisé une réduction importante dans les prix de revient, comme le montrent les tableaux sur lesquels j'ai déjà attiré votre attention. Nous continuons à faire tous nos efforts pour augmenter le rendement du travail, et je suis certain que nous réussirons, pourvu que la situation industrielle reste paisible et que le recrutement de notre main-d'œuvre indigène ne soit pas gêné. J'espère n'avoir plus l'occasion d'insister sur ce fait évident qu'un arrêt des travaux résultant de difficultés ouvrières non justifiées, petites ou grandes, et de l'intervention du Gouvernement dans les affaires de l'industrie, détruira rapidement le rendement des ouvriers, qu'on n'a pu atteindre que lentement et avec bien de la peine. J'espère aussi n'avoir plus l'occasion de démontrer que ce serait un malheur, non seulement pour les nombreux actionnaires, petits ou gros, qui sont en fait les propriétaires de cette industrie, et dont un grand nombre habitent l'Afrique du Sud, mais aussi un malheur pour tous les citoyens de l'Union. C'est pourtant une vérité incontestable que l'importance vitale de la prospérité de cette grande industrie pour la prospérité même de l'Union est complètement ignorée ou volontairement négligée par la plupart des Sud-Africains. C'est un fait étonnant, mais c'est un fait. Voici une industrie qui ne prétend pas avoir atteint l'idéal, mais qui, dans l'ensemble de son organisation, en ce qui concerne sa direction compétente et honnête, ses salaires et les facilités d'existence qu'elle assure à ses ouvriers, peut supporter et a supporté avec quelque fierté l'examen le plus minutieux des enquêteurs et des experts. Cette industrie a été visitée et inspectée par un grand nombre d'ingénieurs distingués et d'hommes d'affaires des autres parties du monde, et elle a été approuvée et encouragée par eux sans réserves. Son bien-être et sa prospérité signifient le bien-être et la prospérité des habitants de ce pays. Elle devrait être un objet de fierté nationale, et la nation devrait lui donner tous ses soins, mais, même en nous forçant l'imagination, nous ne pouvons pas dire qu'il en soit ainsi.

Si l'on essaie d'en trouver la raison, la seule conclusion à laquelle on puisse aboutir c'est que les renseignements extraordinairement complets de l'industrie fournis sur sa situation, ses conditions et ses problèmes — ses informations sont beaucoup plus complètes que celles données par toutes les autres industries de même importance, à ma connaissance — ne sont ni compris ni appréciés par la plupart des citoyens. On comprend qu'en général le public n'ayant pas d'intérêts directs dans l'industrie formule des critiques irréfléchies et sans fondement ; c'est pourtant un malheur, parce que le public est intéressé indirectement à cette industrie. De même, s'il s'agit d'une campagne dirigée contre l'industrie par des gens qui ont peu ou pas d'intérêts dans le pays, simplement dans un but de destruction ou pour des raisons analogues, on peut leur répondre et leur tenir tête. Mais ce qu'il y a de plus décourageant dans la situation actuelle, c'est que des hommes publics se montrent parfois extraordinairement désireux de se séparer le plus possible d'une industrie dont ils devraient être naturellement fiers. Cette attitude est nuisible et leur fait peu d'honneur. Mais nous continuerons à exposer notre situation aussi fréquemment et aussi clairement que possible; pour le reste, il faut toujours croire que la vérité finira par l'emporter.

Vous avez sans doute vu la nouvelle récente que Sir Lionel Phillips doit donner sa démission de Président de la Central Mining and Investment Corporation, Limited, et je suis sûr que vous partagerez les sentiments de profond regret que cette décision nous cause. Comme vous le savez, notre Compagnie est liée de la façon la plus intime à la Corporation que Sir Lionel a dirigée avec tant de distinction. En fait, depuis la création de la Rand Mines, Ltd., et pendant toute son existence, il a pris un intérêt personnel au progrès de ses affaires ; c'est pour nous une véritable chance d'avoir profité de son expérience et de son bon jugement. Je n'ai pas besoin de m'étendre sur la part prépondérante que Sir Lionel a prise à la création et au développement de l'industrie minière du Rand, et sur le succès remarquable de ses nombreux travaux à cet égard, car chacun le sait dans ce pays. Je me permettrais de croire qu'une des raisons de ses grands succès comme homme d'affaires, c'est la faculté qu'il possède d'attirer et de conserver l'affection réelle et le respect de ceux qui sont ses associés, et aussi sa capacité d'appliquer son cœur non moins que son esprit à l'examen et à la solution des affaires. En dehors de son rôle industriel, vous savez quelle part Sir Lionel a prise aux œuvres publiques et philanthropiques Sud-Africaines, et avec quel cœur il a travaillé au progrès et à la prospérité de l'Union. J'espère qu'il jouira pendant longtemps du repos auquel il a si bien droit.

Je tiens à déclarer combien le Conseil apprécie les services dévoués et effectifs rendus l'an dernier par le personnel de notre siège social et de la direction des mines.

J'ai l'honneur de vous proposer de recevoir et d'approuver le rapport du Conseil, le bilan et les comptes pour l'année close le 31 décembre 1923, soumis à cette Assemblée.

M. J. Emrys Evans, C. M. G., appuie la résolution.

Le Président déclare la discussion ouverte. Aucune question n'étant posée, la résolution est mise aux voix et votée à l'unanimité.

Conseil d'Administration. — La désignation faite, par le Conseil, de M. F. R. Phillips, comme administrateur, pour occuper le siège rendu vacant par la démission de Sir F. D. P. Chaplin, G. B. E., K.C.M.G., est approuvée. En l'absence d'autres désignations, le Président déclare dûment réélus les Administrateurs sortants, Sir Lionel Phillips, Bart., et M. J. L. Jourdan.

Commissaires des Comptes. — La rémunération de chacun des Commissaires sortants est fixée à 750 guinées pour la dernière vérification et MM. Whiteley Bros, et MM. Douglas, Low and Co sont nommés Commissaires pour le prochain exercice.

ASSOCIATION NATIONALE des Porteurs Français de Valeurs Mobilières

5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

Emprunt 4 1/2 0/0 1910 DE LA PROVINCE DE BUENOS-AYRES

(émission allemande)

Le Banco de la Provincia de Buenos-Ayres vient d'être autorisé à payer, sans formalités, les coupons échus antérieurement à 1917 sur l'emprunt 4 1/2 0/0 1910 de la Province de Buenos-Ayres (émission allemande).

L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières invite les porteurs français qui ont en leur possession des coupons de ces échéances à les présenter, pour encaissement, à la Société de Banque suisse, à Bâle. Ces coupons seront payés dans les mêmes conditions que les coupons échus depuis 1917, c'est-à-dire sur la base de leur montant nominal en francs suisses, dès que le Banco de la Provincia aura transmis à la Société de Banque suisse les fonds nécessaires à cet effet.

BONS DU TRESOR DE CONSOLIDATION 6 0/0 du Gouvernement royal hongrois

A la suite de la constitution d'un complément de provision auprès du Crédit Lyonnais, cet établissement est en mesure de payer les coupons échus le 1er juillet 1923 et le 1er juillet 1924 sur les « Bons du trésor de consolidation 6 0/0 du Gouvernement royal hongrois ».

Il y a lieu de rappeler que ces bons ont été émis en exécution de la Convention conclue le 3 septembre 1921 par l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières, en vue de la consolidation des arré-

rés de la dette publique hongroise d'avant la guerre échus jusqu'au 31 décembre 1918 (1).

Les porteurs auxquels les bons du trésor ont été délivrés, coupon du 1er juillet 1922 attaché, peuvent encaisser à l'heure actuelle les coupons à l'échéance des 1er juillet 1922 (2), 1923 et 1924 aux guichets du Crédit Lyonnais.

Les bons du trésor qui n'ont pas été délivrés jusqu'ici seront remis, munis du coupon du 1er juillet 1922, aux porteurs qui détacheront eux-mêmes ce coupon, ainsi que les coupons à l'échéance du 1er juillet 1923 et du 1er juillet 1924, pour les encaisser dans les conditions indiquées ci-dessus.

(1) Voir communication n° 251 de l'Association Nationale.

(2) Le coupon du 1er juillet 1922 est payable depuis le 16 juillet 1924 (Information n° 418 de l'Association Nationale).

Bulletin Bibliographique

Commentaire pratique des articles 61 à 67 de la loi du 22 mars 1924 et du décret du 16 septembre 1924 sur le Bordereau de coupons. Une brochure in-8° éditée par les *Juris-Classeurs*, 18, rue Séguier, Paris (6e) ; prix : 7 fr. 50.

Cette brochure est appelée à rendre les plus grands services à tous ceux que leurs intérêts ou leur profession obligent à appliquer les nouvelles dispositions édictées par les textes qu'elle étudie.

Parfaitement claire et objective, elle indique avec précision toutes les formalités à accomplir, ainsi que le mécanisme des opérations désormais requises par l'Administration.

On ne saurait trouver commentaire meilleur, ni plus utile, d'une loi et d'un décret qui s'appliquent à la presque totalité des citoyens français.

Canada français et Acadie, par Ernest Robert. — Pierre Roger et Cie, éditeurs, 54, rue Jacob, Paris. Un vol. in-8° écu, avec planches hors texte. Prix, broché : 10 fr.

Ce n'est pas le journal de route d'un touriste engoué de « sleeping cars » et de « palaces ». L'auteur, après avoir conduit le lecteur sur les lieux marqués dans l'histoire de la Nouvelle France, à travers ses cités pittoresques, lui révèle les beautés panoramiques du pays de Maria Chapdelaine. Il le fait pénétrer dans les coins et recoins, chez le plus humble défricheur comme dans les grands domaines ruraux. Beaucoup de ces derniers sont exploités par des congrégations religieuses, tel l'établissement des Trappistes d'Oka, « près Montréal », qu'il décrit en détail.

Sans prétendre aux touches géniales d'un peintre en vocables comme Louis Hémon, l'auteur nous trace d'une plume alerte les silhouettes de rudes colons terrés au fond de vastes solitudes forestières, où l'on baptise « voisin » l'autre colon qui habite à cinq lieues. Plus loin, c'est la visite du village « peau-rouge », c'est encore l'exploration malencontreuse dans la forêt où l'auteur faillit se perdre parmi les caribous et les bêtes sauvages.

Telle est l'inspiration de ce livre qui est autre chose qu'une simple relation de voyage: une pépinière d'idées dont quelques-unes exciteront peut-être la curiosité du lecteur, tandis que d'autres seront jugées dignes de sa sympathie.

Les guerres européennes pour l'hégémonie mondiale et la Société des Nations, par M. S. Eulambio, directeur de la Banque Nationale de Grèce. Une brochure in-16°. Athènes, imprimerie S. C. Vlastos. 1924.

Après avoir fait le tableau des ruines accumulées par la guerre, M. Vlastos se prononce en faveur de la constitution des Etats-Unis d'Europe, seul remède, d'après l'auteur, aux maux dont nous souffrons.

L'Attelage automatique et la sécurité des travailleurs des chemins de fer. — Bureau International du Travail. Genève 1924. Une brochure in-8°. Prix : 1 fr. 25 suisse, 2 fr. 50 français.

La durée du travail dans l'industrie (Tchécoslovaquie). — Bureau International du Travail. Genève 1924. Une brochure in-8°. Prix : 1 franc suisse, 1 fr. 50 français.

Les problèmes du logement en Europe depuis la guerre. — Bureau International du Travail. Genève 1924. Prix : 7 fr. 50 suisses, 15 francs français.

Rapport supplémentaire sur l'utilisation des loisirs des ouvriers.

Rapport sur l'arrêt hebdomadaire de vingt-quatre heures dans la verrerie à bassins.

Rapport sur le travail de nuit dans les boulangeries.

Rapport sur l'égalité de traitement des travailleurs étrangers et nationaux victimes d'accidents du travail.

Publications du Bureau International du Travail. Genève 1924.

Politica. — Revue mensuelle d'initiation à la vie politique, 10, rue Chardin, Paris (16e). Abonnement : 1 an, 20 francs.

Sommaire du n° d'octobre 1924 : Fernand Hauser : M. Klotz. — J.-B. Dairveaux : La Réforme des méthodes parlementaires. — A. Philip : La Politique du Labour Party. — L'Hormedé : Où est la noblesse en France ? — René Templié : L'emploi obligatoire des Mutilés. — L. Bec : Les problèmes actuels de l'Inde britannique. — Chronique Politique. — Lectures Politiques. — Documents et Tableaux.

Annuaire des Sociétés d'assurances opérant en France et des Compagnies étrangères. — Un vol. in-8°. Bureaux de « La Semaine », Paris, 97, rue de Richelieu.

Enquête sur la Production. — Rapport général. Tome III. Publication du Bureau International du Travail. Dépôt général : Berger-Levrault, éditeurs, 5-7, rue des Beaux-Arts, Paris (VIe).

Très intéressante publication dans laquelle la crise des matières premières, la crise de l'outillage, la crise des transports, la crise des capitaux, la crise des débouchés, la crise des changes sont étudiées, dans leurs causes et dans leurs effets, avec l'appui d'une abondante documentation.

L'Index financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 96 à 144 pages.

Sommaire du n° 42 du 19 octobre 1924 :

Aciéries Longwy. — Autos-Taxis Monoplace. — Auxil. entrepr. Elect. et Trav. publ. — Auxil. Ind. Automob. — Banco Espanol del Rio de la Plata. — Banques : Anglo Sud-Américaine ; Athènes ; Courtois ; Française Chili ; Française Ital. Amérique Sud ; Seine. — Chargeurs Français. — Ch. de fer Grands-Lacs. — Ch. de fer Salonique-Constant. — Chimique des Usines du Rhône. — Emprunts Argentins. — Etabliss. Delaunay Belleville. Ch. de fer au Dahomey. — Française Commerce Russie et les Pays de l'Europe du Nord. — Lyonnaise Madagascar. — Minerais Fer Magnétique Mokta-el-Hadid. — Nantaise Eclairage. — Etabliss. Kuhlmann. — Mines de Villemagne. — Taxis Citroen. — Thés Indochine. — Tramways de Paris. — Union Foncière Egypte. — Usines Laurium.

3.699 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1924.

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs.

Abonnement : France, Colonies et autres pays de l'U. P., 200 francs. Belgique : 150 fr

France : Paris, 38, rue de Chateaudun. Ch. post. 614,27. Tél. : Trudaine 12.82.

Belgique : Bruxelles, 8, boul. Baudouin. Ch. post. 125.23. Tél. 128.66.

COMPAGNIE ALGÉRIENNE

Siège social : 50, rue d'Anjou, Paris

Situation au 30 Septembre 1924

ACTIF

Caisses et Banques .... Fr.	32.157.242 5
Effets en Portefeuille et Bons de la Défense nationale	542.236.460 4
Rentes, Actions et Obligations.....	7.639.637 4
Avances garanties	97.755.282 6
Comptes courants et Correspondants	265.978.274 1
Acquéreurs d'immeubles...........	635.064 0
Immeubles urbains	46.663.327 9
Immeubles ruraux.................	4.453.405 2
Comptes d'ordre et divers	30.539.208 4
Total........... Fr.	1028.058.902 8

PASSIF

Capital .... Fr.	100.000.000
Réserves :	
Primes sur actions	70.000.000
Statutaire....................	8.995.126 7
Extraordinaire	12.648.146 2
Dépôts et Comptes courants	707.581.742 9
Comptes exigibles après encaissement..........................	32.787.799 9
Bons à échéance	27.005.400
Effets à payer	4.282.050 6
Comptes d'ordre et divers.........	53.187.355 5
Caisse de Prévoyance du Personnel	10.977.721 4
Dividendes à payer..............	594.559 3
Total........... Fr.	1028.058.902 8

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLÉANS

Livret-Guide Officiel

Service d'hiver 1924-1925

La Compagnie du Chemin de fer de Paris à Orléans met en vente l'édition du Service d'hiver de son Livret-Guide Officiel, comportant l'horaire complet de ses trains au 11 octobre 1924.

Le public peut se procurer ce Livret-Guide le seul édité par les soins de la Compagnie dans les gares et bureaux de ville de son réseau, au prix de 2 fr. 50 l'exemplaire.

Pour le recevoir franco, adresser la somme de 3 fr. 40 au Service de la Publicité de la Compagnie, 1, place Valhubert, Paris (13e).

CHEMINS DE FER DE L'EST

Rectificatif au paragraphe 2 de notre dernier communiqué, relatif au service de trains de luxe entre Paris, la Suisse, le Tyrol et Vienne, par l'Arlberg.

Départ de Paris, au lieu de 19 h. 30, lire 19 h. 55.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1705. — 66e Volume. (N° 19) — Prix du Numéro : Un franc — Vendredi 7 Novembre 1924 — 33e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY — *Rédacteur en chef :* RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS — TÉLÉPHONE : Central 46-61

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1705

SOCIÉTÉ DES

GRANDS MAGASINS «AU PRINTEMPS»

LAGUIONIE et Cie

Société en commandite par actions
Au capital de 40.500.000 francs
Siège social :
64, boulevard Haussmann, Paris (9e)
Reg. Com. Seine N° 92.627

AUGMENTATION DE CAPITAL
de 40.500.000 fr. à 54.000.000 fr.
par émission de 90.000 actions ordinaires de 150 francs

décidée par la Gérance, en vertu de l'autorisation de l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 31 octobre 1924.

Ces actions nouvelles auront droit, pour l'exercice 1924-1925, à un dividende égal à celui des 190.000 actions ordinaires existantes.

Pour le temps écoulé depuis le début de l'exercice jusqu'à la réalisation définitive de l'augmentation de capital, le montant nécessaire sera prélevé sur la prime d'émission.

Les 90.000 actions seront réservées, par préférence, aux porteurs des actions actuelles, tant ordinaires que privilégiées.

Les demandes sont reçues :

1° *A titre irréductible :* à raison de 1 action nouvelle pour 3 actions actuelles (ordinaires ou privilégiées), sans tenir compte des fractions. Les porteurs de moins de 3 actions pourront se réunir pour exercer leur droit de préférence sans qu'il puisse en résulter une souscription indivise.

2° *A titre réductible :* souscription des actionnaires et non actionnaires, sans limitation de chiffre. Les actions non absorbées par la souscription irréductible seront réparties d'abord aux demandes réductibles des actionnaires, proportionnellement aux actions actuelles possédées, et, pour le surplus, aux demandes des tiers non actionnaires.

PRIX D'EMISSION : 400 FRANCS
payable comme suit :

Pour les souscripteurs à titre irréductible : 400 francs en souscrivant.

Pour les souscriptions à titre réductible : 50 francs en souscrivant,
350 francs dans les 15 jours qui suivront l'avis de répartition.

La répartition aura lieu du 10 au 15 décembre.

Les sommes qui deviendront disponibles du fait de la répartition seront remboursables sans intérêts.

La souscription est ouverte le 5 novembre 1924, et close le 24 novembre 1924, au siège social de la Société des Grands Magasins du Printemps, 64, boulevard Haussmann, Paris.

Les demandes seront également reçues pour le compte de la Société, à Paris et dans les départements, aux sièges, succursales, agences et filiales des Etablissements suivants :

Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin ;

Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère ;

Crédit Lyonnais, 19, boulevard des Italiens;

Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France, 29, boulevard Haussmann ;

Banque Nationale de Crédit, 16, boulevard des Italiens ;

Banque de l'Union Parisienne, 7, rue Chauchat, et 16, rue Le Peletier ;

Crédit Algérien, 10, place Vendôme.

Tout versement en retard comportera de plein droit un intérêt au taux de 5 0/0 l'an. Les actions sur lesquelles les versements n'auraient pas été effectués, pourront être vendues à la Bourse de Paris, pour le compte des retardaires, sans mise en demeure, un mois après l'échéance du terme dû.

La notice prescrite par la loi a été publiée dans le « Bulletin des Annonces Légales Obligatoires » du 3 novembre 1924 (n° 44).

Compagnie des Tabacs de Portugal

Société anonyme portugaise
au capital de neuf mille contos de reis
Siège social :
à Lisbonne, 12, avenida da Liberdade
Comité de Paris : 11, rue Lafayette, Paris

La Compagnie des Tabacs de Portugal porte à la connaissance de ceux de ses actionnaires résidant en France qu'il leur est réservé de souscrire un certain nombre d'actions de la Société dénommée « The Match and Tobacco Timber Supply Cy ».

Cette souscription a lieu au Portugal, dans les conditions suivantes :

La présentation de deux actions de 90.000 reis ou 500 francs, entièrement libérée, de la Compagnie des Tabacs de Portugal donnera droit, à titre irréductible, à une action de £ 1 « The Match and Tabacco Timber Supply Cy ».

Les actionnaires de la Compagnie des Tabacs de Portugal qui ne posséderaient pas un nombre d'actions correspondant à des unités complètes d'actions « The Match and Tobacco Timber Supply Cy », pourront se réunir pour exercer leur droit, sans qu'il puisse résulter de ce fait une souscription indivise.

Les droits de souscription non utilisés pourront être négociés en vue d'être appliqués à une autre souscription.

Le prix de souscription est fixé, pour les actionnaires résidant en France, à 60 francs par action de £ 1, entièrement libérée « The Match and Tobacco Timber Supply Cy », et est payable intégralement en souscrivant.

La Compagnie des Tabacs de Portugal fera parvenir aux intéressés qui en feront la demande en temps utile des formules de souscription à titre irréductible, permettant l'exercice du droit. En les retournant, dûment remplies, au siège de la Compagnie, à Lisbonne, il y aura lieu de joindre, à raison de 60 francs par action demandée, le montant correspondant à chaque souscription en un chèque à l'ordre de « The Match and Tobacco Timber Supply Cy » ou barré, s'il est au porteur.

Les souscripteurs résidant en France auront à se conformer, pour l'envoi des fonds, aux dispositions de la loi française du 3 avril 1918.

Le Comptoir National d'Escompte de Paris, tant à son siège social, 14, rue Bergère, à

Paris, que dans ses succursales et agences à Paris et dans les départements,

et MM. de Neuflize et Cie, 31, rue Lafayette, à Paris,

ont reçu les autorisations nécessaires pour transmettre les souscriptions de leurs clients avec les fonds correspondants, les actions « The Match and Tobacco Timber Supply Cy » ayant fait l'objet de ces souscriptions devant être rapatriées en France par leurs soins.

En outre, les actionnaires de la Compagnie des Tabacs de Portugal devront présenter soit leurs certificats de titres nominatifs, soit leurs titres au porteur, afin qu'une estampille soit apposée pour constater l'exercice de leur droit de préférence, cette formalité pouvant être accomplie en France, auprès des banques ci-dessus désignées.

La souscription s'ouvrira le mercredi 29 octobre 1924 et sera close le samedi 29 novembre suivant.

Les actionnaires qui n'auront pas exercé leur droit de préférence dans ce délai extrême, ou dont les demandes de souscription ne seront pas parvenues à Lisbonne au plus tard le 29 novembre 1924, seront présumés avoir renoncé à faire usage de leur droit.

Lisbonne, le 20 octobre 1924.

GRANDS MOULINS DE PARIS

Cette Société, dont les actions ont été introduites le 5 novembre à la Cote Officielle du Syndicat des agents de change, a été constituée en avril 1919. Elle avait pour but immédiat de participer à la production de la farine destinée à la région parisienne, dont la consommation est estimée dès avant-guerre, à 7.000.000 de quintaux par an. Elle construisit à cet effet, à Ivry-sur-Seine, sur un terrain lui appartenant de 22.870 mq., un grand moulin modèle dont la capacité annuelle primitivement fixée à 1 million de quintaux atteint actuellement 3 millions.

Encouragé par le succès de la marque, le Conseil décide d'étendre son champ d'opérations et de production et à cet effet, la Société prit à bail : 1° Le moulin de Port-Saint-Louis du Rhône, situé à l'embouchure du canal maritime du Rhône ; 2° Les Grands Moulins de Bordeaux, situés sur la Gironde et reliées au P.-O. ; 3° L'usine de la Meunerie Lilloise située à Marquette-les-Lille, sur le canal de la Deule et avec raccordement au chemin de fer du Nord. L'adjonction aux Grands Moulins de Paris de ces trois affaires modernes en fait une des plus puissantes affaires de meunerie du monde avec une fabrication annuelle de 7.000.000 de quintaux environ, soit 3.000.000 de quintaux à Paris, 1.000.000 de quintaux à Port-Saint-Louis-du-Rhône, 1 million 200.000 de quintaux à Bordeaux, 1.800.000 quintaux à Lille. Cette production au cours actuel de la farine représente un chiffre de vente de près d'un milliard et demi par an, chiffre qui n'est atteint en France par aucune autre société similaire. Le capital des Grrnds Moulins de Paris est actuellement de 40.000.000 de francs, divisé en 200.000 actions de 200 fr. Le bénéfice de l'exercice 1923-1924, clos le 31 juillet dernier est évalué à environ 7 millions 500.000 francs et permettra aisément au Conseil de proposer à la prochaine assemblée générale de répartir, tout en dotant largement les réserves, un dividende de 10 0/0, soit 20 francs brut par action.

COMPAGNIE GÉNÉRALE DU GAZ POUR LA FRANCE ET L'ETRANGER

Société anonyme
Au capital de 50 millions de francs
Siège social :
24, boulevard des Capucines, Paris

Le Conseil d'administration a l'honneur de convoquer MM. les actionnaires en Assemblée générale ordinaire pour le jeudi 4 décembre prochain, à 15 heures, au siège social, 24, boulevard des Capucines, conformément à l'article 39 des statuts.

Ont le droit d'assister à l'Assemblée générale les propriétaires d'au moins vingt actions.

Les titres au porteur devront être déposés 15 jours au moins avant la date de la réunion, à la Banque de Paris et des Pays-Bas, à Paris, 3, rue d'Antin.

Ordre du jour :

1° Examen et approbation des comptes et du bilan de l'exercice 1923-1924 ;
2° Nomination d'Administrateurs ;
3° Nomination de Commissaires.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLÉANS

Reg. Com. : Seine N° 88.928

Renouvellement des feuilles de coupons des obligations 3 0/0 1884

Série C, Nos 1.000.001 à 1.250.000

Le dernier coupon des Obligations 3 % 1884, Série C, au porteur échéant le 1er octobre, MM. les obligataires sont invités à déposer leurs titres, pour l'adjonction de nouvelles feuilles de coupons.

Le dépôt des obligations est reçu, dernier coupon détaché, depuis le 1er octobre prochain, aux guichets du Service des Titres de la Compagnie, 8, rue de Londres, à Paris, de 10 heures à 15 heures.

Les dépôts de titres sont également reçus, dernier coupon détaché, dans toutes les gares et stations du réseau d'Orléans, ainsi que dans les gares des réseaux P.-L.-M., Est et Midi ouvertes au service des titres.

MM. les Obligataires qui seraient dans l'impossibilité de déposer eux-mêmes leurs titres, pourront en faire opérer la remise par des intermédiaires de leur choix dûment autorisés à donner, sur les bordereaux de la Compagnie, les signatures et décharges que comporte ce dépôt.

L'adjonction de la nouvelle feuille de coupons sera faite sans frais d'aucune sorte aux guichets du service des titres de la Compagnie.

Pour le Directeur de la Compagnie :
Le chef adjoint de la Compagnie Générale et des Finances
De la BERGE.

ÉLECTRICITÉ ET GAZ DU NORD

Société anonyme
Au capital de 100.000.000 de francs

MM. les Actionnaires sont convoqués en Assemblée générale ordinaire annuelle au siège social pour le mercredi 17 décembre 1924, à 10 heures.

Ordre du jour :

Rapports du Conseil d'administration et des Commissaires sur les Comptes de l'exercice 1923-1924

Bilan et Compte de Profits et Pertes au 30 septembre 1924 ;

Nomination d'administrateurs ;

Nomination de commissaires ;

Autorisation en vertu de l'art. 40 de la loi du 24 juillet 1867.

Les titres au porteur doivent être déposés avant le 7 décembre 1924 dans un des Etablissements ci-après :

Crédit Lyonnais, à Paris et dans ses agences de province ; Société Générale ; Banque Nationale de Crédit ; Banque de Paris ; MM. Bénard Frères et Cie, Banquiers, 49, rue Cambon, Paris ; Banque Industrielle Belge (ancienne Banque E. L. J. Empain), 95, rue de l'Enseignement, à Bruxelles.

(Extrait de l'art. 31 des statuts : L'Assemblée se compose de tous les Actionnaires propriétaires de vingt actions au moins, sauf pour les propriétaires d'un nombre inférieur le droit de se réunir pour former ce nombre et se faire représenter par l'un d'eux.)

Le Conseil d'administration.

COMPAGNIE FRANÇAISE DES MÉTAUX

Société anonyme
Au capital de 40.000.000 de francs
Siège social
7, rue du Cirque (Champs-Elysées), Paris
Reg. Com. Seine : nº 121.149

Le Conseil d'administration a l'honneur d'informer MM. les Actionnaires que l'assemblée générale ordinaire prévue par l'article 34 des statuts, aura lieu le jeudi 27 novembre 1924, à trois heures et demie de relevée, dans la salle du Comité des Forges de France, 7, rue de Madrid.

Ordre du jour .

1º Rapport du Conseil d'administration ;
2º Rapport des commissaires ;
3º Approbation du rapport du Conseil d'administration et des comptes et fixation du dividende ;
4º Nomination des commissaires pour l'exercice 1924-1925 ; fixation de leur rémunération.

Le dépôt des actions doit être effectué le 11 novembre, au plus tard, à la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, 66, rue de la Victoire, ou dans ses bureaux de quartier. Par application de l'article 35 des statuts, les pouvoirs pourront être déposés jusqu'au 21 novembre au plus tard, aux mêmes guichets.

Le Conseil d'administration.

Cie DES CHEMINS DE FER DU MIDI

54, boulevard Haussmann, à Paris
Reg. Comm. Seine No 46487

MM. les porteurs d'obligations 6 0/0 sont informés que le coupon semestriel échéant le 1er décembre 1924 sera payé à raison de :

	Impôts déduits
Titres nominatifs (coupon nº 9).	13 fr. 20
Titres au porteur (coupon nº 9).	11 fr. 65

Le remboursement des obligations Midi 6 0/0, dont les numéros sont sortis au tirage du 24 octobre 1924 (4e tirage), aura lieu à raison de 488 fr. 81.

Le paiement sera effectué à partir du 1er décembre 1924 :

1º Aux guichets de la Compagnie, à Paris, 54, boulevard Haussmann, de 10 heures à 15 heures ;

2º Dans les gares et établissements financiers chargés de ce service.

COMPAGNIE INTERNATIONALE DES WAGONS-LITS ET DES GRANDS EXPRESS EUROPEENS

SOCIÉTÉ ANONYME

TIRAGE DU 13 JUIN 1924

4.860 Obligations 4 % (B. C. D. E.) remboursables par 500 francs, coupon 42 attaché

SERIE B

1011 à	1020	1421 à	1430	1561 à	1570
1851	1860	2051	2060	2101	2110
2331	2340	3031	3040	3041	3050
3481	3490	3721	3730	3911	3920
3931	3940	3991	4000	4091	4100
4261	4270	4391	4400	4831	4840
5161	5170	5661	5670	5811	5820
5841	5850	6031	6040	6451	6460
6651	6660	7151	7160	7351	7360
8061	8070	8621	8630	8821	8830
9261	9270	9461	9470	10031	10040
10111	10120	10191	10200	10901	10910
11711	11720	12301	12310	12411	12420
12621	12630	12951	12960	13351	13360
13791	13800	13841	13850	14381	14390
14741	14750	15151	15160	15901	15910
16001	16010	16111	16120	16201	16210
16721	16730	16741	16750	17141	17150
17941	17500	17581	17590	17941	17950
18161	18170	18171	18180	18211	18220
18241	18250	18621	18630	18841	18850
18941	18950	19281	19290	19451	19460
19491	19500	20261	20270	20321	20330
20611	20620	20801	20810	21011	21020
21150	21160	21511	21520	21521	21530
21911	21920	22121	22130	22141	22150
22381	22390	23171	23180	23201	23210
23271	23280	23351	23360	23371	23380
23711	23720	24031	24040	24181	24190
24371	24380	24621	24630	25061	25070
25341	25350	25721	25730	26071	26080
26081	26090	26641	26650	27031	27040
27141	27150	27321	27330	27451	27460
27581	27590	27861	27870	28151	28160
28221	28230	28301	28310	28501	28510
28591	28600	29081	29090	29211	29220
29461	29470	29591	29600		

SERIE C

30021 à	30030	30551 à	30560	31131 à	31140
31461	31470	31941	31950	32111	32120
32201	32210	32211	32220	32721	32730
32791	32800	32871	32880	32901	32910
33081	33090	33931	33940	34211	34220
34261	34270	34541	34550	35101	35110
35241	35250	35431	35440	35481	35490
35841	35850	35891	35900	35921	35930
36681	36690	36861	36870	37091	37100
37261	37270	37651	37660	38081	38090
38221	38230	38511	38520	38641	38650
38731	38740	38781	38790	39101	39110
39471	39480	39601	39610	39691	39700
40301	40310	40311	40320	40641	40650
40651	40660	40951	40960	41531	41540
42371	42380	42451	42460	42621	42630
42891	42900	43221	43230	43831	43840
44161	44170	44231	44240	44331	44340
44571	44580	44891	44900	44981	44990
45281	45290	45631	45640	45641	45650
46071	46080	46111	46120	46601	46610
46611	46620	46751	46760	47451	47460
47921	47930	48231	48240	48261	48270
48471	48480	48641	48650	48861	48870
49041	49050	49451	49460	49481	49490
49701	49710	50131	50140	50401	50410
51521	51530	51611	51620	51721	51730
51831	51840	51871	51880	52351	52360
53141	53150	53741	53750	53761	53770
53911	53920	54041	54050	54071	54080
54501	54510	54551	54560	54911	54920
54951	54960	55181	55190	55881	55890
55891	55900	55911	55920	55921	55930
56221	56230	56371	56380	56641	56650
56661	56670	56711	56720	56951	56960
56981	56990	57091	57100	57211	57220
57311	57320	57651	57660	57661	57670
58011	58020	58301	58310		

SERIE D

60221	60230	60711	60720	61181	61190
61431	61440	61451	61460	61511	61520
61741	61750	62451	62460	63071	63080
63111	63120	63251	63260	63421	63430
63861	63870	63921	63930	64011	64020
64081	64090	64391	64400	64621	64630
65351	65360	65541	65550	66001	66010
66151	66160	66561	66570	68121	68130
68291	68300	68321	68330	68741	68750
68771	68780	69141	69150	69261	69270
69351	69360	69381	69390	69651	69660
70601	70610	70671	70680	70980	70990
71091	71100	71501	71510	71511	71520
71761	71770	72081	72090	72101	72110
72561	72570	72651	72660	73221	73230
73441	73450	73511	73520	73551	73560
73791	73800	73821	73830	74371	74380
74631	74640	74781	74790	74831	74840
75051	75060	75161	75170	75261	75270
75641	75650	75951	75960	75961	75970
75971	75980	76081	76090	76141	76150
76181	76190	76231	76240	76261	76270
76291	76300	76961	76970	77031	77040
77341	77350	77361	77370	77701	77710
77791	77800	78411	78420	78611	78620
78881	78890	79031	79040	79101	79110
79631	79640	79771	79780	80061	80070
80721	80730	80761	80770	80551	80560
81041	81050	81081	81090	81311	81320
81551	81560	81661	81670	81831	81840
82361	82370	82681	82690	83101	83110
83201	83210	83341	83350	83491	83500
84021	84030	84321	84330	84371	84380
84611	84620	84681	84690	84731	84740
84821	84830	84911	84920	85011	85020
85201	85210	85541	85550	85731	85740
85851	85860	85901	85910	86021	86030
86521	86530	86721	86730	88281	88290
88611	88620	88631	88630	88691	88700
88961	88970	89081	89090	89121	89130
89251	89260	89371	89380	89481	89490
89811	89820	89871	89880		

SERIE E

90281	90290	90411	90420	90621	90630
90821	90830	90851	90860	90981	90990
91181	91190	91221	91230	91321	91330
91851	91860	92521	92530	92601	92610
92881	92890	92891	92900	93101	93110
94031	94040	94331	94340	94361	94370
94371	94380	94401	94410	94631	94640
95211	95220	95571	95580	95601	95610
95631	95640	95641	95650	95791	95800
96041	96050	96111	96120	96171	96180
96771	96780	96881	96890	96931	96940
97551	97560	97831	97840	97981	97990
98051	98060	98061	98070	98081	98090
98161	98170	98411	98420	98531	98540
98921	98930	98971	98980	99321	99330
99421	99430	99631	99640	99661	99670
100001	100010	100021	100030	100661	100670
100971	100980	101221	101230	101431	101440
101631	101640	101651	101660	101761	101770
101961	101970	102001	102010	102201	102210
102231	102240	102261	102270	102271	102280
102411	102420	102461	102470	102701	102710
102981	102990	103311	103320	103491	103500
104931	104940	105451	105460	105821	105830
105831	105840	105861	105870	105991	106000
106581	106590	106811	106820	107331	107340
107371	107380	107541	107550	107591	107600
107701	107710	107861	107870	107941	107950
108131	108140	108141	108150	108651	108660
108771	108720	108751	108760	108801	108810
108841	108850	108971	108980	109741	109750
110001	110010	110011	110020	110371	110380
110531	110540	111081	111090	111151	111160
111201	111210	111541	111550	111621	111630
111831	111840	112241	112250	112331	112340
112441	112450	112611	112620	112641	112650
113001	113010	113011	113020	113271	113280
113651	113660	113671	113680	113891	113900
114031	114040	114121	114130	114741	114750
114941	114950	115051	115060	115601	115610
116741	116750	116831	116840	117161	117170
117171	117180	117671	117680	117691	117700
117851	117860	118181	118190	118271	118280
118781	118790	118961	118970	119141	119150
119651	119660	119741	119750	119771	119780

Le remboursement de ces obligations sera effectué à partir du 1er juillet 1924 :

A Bruxelles : à la Société Générale de Belgique, 3, rue Montagne-du-Parc: à la Banque de Bruxelles, 2, rue de la Régence ; chez MM. Nagelmackers fils et Cie, banquiers, 12, place de Louvain ; à la Société Française de Banque et de Dépôts, 72, rue Royale.

A Liége : chez MM. Nagelmackers fils et Cie, banquiers ;

A Anvers : à la Société Française de Banque et de Dépôts, 74, place de Meir ;

A Ostende : à la Banque de Commerce, 29, avenue Léopold ;

A Londres : à la Barclays Bank Limited, 168, Fenchurch Street (E. C. 3) ;

A Amsterdam : à la Bank Associatie ;

A Paris : aux bureaux de la Direction Générale, 40, rue de l'Arcade ; à la Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France, 29, boulev. Haussmann ; à la Banque Française et Italienne pour l'Amérique du Sud, 12, rue Halévy.

Bulletin Bibliographique

Les Ports Maritimes Français. — Nous venons d'avoir sous les yeux un nouvel ouvrage appelé à être très répandu dans tous les milieux maritimes en raison de la documentation pratique qu'il contient, nous pourrions ajouter « documentation unique » car c'est en effet le seul ouvrage qui groupe, en les coordonnant avec méthode, un ensemble de renseignements non encore publiés ou dispersés dans une grande quantité de publications diverses et locales.

Le recueil « Les Ports Maritimes Français » va rendre de fréquents et importants services à tous ceux qui s'intéressent à nos ports maritimes (Métropole et Afrique du Nord) qu'ils en soient les usagers : armateurs, capitaines, affréteurs, chargeurs, expéditionnaires, manutentionnaires, courtiers et agents maritimes, etc... ; qu'ils en soient les concessionnaires : Chambres de commerce, services d'outillage public et privé, constructeurs, etc... ; qu'ils en aient la direction, l'exploitation ou la charge d'un service public : commandants ou capitaines de ports, services maritimes des Ponts et Chaussées, directeurs et administrateurs de l'Inscription maritime, inspecteur de la navigation, directeurs et receveurs des Douanes, Service du pilotage, Service sanitaire, Commissariat d'émigration, enfin, tous ceux que leurs fonctions ou leurs travaux appellent à connaître des questions touchant nos ports : professeurs d'hydrographie de nos Écoles nationales de navigation, agents diplomatiques et consulaires français et étrangers, etc...

On y trouve, en effet, les renseignements suivants, tant en ce qui concerne les ports de France que ceux de l'Algérie, de Tunisie et du Maroc :

Statistiques d'ensemble permettant de mesurer rapidement le trafic dans les ports, au double point de vue du mouvement des navires et des marchandises ;

Taxes et règlements communs à tous les ports ;

Notices détaillées sur 150 ports : contenant pour chacun d'eux :

1° Plan du port ;

2° Statistiques sur le mouvement de la navigation et le trafic des marchandises ;

3° Renseignements généraux et adresses des administrations maritimes, consulats, etc... ;

4° Description et conditions nautiques du port, outillage ;

5° Frais de port, taxes locales, tarifs d'outillage ;

6° Règlements spéciaux et usages commerciaux du port.

On pourrait ajouter : 7° répertoire des maisons de l'industrie et du commerce maritime (insertions à la ligne et annonces), qui vient compléter heureusement la partie documentaire.

Cet ouvrage qui est un beau volume de plus de 1.000 pages, élégamment relié, est édité et vendu par le Comité Central des Armateurs de France, 73, boulevard Haussmann, Paris, au prix de 100 fr. l'exemplaire, port en sus (Paris : 0 fr. 85. Départements : 2 fr. 70).

L'Index financier. — Annuaire permanent de documentation **financière et industrielle** mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 96 à 144 pages.

Sommaire du n° 49 du 2 novembre 1924 :

Aciéries Longwy. — Banque : Franco-Polonaise. — Union Parisienne. — Blanchisserie Teinturerie de Thaon. — Boulon Parisien. — Brasserie Argentine Quilmes. — Karcher. — Caisse Hypoth. Egypte. — Charbonnages : Ekathérine. — Chaussures : Dressoir. — Erlich Fr. — Comptoir Sénégalais. — Cote Auxiliaire. — Crédit Foncier Argentin. — Crédit Foncier d'Extrême-Orient. — Eaux Banlieue Paris. — Est Asiatique Français. — Etablissements : Hutchinson. — Européenne Commerciale. — Foncière Lyonnaise. — Forces motrices Vallée d'Aspe. — Française Banque et Dépôts. — Ch. de fer Province Santa-Fé. — Franco-Polonaise Pétroles. — Gaz et Eaux. — Gaz Lisbonne. — Groupement Houillères Nord Pas-de-Calais. — Houillère Sarre et Moselle. — Huileries Sumatra. — Industrielle Verrerie. — Librairie Aristide Quillet. — Métallurg. Terres Rouges. — Mines Lens. — Minière Sud-Est. — Ch. de fer Damas. — Pétrofina. — Pétrol Block. — Phosphates Tunisiens. — Prévoyance. — Steaua Romana. — Tramw. Buenos-Ayres.

3.954 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1 janvier 124.

Abonnement : France, Colonies et autres pays de l'U. P., 200 francs. Belgique : 150 fr.

France : Paris, 38, rue de Chateaudun. Ch. post. 614.27. Tél. : Trudaine 12.32.

Belgique : Bruxelles, 8, boul. Baudouin. Ch. post. 125.23. Tél. 128.66.

Manuel des Transports, par A. Vinot, exprofesseur à l'Ecole supérieure de commerce de Nancy. 1 vol. in-18 de 392 pages avec figures, cartonné : 15 francs. Librairie J.-B. Baillière et Fils, 19, rue Hautefeuille, Paris, (6e).

Le Port de Dunkerque. — Sommaire du numéro du 5 novembre 1924 :

Les ports qui paient et les ports qui coûtent. — Dunkerque, la France et le Monde. La Société Commerciale de Consignation et de Transit. — Chronique fluviale : Les voies navigables de la région du Nord. — Jurisprudence maritime : Une interprétation restrictive de la faculté d'abandon. — Les nouvelles conditions générales de vente du nitrate de soude. — Chronique douanière : De l'admission temporaire spéciale, ses modalités, ses avantages. — Chronique des transports : Nouveau régime des billets d'aller et retour. — Lois et décrets. — Chambres de Commerce et Groupements commerciaux ; Renseignements commerciaux : I. Ce qu'il faut savoir ; II. P. T. T. ; III. Commerce intérieur ; IV. Commerce extérieur ; V. Foires et Expositions ; VI. Offres et demandes de représentation et d'emploi ; VII. Offres et demandes de marchandises ; VIII. Bibliographie. — Le mois maritime et commercial. — Revue mensuelle des ports. — Faits et Informations. — Statistiques.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

BANQUE D'ÉTAT DU MAROC

Situation au 30 Septembre 1924

Actif	
Actionnaires............Fr.	3.850.000 »
Encaisse métallique..........	48.910.107 60
Dépôt au Trésor public à Paris....	64.000.000 »
Disponibilités en dollars et liv. st.	11 523.337 76
Autres disponibilités hors du Maroc	322.786.295 39
Portefeuille Effets..........	195.937.933 58
Comptes débiteurs..........	54.460.443 18
Portefeuille Titres..........	174.423.054 98
Gouvernement marocain :	
Zone française..........	15.214.085 60
Zone espagnole..........	96.677 41
Immeubles..........	10.374.224 87
Caisse de Prévoyance du personnel (Titres)..........	1.475.807 37
Comptes d'ordre et divers..........	38.191.487 23
Total..........	941.243.454 43
Passif	
Capital..........	15.400.000 »
Réserves..........	23.390.000 »
Billets de banque en circulation :	
(francs)..........	336.137.420 »
hassani)..........	55.900 »
Effets à payer..........	2.345.539 45
Comptes créditeurs..........	129.792.283 16
Correspondants hors du Maroc...	1.139.144 46
Trésor public à Rabat..........	221.043.441 30
Gouvernement marocain :	
Zone française..........	171.417.152 09
Zone espagnole..........	928.724 64
Caisse spéciale des Travaux publics	431.262 24
Caisse de prévoyance du personnel	1.523.651 46
Comptes d'ordre et divers..........	37.638.935 63
Total..........	941.243.454 43

Certifié conforme aux écritures :

Le Directeur Général de la Banque d'Etat du Maroc,

Signé : P. Rengnet.

CHEMINS DE FER DE L'EST

Mise en marche d'un nouveau train de luxe Suisse-Arlberg-Vienne-Express

Un nouveau train de luxe tri-hebdomadaire « Suisse-Arlberg-Vienne-Express » est mis en marche entre Paris et Vienne, par la Suisse et le Tyrol.

Départ de Paris à 19 h. 55 les lundi, mercredi, vendredi, avec correspondance de Londres (départ 11 h. 00).

Arrivée le lendemain à Zurich à 6 h. 30, à Innsbruck à 12 h. 52, à Salzbourg à 17 h. 45, à Vienne-Ouest à 22 h. 55.

En sens inverse, départ de Vienne-Ouest à 7 h. 30 les lundi, mercredi, vendredi.

Arrivée le même jour à Salzbourg à 12 h. 25, à Innsbruck à 17 h. 22, à Zurich à 23 h. 50. — Arrivée à Paris le lendemain à 9 h. 15 et correspondance pour Londres (arrivée 19 h. 55).

Du 15 décembre au 25 février, pendant la période de Sports d'hiver en Suisse, le nouveau train de luxe comportera des wagons-lits directs pour Coire et Interlaken.

N° 1706 — 66e Volume. (N° 20)
Prix du Numéro : Un franc
Vendredi 14 Novembre 1924
33e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY
Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY
ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS
TÉLÉPHONE : Central 46-61
ADMINISTRATION & RÉDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1706

SOCIETE ANONYME
DES

ACIÉRIES ET FORGES DE FIRMINY

Capital : 66.000.000 de francs
Siège social :
8, rue de la Bourse, à Lyon
R. C. Lyon B 1895

AVIS AUX ACTIONNAIRES

Augmentation de capital

Par décision de l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires, en date du 26 avril 1924, le Conseil d'administration a été autorisé à procéder à l'émission de 136.000 actions de 250 francs chacune.

Le capital de la Société sera ainsi porté à 100.000.000 de francs.

La souscription est ouverte le 15 novembre et close le 3 novembre 1924.

Les nouvelles actions sont émises au prix de 260 francs.

Le premier quart, plus la prime — soit 72 fr. 50 — sont seuls exigibles à la souscription. Les trois autres quarts seront appelés dans la quinzaine après l'assemblée générale qui aura ratifié l'augmentation de capital. Les souscriptions ont la faculté de se libérer complètement à la souscription.

Les actions nouvelles sont émises jouissance 1er janvier 1925. Chaque action nouvelle aura donc droit à la moitié du dividende qui pourra être distribué à chaque action ancienne pour l'exercice 1924-1925.

La souscription est entièrement réservée aux actionnaires de la Société, qui pourront souscrire *à titre irréductible* à raison de une action nouvelle pour deux anciennes.

Les actions restées disponibles après que les demandes irréductibles auront été servies, seront réparties entre les souscripteurs *à titre réductible* proportionnellement au nombre des titres possédés par eux et dans la limite de leurs demandes.

Le droit de souscription sera justifié par la production du coupon n. 114 des actions anciennes, lequel devra être remis à l'appui de la souscription. Les certificats nominatifs seront revêtus d'une estampille ou d'une mention spéciale.

Les souscriptions sont reçues aux usines de Firminy (Loire), et à Paris, 79, rue de Monceau, ainsi que dans les succursales et agences des Etablissements ci-après :

Banque Nationale de Crédit, 16, boulevard des Italiens à Paris ;

Comptoir National d'Escompte, 14, rue Bergère à Paris ;

Crédit Lyonnais, 19, boulevard des Italiens à Paris ;

Société Générale, 29 boulevard Haussmann à Paris ;

Banque Privée, 41, rue de l'Hôtel-de-Ville, à Lyon ;

Société Lyonnaise, 8, rue de la République, à Lyon ;

Banque Ramel, Tardif et Cie, 13, rue Michel-Rondet, à Saint-Etienne ;

Banque Cottet et Compagnie, 8, rue de la Bourse, à Lyon ;

Banque de Mulhouse, à Mulhouse ;

Comptoir d'Escompte de Mulhouse, à Mulhouse.

La publication de la Notice exigée par la loi a été faite dans le Bulletin des Annonces légales obligatoires, du 20 octobre 1924 (n.42).

CONSEIL D'ADMINISTRATION

DE LA DETTE PUBLIQUE OTTOMANE

AVIS

Aux porteurs de lots turcs

En application des dispositions de l'article 57 du Traité de Lausanne, entré en vi-

COMPAGNIE DES TABACS DE PORTUGAL

Ventes du 34e Exercice (du 1er mai 1924 au 30 avril 1925)

	Continent		Colonies		Droits d'importation	
	Kilogr.	Escudos	Kilogr.	Escudos	Kilogr.	Escudos
Mois d'août 1924.......	195.760	9.775:322.60	»	»	14.711	66.200 »
Produit des mois antérs	945.126	27506:817.05	»	»	64.743	291.344 »
Ensemble.........	1.140.886	37282:139.65	»	»	79.454	357.545 »
Période corresp. de l'exerc. antérr.	1.334.929	21992:770.10	»	»	248.763	1.119.435 »
Différence :						
En faveur de 1924-1925	»	15289.369.55	»	»	»	
En faveur de 1923 1924	194.043	»	»	»	169.309	761.889.78

gueur le 6 août 1924, le Conseil d'administration de la Dette publique ottomane informe les porteurs d'obligations du Chemin de fer de la Turquie d'Europe 1870 (lots turcs) que le délai de prescription de 30 ans des obligations sorties aux tirages effectués avant le 29 octobre 1914 et non présentées au remboursement, a été suspendu depuis cette date jusqu'au 6 novembre 1924, et que le restant du délai de prescription de ces obligations ne recommencera à courir qu'à partir du 6 novembre 1924.

Pour les obligations sorties aux tirages effectués depuis le 29 octobre 1914 jusqu'au 6 novembre 1924, et non présentées, le délai de prescription ne commencera à courir qu'à partir de cette dernière date.

SOCIÉTÉ
DES
GRANDS MAGASINS «AU PRINTEMPS»
LAGUIONIE et Cie

Cette société porte son capital social de 40.500.000 francs à 54.000.000 de francs, par l'émission de 90.000 actions ordinaires de 150 fr. nominal. Cet appel à de nouveaux capitaux est amplement justifié par un chiffre d'affaires en constante augmentation et dont la progression s'est encore accentuée depuis l'ouverture des Nouveaux Magasins en juin dernier.

Le Bilan de l'exercice 1924-1925 reflète clairement cette prospérité. Il tient compte en effet des travaux effectués depuis 3 ans, tant pour réparer les dommages causés par l'incendie, que pour établir des aménagements très perfectionnés en vue de la sécurité et de l'agrément de la clientèle. Et cependant, il laisse apparaître un bénéfice d'environ 17 millions, permettant à la fois une rémunération appréciable des actions et la constitution d'amortissements importants.

Il convient d'ailleurs de signaler la valeur considérable des terrains et immeubles possédés par la Société ainsi que des stocks de marchandises actuellement existants qui sont en même temps, pour les porteurs de titres, une garantie très sérieuse indépendante des fluctuations monétaires.

Les actions nouvelles peuvent être souscrites, à titre irréductible — à raison de 1 action nouvelle pour 3 actions anciennes, ordinaires ou privilégiées — par les anciens actionnaires. Ces derniers peuvent aussi souscrire à titre réductible ainsi que les non-actionnaires.

Les actions nouvelles auront droit au dividende de l'exercice 1924-1925 dans les mêmes conditions que les 190.000 actions ordinaires déjà existantes.

Prix d'émission : 400 francs, payable comme suit :

Pour les souscriptions à titre irréductible, 400 francs en souscrivant ;

Pour les souscriptions à titre réductible, 50 francs en souscrivant, et 350 francs dans les 15 jours qui suivront l'avis de répartition.

La souscription est ouverte du 5 novembre au 24 novembre 1924.

On peut souscrire à la Société des Grands Magasins « Au Printemps », 64, boulevard Haussmann, Paris, ainsi que dans les sièges, succursales, agences et filiales des établissements suivants :

Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin ;

Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère ;

Crédit Lyonnais, 19, boulevard des Italiens;

Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France, 29, boulevard Haussmann ;

Banque Nationale de Crédit, 16, boulevard des Italiens.

Banque de l'Union Parisienne, 7, rue Chauchat, et 16, rue Le Peletier ;

Crédit Algérien, 10, place Vendôme.

CONSEIL D'ADMINISTRATION
DE LA DETTE PUBLIQUE OTTOMANE

AVIS
Aux porteurs de coupons de la Dette Convertie Unifiée Ottomane 4 0/0 1903-1906

En application des dispositions de l'article 57 du Traité de Lausanne, entré en vigueur le 6 août 1924, le Conseil d'administration de la Dette publique ottomane informe les porteurs des coupons des obligations de la Dette convertie unifiée ottomane 4 0/0 1903-1906 que le délai de prescription de 6 ans des coupons échus avant le 29 octobre 1914 et non présentés à l'encaissement est suspendu depuis cette date jusqu'au 6 novembre 1924 et que le restant du délai de prescription de ces coupons ne recommencera à courir qu'à partir du 6 novembre 1924.

Pour les coupons échus depuis le 29 octobre 1914 jusqu'au 6 novembre 1924 et non présentés, le délai de prescription ne commencera à courir qu'à partir de cette dernière date.

COMPAGNIE
DES
MESSAGERIES MARITIMES
Société anonyme
au capital de 75.000.000 de francs
Siège social :
à Paris : 8, rue Vignon.

Le Conseil d'administration a l'honneur de prévenir MM. les propriétaires d'obligations 5 p. 100 que l'intérêt semestriel au 15 novembre 1924, d'une valeur de 12 fr. 50, sera payé net d'impôts, à raison de :

11 fr. pour les titres nominatifs ;
9 fr. 57 pour les titres au porteur.

Ce paiement aura lieu, tant à Paris qu'en province, dans les Caisses des Sociétés désignées ci-après :

A la Banque de Paris et des Pays-Bas ;
A la Banque de l'Union Parisienne ;
Au Comptoir National d'Escompte de Paris ;
Au Crédit Lyonnais ;
A la Société Générale pour favoriser le développement du commerce et de l'industrie en France.

Ce paiement sera effectué, en outre, par le Service des Titres de la Compagnie, centralisé au Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, 43, rue Cambon, à Paris, et dans les bureaux de la Compagnie à Paris, Marseille et Le Havre, ainsi qu'à la Caisse de la Société Provençale de Constructions Navales à La Ciotat.

Remboursement des Titres nominatifs des Grandes Compagnies de Chemins de fer, sortis aux tirages.

En vue de faciliter aux titulaires de certificats nominatifs des formalités auxquelles donnent lieu actuellement les remboursements de titres sortis aux tirages, les grandes Compagnies de chemins de fer ont décidé de ne plus demander de nouvelle certification de signature lorsque l'intéressé aura fait connaître une fois pour toutes que le montant de tous remboursements des titres inscrits à son nom et venant à lui échoir devra être versé, soit dans une banque (agréée par la Compagnie) qui se chargera de créditer son compte, soit à un compte de chèque postal. Lors des amortissements ultérieurs, le titulaire n'aura plus, suivant l'usage, qu'à déposer une demande de remboursement appuyée du certificat et des justifications ordinaires et à rappeler que le règlement doit être effectué par virement.

Pour tous renseignements complémentaires, s'adresser aux Services financiers des grandes Compagnies de chemins de fer.

COMPAGNIE INTERNATIONALE DES WAGONS-LITS
ET DES GRANDS EXPRESS EUROPÉENS
SOCIÉTÉ ANONYME

TIRAGE DU 13 JUIN 1924

Obligations sorties à des tirages antérieurs et restant à rembourser :

SERIE B

	344	coup.	40	att.		417	coup.	34	att.
	851	—	26	—		2161	—	40	—
4451	4452	—	38	—		4454	—	38	—
	4670	—	40	—		4800	—	38	—
	5291	—	36	—		5618	—	38	—
	6016	—	40	—		6253	—	40	—
	6330	—	40	—		6507	—	40	—
	6920	—	34	—	7127	7128	—	26	—
7551	7557	—	40	—		7646	—	40	—
	7648	—	40	—	8091	8094	—	40	—
	8138	—	40	—	8148	8149	—	40	—
	8204	—	34	—		8412	—	40	—
	8745	—	40	—	8749	8750	—	40	—
	10471	—	40	—	11186	11187	—	40	—
	12275	—	28	—	13121	13123	—	40	—
	13477	—	20	—		13502	—	40	—
	13681	—	40	—		13697	—	40	—
13883	13887	—	40	—		14020	—	40	—

447	14448	— 40 —		14472	— 40 —
658	14659	— 40 —		15713	— 40 —
719	15720	— 40 —		15721	— 28 —
	15969	— 40 —		16516	— 40 —
	16518	— 40 —	16534	16537	— 40 —
	16540	— 40 —	16593	16597	— 40 —
	16780	— 40 —		16781	— 8 —
	17841	— 40 —	17848	17849	— 40 —
	18115	— 26 —		19246	— 40 —
	19654	— 40 —	20099	20100	— 40 —
	20164	— 26 —	20399	20400	— 38 —
	20453	— 40 —	20466	20467	— 40 —
469	20470	— 40 —	20959	20960	— 40 —
	20963	— 40 —		21050	— 40 —
	22070	— 38 —		22082	— 40 —
	23096	— 24 —	24095	24096	— 40 —
	24161	— 40 —	24163	24164	— 40 —
	24166	— 40 —		24489	— 40 —
	24762	— 40 —		24764	— 40 —
	24953	— 40 —		26743	— 40 —
	26772	— 40 —		26880	— 40 —
	27125	— 40 —	27201	27202	— 40 —
	28131	— 40 —		28135	— 40 —
	28140	— 40 —		28526	— 40 —
	28636	— 40 —	28639	28640	— 40 —
	29395	— 40 —		29398	— 40 —
	29400	— 40 —		29939	— 40 —

SERIE C

	30321	coup. 40 att.		30325	coup. 40 att.
	30434	— 40 —		31126	— 40 —
	31130	— 40 —	31551	31553	— 40 —
	31761	— 38 —	31764	31765	— 38 —
	31902	— 36 —	32032	32033	— 40 —
	32809	— 40 —	32851	32852	— 40 —
	32854	— 40 —		32994	— 40 —
2999	33000	— 40 —	33012	33013	— 40 —
	33379	— 40 —		33571	— 40 —
	33577	— 40 —	34059	34060	— 40 —
4241	34244	— 40 —		34519	— 40 —
	35373	— 36 —		35530	— 40 —
5574	35575	— 40 —		36902	— 40 —
	36908	— 40 —	37001	37010	— 40 —
	37161	— 40 —	37163	37170	— 40 —
	37240	— 40 —	37351	37352	— 30 —
7354	37357	— 30 —		37480	— 24 —
7481	37483	— 32 —		37521	— 40 —
7633	37634	— 40 —		38116	— 40 —
	38158	— 40 —	38391	38393	— 40 —
8838	38839	— 40 —	39141	39142	— 40 —
9145	39146	— 40 —	39397	39399	— 40 —
9681	39683	— 40 —	40491	40492	— 40 —
0561	40569	— 40 —	42072	42073	— 40 —
	42075	— 40 —		42798	— 40 —
	43472	— 30 —	43923	43924	— 40 —
	44081	— 40 —		44436	— 40 —
4761	44762	— 40 —		44768	— 40 —
4852	44853	— 40 —	44857	44859	— 40 —
4937	44938	— 40 —		45039	— 40 —
5907	45910	— 40 —	46802	46805	— 40 —
6861	46864	— 40 —	46866	46867	— 40 —
7058	47059	— 40 —		47073	— 40 —
	47076	— 40 —		48859	— 40 —
	49627	— 38 —	49653	49660	— 40 —
0681	50682	— 40 —	50684	50687	— 40 —
	50812	— 40 —		51592	— 40 —
	51597	— 40 —		52931	— 39 —
3014	53015	— 40 —	53407	53410	— 40 —
	53570	— 40 —		55061	— 40 —
	55138	— 40 —		55981	— 40 —
6052	56053	— 30 —	57036	57039	— 40 —
	57048	— 38 —	57348	57350	— 40 —
	57575	— 38 —	58079	58080	— 40 —

SERIE D

0414	60415	coup. 40 att.		60417	coup. 40 att.
	60420	— 40 —	60535	60536	— 40 —
	61101	— 40 —	61104	61108	— 40 —
	61291	— 26 —		61383	— 40 —
	61390	— 40 —	62465	62467	— 26 —
3539	63540	— 36 —		64190	— 40 —
	64210	— 40 —		65713	— 40 —
5718	65720	— 40 —	67504	67510	— 40 —
7581	67583	— 40 —		67589	— 40 —
	67680	— 40 —	67698	67700	— 40 —
	67946	— 38 —	68373	68374	— 40 —
	68682	— 40 —	68685	68686	— 40 —
8703	68710	— 40 —	69484	69490	— 40 —
9642	69644	— 40 —		69959	— 40 —
70481	70490	— 40 —		70555	— 40 —
	70558	— 40 —		70613	— 40 —
	70620	— 40 —	70801	70803	— 24 —
	70955	— 40 —	71169	71170	— 40 —
	71360	— 40 —		71421	— 40 —
71476	71477	— 38 —	71936	71939	— 36 —
	72706	— 38 —	73071	73074	— 40 —
	73507	— 40 —		73590	— 32 —
73754	73755	— 40 —		73757	— 40 —
74701	74706	— 40 —		74975	— 40 —
74978	74979	— 40 —	75632	75633	— 40 —
	75640	— 40 —		76352	— 40 —
	77002	— 28 —		78152	— 40 —
	78166	— 36 —		78730	— 40 —
	79167	— 40 —		79169	— 40 —
78188	79190	— 40 —		79785	— 40 —
	79820	— 40 —	81391	81397	— 40 —
81531	81535	— 40 —		81539	— 40 —
	81563	— 38 —		82237	— 38 —
	82546	— 40 —		82550	— 40 —
83804	83805	— 40 —	83808	83810	— 40 —
84399	84400	— 40 —		84694	— 28 —
	84939	— 40 —		84993	— 40 —
	85000	— 40 —		86140	— 40 —
86668	86670	— 40 —		86773	— 40 —
86776	86777	— 40 —		87172	— 40 —
87291	87294	— 40 —		88057	— 38 —
	88511	— 40 —		88514	— 40 —
88723	88724	— 40 —	88801	88810	— 40 —
89518	89520	— 40 —		89661	— 38 —

SERIE E

90241	90246	coup. 40 att.		[illegible]	38 att.
	90762	— 40 —	91055	91060	— 40 —
	91121	— 40 —		91128	— 40 —
	91171	— 40 —		91177	— 40 —
92326	92328	— 22 —	92575	92580	— 40 —
93649	93650	— 40 —	93744	93745	— 40 —
94256	94257	— 40 —		94445	— 40 —
	94667	— 40 —		94822	— 40 —
	94826	— 40 —		95961	— 40 —
	95967	— 40 —		96055	— 40 —
96351	96354	— 40 —	96357	96360	— 40 —
	97812	— 40 —	97814	97815	— 40 —
	97953	— 40 —	98144	98150	— 40 —
98548	98549	— 40 —	98696	98700	— 40 —
	99067	— 38 —		99502	— 40 —
	99831	— 40 —	99834	99839	— 40 —
	100789	— 40 —	101025	101030	— 40 —
	101055	— 40 —	101694	101697	— 40 —
103384	103390	— 38 —		103711	— 38 —
103724	103725	— 40 —		103823	— 40 —
104221	104224	— 40 —	104236	104240	— 40 —
104251	104260	— 36 —	104261	104270	— 40 —
105969	105970	— 40 —		106321	— 40 —
	106327	— 40 —		106640	— 26 —
106711	106720	— 40 —		107526	— 26 —
108997	109000	— 40 —	110093	110095	— 40 —
110627	110630	— 40 —		110740	— 40 —
	111106	— 34 —	111442	111443	— 40 —
	111447	— 40 —		111949	— 40 —
112812	112813	— 40 —	113083	113090	— 40 —
113171	113172	— 40 —		113191	— 26 —
	113781	— 40 —	114047	114048	— 40 —
	114502	— 40 —		114502	— 40 —
116012	116016	— 30 —	116526	116529	— 40 —
117281	117285	— 40 —		118231	— 40 —
118238	118239	— 40 —	118421	118425	— 40 —
	118430	— 40 —	118804	118810	— 40 —

Le remboursement de ces obligations sera effectué à partir du 1er juillet 1924 :

A Bruxelles : à la Société Générale de Belgique, 3, rue Montagne-du-Parc; à la Banque de Bruxelles, 2, rue de la Régence ; chez MM. Nagelmackers fils et Cie, banquiers, 12, place de Louvain ; à la Société Française de Banque et de Dépôts, 72, rue Royale.

A Liége : chez MM. Nagelmackers fils et Cie, banquiers ;

A Anvers : à la Société Française de Banque et de Dépôts, 74, place de Meir ;

A Ostende : à la Banque de Commerce, 29, avenue Léopold ;

A Londres : à la Barclays Bank Limited, 168, Fenchurch Street (E. C. 3) ;

A Amsterdam : à la Bank Associatie ;

A Paris : aux bureaux de la Direction Générale, 40, rue de l'Arcade ; à la Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France, 29, boulev. Haussmann ; à la Banque Française et Italienne pour l'Amérique du Sud, 12, rue Halévy.

ASSOCIATION NATIONALE

des Porteurs Français de Valeurs Mobilières

5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

DETTE HELLENIQUE

La Commission financière internationale de la Dette publique hellénique, à Athènes, vient de publier son tableau mensuel de septembre 1924, des recettes des revenus affectés au service de la Dette publique hellénique résumant la situation du 1er janvier au 30 septembre 1924. L'Association nationale des porteurs français de valeurs mobilières extrait de ce document les résultats ci-après :

Classification	Recettes brutes de septembre 1923	Recettes brutes de septembre 1924	Différ. des recettes brutes de 1923 à 1924 du 1er jan. au 30 sept. 1924
	(En drachmes)		
Sel, pétrole, allumet., tabac, timbre, etc...	40.150.963	55.133.281	+123.084.637
Douanes......	48 750.713	73.603.231	+22[illegible].196.057

L'état des plus-values fait ressortir entre les prévisions des recettes des monopoles et les perceptions effectuées du 1er janvier au 30 septembre une différence en plus de drachmes : 58.450.795,55.

Ports	Septembre 1923 Drach. pap.	Septembre 1923 Liv. st.	Septembre 1924 Drach. pap.	Septembre 1924 Liv. st.
Le Pirée.	29.584.902	2.925 14.3	41.658 500	»
Salonique	11.768.768	»	18.392 735	»

La différence des recettes entre 1923 et 1924 pour les neuf premiers mois de l'année est de :

Ports	Drach.-papier	Livres sterling
Le Pirée......	+125.283.732 40	— 36.237. 5.3
Salonique.....	+ 49.370.140 85	— 25.558. 6.2

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Amélioration, depuis le 1er juin 1924, des relations de Paris avec les lignes de Saint-Sulpice à Guéret et de Vieilleville à Bourganeuf, par le prolongement du train 79 jusqu'à Limoges et le report, de Vieilleville à Saint-Sulpice-Laurière, de l'origine du train 2410 sur Montluçon.

Départ de Paris-Quai d'Orsay à 22 h. 05. — Arrivée à Saint-Sulpice-Laurière à 5 h. 18, à Vieilleville à 6 h. 06, à Bourganeuf à 6 h. 55, à Guéret à 6 h. 57, etc...

Bulletin Bibliographique

Journal du droit international (Clunet), (Directeur : André-Prudhomme). 4e et 5e livraisons, juillet-octobre 1924. — Le jugement étranger considéré comme un fait, par E. Bartin. — Observations sur la question du renvoi, par P. Lerebours-Pigeonnière. — Les développements récents du Droit International Privé en Angleterre, par Hugh-H.-L. Bellot.

Actualités. — La crise des monnaies et des changes et le droit international privé : Le remboursement des dettes et la valorisation des créances dans les pays à monnaie dépréciée, par M. Picard. — De la valorisation des dettes d'argent en Roumanie, par A. Schwefelberg. — Aperçu des principaux problèmes de droit soulevés en Suisse par les fluctuations de change, par E. Barth. — La valorisation des marks en Alsace-Lorraine à propos du remboursement des créances hypothé-

caires sur des immeubles appartenant à des sujets allemands, par J. Mihura.

Chronique de Droit Fiscal International. — Régime fiscal spécial à l'impôt sur le revenu des valeurs étrangères non abonnées et des fonds d'Etat étrangers, par J. Veyrieras.

Jurisprudence. — France. — France (Algérie, Tunisie, Maroc). — France (Alsace-Lorraine). — Allemagne. — Angleterre. — Belgique. — Egypte. — Grèce. — Roumanie. — Suisse.

Questions et Solutions Pratiques. — Divorce d'époux français domiciliés en Suisse. — Quel est le régime juridique d'une Société qui établit son siège dans une concession étrangère en Chine. — Succession *de cujus* domicilié à l'étranger.

Congrès, Conférence, Associations, Arbitrages, Organismes Internationaux.

Documents.

Analyses, Extraits, Revue des Revues.

Faits en Informations.

Bibliographie.

Abonnement. — France : 50 fr. par an. Etranger : 55 fr. par an. — Marchal, G. Godde, successeur. Librairie de la Cour de Cassation, 27, place Dauphine, Paris (1er).

L'Ouvrier maçon, par Fernand Borie, 1 volume in-16 de 380 pages : 10 francs. Gaston Doin, éditeur, 8, place de l'Odéon, Paris (6e).

Ce livre, d'une lecture attrayante, s'adresse à tous ceux qui s'intéressent, à un titre quelconque, aux grandes questions sociales de l'heure présente.

Comme le dit M. Georges Renard, « la monographie d'un métier présente toujours un vif intérêt... L'histoire d'une corporation est une révélation pour le public, et elle en est souvent une pour les membres de la profession, qui ont oublié son passé ».

La corporation des maçons, si nombreuse, si ancienne, si indispensable au développement de la vie publique et de la vie privée, est une de celles dont l'étude est particulièrement suggestive. L'auteur, qui la connaît bien, en a parlé avec compétence et sympathie. « Il a pu, dit M. G. Renard, donner à son livre le double mérite d'être solidement documenté en même temps que soigneusement composé et écrit... »

Le Solidarisme, par C. Bouglé, professeur à la Sorbonne. Nouvelle édition entièrement refondue augmentée d'une préface. 1 vol. in-12 de 200 pages. Paris, Marcel Giard, 1924.

A quelles doctrines philosophiques se rattachent les tendances des partis qui viennent d'obtenir la majorité aux élections françaises ?

Peu de livres offrent plus d'éléments, pour répondre à cette question, que le livre où M. Bouglé, commentant les formules lancées naguère par M. Léon Bourgeois, recherche dans quelle mesure elles s'adaptent aux conclusions de la sociologie et aux exigences du mouvement démocratique.

Journal des Economistes. — Sommaire du « Journal des Economistes », no d'octobre 1924 (83e année). Rédacteur en chef : Yves-Guyot.

Yves-Guyot : L'augmentation du pouvoir d'achat par la baisse des prix. — W. M. J. Williams : Le « British annual finance act », 1924. — X. : Chronique de l'inflation. — J. Lefort : Revue de l'Académie des sciences morales et politiques (du 16 mai au 15 septembre 1924). — Henri Soudois : Difficultés monétaires du début du dix-huitième siècle. — Georges de Nouvion : La participation aux bénéfices et le conseil supérieur du travail. — N. Mondet : Le projet de budget de 1925. — B. L. L. E : La Ligue du libre-échange (octobre 1924). — Bulletin : Faits économiques, statistiques et financiers. — Société d'Economie Politique (séance du 4 octobre 1924). — L'impôt direct est-il d'origine antidémocratique ? Communication de M. Marcel Marion. Discussion par MM. Yves-Guyot, Andréadès, de Guichen, Paul Delombre, Lecarpentier, Raphaël-Georges Lévy. — Notices Bibliographiques. — Chronique : I. La Conférence de Londres et l'exécution du projet Dawes. — II. Le projet de la Commission des Douze. — III. L'œuvre et les projets de M. Justin Godart. — IV. Les résolutions du Congrès des mineurs. — V. La fin du carburant national. — VI. La réintégration des cheminots. — VII. La conservation de l'aviation. — VIII. Le Gouvernement du Labour Party et les grèves. — IX. Les fantaisies des P. T. T. — X. La chute du ministère Mac Donald. — Bulletin Bibliographique.

Abonnement : France et Algérie, un an : 51 francs ; six mois : 25 fr. 50. Etranger, un an : 65 francs ; six mois : 32 fr. 50.

Prix du numéro : 8 francs.

Librairie Félix Alcan, 108, boulevard Saint-Germain, Paris (6e).

CREDIT LYONNAIS

Société anonyme

Capital entièrement versé : 250 millions

R. C. Lyon B 732

Bilan au 30 Septembre 1924

ACTIF

Espèces en caisse chez les trésoriers et dans les banques ....Fr	445.779.651 91
Portefeuille et Bons de la Défense Nationale	4.257.616.936 91
Avances sur garanties et Reports	287.008.568 04
Comptes courants	1.043.158.562 31
Opérations de Change à Terme garanties	39.647.500 »
Portefeuille titres (Actions, Bons, Obligations, Rentes)..	3 095.155 15
Comptes d'ordre et divers...	185.980.071 57
Immeubles	35.000.000 »
Fr.	6.297.286.445 89

PASSIF

Dépôts et Bons à vue......Fr.	2.168.507.432 34
Comptes courants	3.197.368.835 88
Comptes exigibles après encaissement	89.098.760 10
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »
Acceptations	20.208.438 52
Bons à échéance	46.542.141 79
Comptes d'ordre et divers...	256.824.004 49
Solde du Compte « Profits et Pertes des Exercices antérieurs »	4.089.332 77
Réserves diverses	225.000.000 »
Capital entièrement versé......	250.000.000 »
Fr.	6.297.286.445 89

CHEMINS DE FER DE PARIS A ORLEANS ET DU MIDI

Une innovation intéressante des Compagnies d'Orléans et du Midi

Les Compagnies d'Orléans et du Midi, soucieuses d'être agréables aux voyageurs, éditent une Revue bi-mensuelle ayant pour titre *P.-O.-Midi Gazette*, véritable magazine artistement illustré, à la fois littéraire et documentaire et déposé journellement dans les compartiments de 1re et de 2e classe de la plupart de leurs grands trains.

Les Compagnies désirent que les voyageurs veuillent bien, après lecture, la communiquer à leurs voisins.

Il leur est loisible de la conserver, mais seulement à l'arrivée au terminus du train.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

OFFICIERS MINISTERIELS

Mais. GRANGE-BATELIÈRE C. 1.001m. R.b
18 r. -us.aug.68.0
francs. M. à pr. 900.000 f. Adj. Ch. n. Paris 2 déc. S'ad
Mes Dillaye av. et Gautier not. à Bayeux ; de Meau
et M. Dauchez, not. 37, q. Tournelle, Paris dép. enc

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

Société anonyme au capital de 250.000.000 de fran entièrement versés

Reg. du Com. Paris no 50.816

Situation au 30 septembre 1924

ACTIF

Caisse et Banque ....Fr.	344.537.138
Portefeuille et Bons de la Défense Nationale	3.234.090.980
Reports..............	19.656.098
Correspondants	273.765.466
Comptes courants débiteurs.....	520.187.175
Opérations de change à terme garanties	39.647.500
Rentes, obligations et valeurs diverses	1.873.644
Participations financières	3.100.000
Avances garanties	196.337.587
Comptes débiteurs par acceptations..............	76.501.817
Comptes d'ordre et divers......	97.667.192
Immeubles	15.000.000
Fr.	4.872.364.601

PASSIF

Comptes de chèques et comptes d'escompte..............	2.518.559.657
Comptes courants créditeurs...	1.697.227.646
Opérations de change à terme garanties	39.647.500
Bons à échéance fixe..............	21.088.250
Acceptations..............	76.769.751
Agences hors d'Europe..............	7 503.307
Comptes d'ordre et divers......	174.142.855
Compte des actionnaires.......	13.279.074
Réserves..............	74.146.558
Capital	250.000.000
Fr.	4.872.364 601

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

LA CHASSE EN SOLOGNE

Le train express dit « de Chasseurs » spécialement en circulation les Dimanch et Jours de Fête entre Vierzon et Paris pe dant toute la durée de la Chasse dans le L ret et le Loir-et-Cher, est également mis marche cette année, sur le même parcou les Lundis à partir de l'ouverture et jusqu'a 1er janvier.

Horaire : Vierzon, départ 18 h. 00 — Thé lay, départ 18 h. 13 — Salbris, départ 18 h. — Nouan, départ 18 h. 40 — Lamotte-Beuvro départ 18 h. 49 — La Ferté-Saint-Aubin, d part 19 h. 05 — Orléans, départ 19 h. 22 Paris-Quai d'Orsay, arrivée 21 h. 19, les D manches et Jours de Fête et 21 h. 32 les Lu dis. — Wagon-Restaurant.

N° 1707. — 66e Volume. (N° 21)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 21 Novembre 1924
33e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY
Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY
ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS
TÉLÉPHONE : Central 46-61
ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1707

AVIS A NOS LECTEURS

*L'*Economiste Européen *fait paraître un* Supplément Colonial *en annexe du présent numéro. Cette publication a lieu régulièrement le troisième vendredi de chaque mois et le fascicule la contenant est envoyé, sans majoration de prix, à tous nos abonnés en même temps que l'exemplaire habituel de notre journal.*

Compagnie Financière Belge des Pétroles « Petrofina »

Société anonyme belge au capital de 85.000 francs belges. Siège social à Anvers, 48, place de Meir. Augmentation du capital social de 85.000.000 de francs belges à 115.000.000 de francs belges, par l'émission de 60.000 actions nouvelles (3.000 actions A et 57.000 actions B de 500 fr. belges nominal). — Le Conseil d'administration, usant des pouvoirs qui lui ont été conférés par l'assemblée générale extraordinaire du 23 octobre 1924, a décidé de procéder à l'augmentation de capital de 30.000.000 de francs belges, autorisée par cette assemblée. En conséquence, le capital social, actuellement fixé à 85.000.000 de francs belges et représenté par 8.500 actions A et 161.500 actions B de 500 fr. belges nominal entièrement libérées, sera porté à 115 millions de francs belges par la création de 3.000 actions A et de 57.000 actions B de 500 fr. belges chacune. Droit de souscription : les actions A nouvelles sont, conformément à l'article 8 des statuts de la Société, réservées aux porteurs d'actions A anciennes. Sur les 57.000 actions B nouvelles, 53.834 sont offertes aux porteurs d'actions B anciennes qui auront le droit de souscrire, à titre exclusivement irréductible, une action B nouvelle pour trois actions B anciennes Le droit de souscription s'exercera par estampillage des titres anciens.— Jouissance: Les actions nouvelles jouiront des mêmes droits et avantages que les titres anciens, et ce, à compter du 1er janvier 1925.

Prix d'émission. — Les actions B nouvelles seront émises au prix de F. B. 740 (Sept cent quarante francs belges). Le prix d'émission sera payable à raison de : F. B. 240, à la souscription, le solde, soit 500 fr., le 15 janvier 1925. Délai de souscription : L'émission sera ouverte en France et en Belgique le lundi 17 novembre et close le mardi 9 décembre 1924. Les souscriptions seront reçues : 1° en France : aux Etablissements ci-après dûment autorisés à cet effet par le Comité de Contrôle de l'Exportation des capitaux : à la Banque de l'Union Parisienne, 7, rue Chauchat et 16, rue Le Peletier, à Paris ; à la Banque Nationale de Crédit, 16, boulevard des Italiens, à Paris ; 2° en Belgique : à la Banque d'Anvers, à Anvers ; à la Société Générale de Belgique, à Bruxelles; à la Caisse Générale des Reports et de Dépôts, à Bruxelles.

SOCIETE DES GRANDS MAGASINS « AU PRINTEMPS »

A l'heure présente, l'attrait d'un placement résulte autant de son rapport que des garanties assurant la valeur intrinsèque du titre.

D'où l'intérêt qui s'attache à certaines affaires commerciales présentant avec la certitude d'une prospérité évidente, des gages matériels considérables et de réalisation facile. C'est, par exemple, le cas des Grands Magasins du Printemps. En effet, malgré une période de réadaptation, le chiffre d'affaires a marqué une progression continue ; cette progression s'est encore accrue depuis l'extension de locaux de vente pourvus de tout ce qui peut assurer la sécurité et l'agrément de la clientèle.

Par ailleurs, la Société possède des terrains et immeubles de très grande valeur qui, joints à ses stocks de marchandises, représentent une garantie extrêmement sérieuse.

L'action des Grands Magasins du Printemps apparaît donc comme un titre offrant à la fois une rémunération avantageuse et une garantie certaine.

SOCIÉTÉ NORVÉGIENNE DE L'AZOTE ET DES FORCES HYDRO-ÉLECTRIQUES

L'Assemblée générale du 15 novembre courant a décidé la répartition des dividendes suivants :

Actions de préférence :

Coupon n° 17, Kr. Norv. 15,91 nets d'impôts norvégiens.

Actions ordinaires :

Coupon n° 16, Kr. Norv. 15,91 nets d'impôts norvégiens payables à partir du 20 novembre 1924 :

A Christiania, en couronnes norvégiennes ;

A Stockholm, en couronnes suédoises, au change sur Christiania, à vue ;

A Paris, en francs français, au change sur Christiania à vue, à la Banque de Paris et des Pays-Bas ;

A Genève, en francs suisses, au change sur Christiania à vue, à la Succursale de la Banque de Paris et des Pays-Bas.

SOCIÉTÉ ANONYME
DES

ACIÉRIES ET FORGES DE FIRMINY

AVIS AUX ACTIONNAIRES

Jusqu'au 30 novembre prochain, cette Société procède à l'émission de 136.000 actions de 250 fr. nominal, en vue de porter son capital de 66 millions à 100 millions de francs.

La souscription est entièrement réservée aux actionnaires actuels qui peuvent souscrire, soit à titre irréductible, à raison de une action nouvelle pour deux anciennes, soit aussi à titre réductible.

Le coupon n° 114 des actions anciennes justifiera du droit de souscription. Les certificats nominatifs seront estampillés.

Prix d'émission : 260 francs, payables comme suit :

Le premier quart, plus la prime, soit fr. : 72 fr. 50, à la souscription ;

Les trois derniers quarts, soit fr.: 187 50 dans la quinzaine après la date de l'Assemblée générale qui aura ratifié l'augmentation de capital.

Les actions nouvelles sont émises jouissance du 1er janvier 1925, elles auront donc droit à la moitié du dividende afférent à l'exercice 1924-1925.

On peut souscrire :

Aux Usines de Firminy (Loire) et à Paris, 79, rue de Monceau, ainsi que dans les Succursales et Agences des Etablissements ci-après :

Banque Nationale de Crédit, 16, boulevard des Italiens, à Paris ;

Comptoir National d'Escompte, 14, rue Bergère, à Paris ;

Crédit Lyonnais, 19, boulevard des Italiens, à Paris ;

Société Générale, 29, boulevard Haussmann, à Paris ;

Banque Privée, 41, rue de l'Hôtel-de-Ville, à Lyon ;

Société Lyonnaise, 8, rue de la République, à Lyon ;

Banque Ramel, Tardif et Cie, 13, rue Michel-Rondet, à Saint-Etienne ;

Banque Cottet et Cie, 8, rue de la Bourse, à Lyon ;

Banque de Mulhouse, à Mulhouse ;

Comptoir d'Escompte de Mulhouse, à Mulhouse.

CHEMINS DE FER DU MIDI

54, boulevard Haussmann, à Paris
Reg. du Com. Seine n° 88.928

MM. les porteurs d'obligations 6 % « Type 1921 » sont informés que le tirage semestriel desdites obligations à rembourser le 1er février 1925, aura lieu le vendredi 19 décembre 1924 à 14 heures 30, au siège de la Compagnie, 54, boulevard Haussmann.

Cie Gle DE CHEMINS DE FER

DANS LA PROVINCE DE BUENOS-AIRES

Recettes approximatives du mois d'octobre 1924
(4e mois de l'exercice)

Exercices	Km. expl.	Recettes du mois: Frs.	Recettes du mois: par km.	Recettes depuis le 1er juillet: Frs.	Recettes depuis le 1er juillet: par km. et p. mois
1924-25.	1267	3.718.000	2.934 49	15.210.800	3.001 34
1923-24.	1267	2.751.738	2.171 85	10.217.959	2.016 17
Augm..	»	966.262	762 64	4.992.841	985 17
Dimin.	»	»	»	»	»

CROWN MINES, LIMITED

(Enregistrée au Transvaal)

VINGT-HUITIEME ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DES ACTIONNAIRES

tenue à Johannesburg, le 20 mai 1924

Discours de M. Samuel Evans, président

Le nombre d'actions représentées à cette Assemblée est de 894.987, sur un capital émis de 1.880.212 actions. Je puis indiquer qu'au 31 décembre dernier 942.819 actions figuraient sur les registres sud-africains. Nous avons au total 6.799 actionnaires, sur lesquels 5.158, soit 76 0/0, possèdent 200 actions au moins.

L'exercice 1923 a été, à plusieurs points de vue, l'un des plus satisfaisants que nous ayons eus depuis la constitution de la Crown Mines. Les chiffres des développements effectués, des abatages, du tonnage broyé et de la production totale d'or en onces fines ont été supérieurs à ceux de n'importe quelle année précédente dans l'histoire de la Compagnie. Pendant tout l'exercice, nous n'avons eu à subir aucun trouble de la part des ouvriers européens et, à aucun moment, nous n'avons été gênés aussi sérieusement que précédemment par le manque de main-d'œuvre indigène. Il en est résulté que le rendement général du travail de nos ouvriers a été satisfaisant et que nous avons pu utiliser en moyenne 94,8 0/0 de la capacité de nos usines, contre 71,3 0/0 en 1922, 80,6 0/0 en 1921, 81,5 0/0 en 1920, 72 0/0 en 1919, 67,9 pour 100 en 1918, 76,1 0/0 en 1917, 82,1 0/0 en 1916, 90,5 0/0 en 1915, 82,9 0/0 en 1914, 79,6 pour 100 en 1913.

Aucun changement n'est survenu pendan l'année dans la propriété minière de la Com pagnie. A fin décembre dernier, nous possé dions 2.885 claims 4, se répartissant à peu près comme suit :

Claims	Main Reef Leader	South Reef	Main Reef Leader	South Reef
Au nord de l'affleurement	39,4	51,8	»	»
Epuisés ou non payants	768,9	714,0	858,3	765,
Développés, contenant des réserves payantes	196,3	130,2	»	»
Non développés..	1.880,8	1.989,4	2.077,1	2.119,
Total.....			2.885,4	2.885,

Le tonnage total abattu pendant l'anné s'est élevé à 2.881.457 tonnes, soit 9.265 ton nes par journée de travail, contre 2.816.43 tonnes, soit 9.056 tonnes par jour de travai en 1915, qui était notre meilleur exercic précédent. Le tonnage abattu en 1913 étai de 2.483.622 tonnes, soit 7.986 tonnes par jour née de travail.

Nous avons produit l'an dernier 827.072 on ces 425 d'or fin, contre 763.062 onces en 191 et 772.194 onces en 1913, chiffres les plus éle vés obtenus précédemment. Je suis sûr qu quelques-uns d'entre vous seront surpri d'apprendre que la production d'or de notr Compagnie en 1923 a été supérieure à cell de toute l'Australie (709.491 onces fines) qu'elle a été près du double de celle de l'Ind (423.755 onces fines) et qu'elle a été supé rieure de 28 0/0 à la production d'or de l Rhodésie (647.992 onces fines). En dehors d Transvaal, deux pays seulement ont produ en 1923 une quantité d'or supérieure à cell de la Crown Mines : les Etats-Unis, ave 2.485.475 onces fines, et le Canada, avec 1 mi lion 179.500 onces fines.

Le solde ci-dessus se compose de l'encaiss

Le produit total de réalisation de notre c s'est élevé, l'an dernier, à £ 3.745.500, sur le quelles £ 228.921 ont été dues à la prime s l'or, qui a représenté 5 sh. 6 d. 4 par onc fine. Nous avons également produit 82.4 onces fines 38 d'argent, qui ont donné un recette de £ 11.496, soit 2 sh. 9 d. 46 par onc fine. Le produit des droits de surface, de intérêts et change, des sommes reçues e vertu du Bewaarplaatsen Moneys Applica tion Act de 1917, et de diverses recettes, représenté £ 34.858, ce qui porte à 3 mi lions 791.854 le total de nos recettes prov nant de toutes sources l'an dernier.

(A suivre.)

ASSOCIATION NATIONALE
des Porteurs Français de Valeurs Mobilières
5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

EMPRUNT 5 % 1919
DE LA PROVINCE DE TUCUMAN

Par son information n. 0422, du 8 août 1924, l'Association Nationale des Porteurs français de valeurs mobilières a fait connaître aux porteurs d'obligations 5 % 1909 de la Province de Tucuman que la provision destinée au paiement en pesos or du coupon échéant le 1er août 1924 sur ces obligations avait été constituée à Buenos-Aires, au siège du Banco Espanol del Rio de la Plata. Tous les porteurs, même non adhérents au Comité de défense des porteurs d'obligations à options de change émises par les provinces argentines, peuvent faire encaisser en monnaie argentine leurs coupons à Buenos-Aires, mais à condition d'y faire *présenter et viser leurs obligations.* Le Comité de défense s'efforce d'obtenir le retrait de cette exigence contraire aux droits des porteurs.

Toutefois, les avocats du Comité ayant fait savoir qu'il leur serait possible d'obtenir par la voie judiciaire l'encaissement des coupons sans se démunir de leurs titres, le Comité de défense invite ses adhérents à déposer leurs coupons échus, de toutes échéances, en conservant leurs titres, auprès de la Banque Française et Italienne pour l'Amérique du Sud, 12, rue Halévy, à Paris. Ils devront joindre à ce dépôt une pièce justifiant de leur qualité d'adhérent (reçu de cotisation, accusé de réception, etc...) Les coupons seront envoyés à Buenos-Aires pour être encaissés en pesos or avec le concours des avocats du Comité.

Le montant des coupons payés en pesos sera mis, après encaissement, à la disposition des déposants, déduction faite d'une commission de 2 francs par coupon pour frais et honoraires des avocats et d'une commission de 0 fr. 25 par coupon pour la banque dépositaire, soit pour sa contrevaleur en francs au cours d'achat de la banque pour le peso, soit, si les déposants le demandent expressément, en monnaie argentine et, dans ce dernier cas, en se conformant rigoureusement aux prescriptions des lois en vigueur réglementant l'exportation des capitaux et en particulier de la loi du 31 mars 1923.

COMMISSION D'ETUDE POUR LA PROTECTION DES PORTEURS FRANÇAIS DE VALEURS MEXICAINES

Emprunts mexicains
émis ou garantis par l'Etat Fédéral

L'Association Nationale des Porteurs français de valeurs mobilières avise les porteurs français de titres d'emprunts mexicains émis ou garantis par l'Etat fédéral que les établissements français sont autorisés à accepter à nouveau les dépôts de titres qui n'ont pas adhéré jusqu'ici à l'accord du 16 juin 1922 (1). Ces dépôts permettront aux porteurs d'encaisser, sur les bases prévues par l'accord, les coupons échus sur leurs titres du 2 janvier 1923 au 1er janvier 1924, inclus.

Les opérations de dépôt s'effectueront dans les conditions qui avaient été fixées en 1923 par le Comité international pour la protection des porteurs de valeurs mexicaines.

Toutefois, conformément aux instructions du Comité international, les nouveaux déposants auront à supporter une retenue supplémentaire de ½ % du montant nominal des titres déposés. Cette retenue supplémentaire sera calculée sur la base de la monnaie la plus appréciée dans laquelle les titres sont libellés et elle sera payée par les déposants aux guichets des dépositaires, en francs français au cours du jour.

(1) Cet accord a été analysé dans la communication n) 244 de l'Association Nationale, en date du 9 juillet 1923.

Bulletin Bibliographique

Politica. — Revue mensuelle d'initiation à la vie politique, 10, rue Chardin, Paris (16e). Abonnement : 1 an, 20 francs.

Sommaire du no de Novembre 1924 : Fernand Hauser : M. de Selves.— M. Bonafous : Les arguments en faveur du scrutin uninominal. — J. B. Dairvaux : La Réforme des méthodes parlementaires. II. — René Templier : L'emploi obligatoire des Mutilés. — A. Philip : La politique du Labour Party.

Chronique politique.

Lectures politiques. — Documents et tableaux.

Catalogue de la Bibliothèque Financière. — Le nouveau catalogue complet de la Bibliothèque Financière, 24, rue Feydeau, Paris (2e), est remis ou envoyé gratuitement sur demande.

Journal du droit international (Clunet), (directeur : André-Prudhomme), 4e et 5e livraisons, juillet-octobre 1924. — Le jugement étranger considéré comme un fait, par E. Bartin. — Observations sur la question du renvoi, par P. Lerebours-Pigeonnière. — Les développements récents du Droit International Privé en Angleterre, par Hugh-H.-L. Bellot.

Actualités. — La crise des monnaies et des changes et le droit international privé : Le remboursement des dettes et la valorisation des créances dans les pays à monnaie dépréciée, par M. Picard. — De la valorisation des dettes d'argent en Roumanie, par A. Schwefelberg. — Aperçu des principaux problèmes de droit soulevés en Suisse par les fluctuations du change, par E. Barth. — La valorisation des marks en Alsace-Lorraine à propos du remboursement des créances hypothécaires sur des immeubles appartenant à des sujets allemands, par J. Mihura.

Chronique de droit fiscal international. — Régime fiscal spécial à l'impôt sur le revenu des valeurs étrangères non abonnées et des fonds d'Etats étrangers, par J. Veyrieras.

Jurisprudence. — France. — France (Algérie, Tunisie, Maroc). — France (Alsace-Lorraine). — Allemagne. — Angleterre. — Belgique. — Egypte. — Grèce. — Roumanie. — Suisse.

Questions et solutions pratiques. — Divorcé d'époux français domiciliés en Suisse. — Quel est le régime juridique d'une Société qui établit son siège dans une concession étrangère en Chine. — Succession de cujus domicilié à l'étranger.

Congrès, conférence, Associations, Arbitrages, Organismes internationaux.

Documents.

Analyses, extraits, Revue des Revues.

Faits et informations.

Bibliographie.

Abonnement. — France : 50 fr. par ar. Etranger : 55 fr. par an. — Marchal, G. Godde, successeur, Librairie de la Cour de Cassation, 27, place Dauphine, Paris (1er).

Principes de dynamique monétaire, par Albert Despaux, ancien élève de l'Ecole Polytechnique. Marcel Rivière, éditeur, 31, rue Jacob, Paris. Prix : 20 francs.

Par une théorie nouvelle de la monnaie et du crédit, ce livre explique les fluctuations des prix et des changes. Il souligne les erreurs nées de la confusion entre la monnaie-étalon et la monnaie-crédit, ainsi qu'entre les divers systèmes monétaires, notamment les systèmes à circulation nationale et à circulation internationale.

Esquissant, en quelque sorte, une philosophie de la monnaie, il abstrait la notion de celle-ci, montrant : qu'elle vaut par son pouvoir libératoire, et non par la matière qui la représente ,ou qu'elle représente, comme le prétend la théorie qui subordonne la valeur des espèces à leur teneur en métal et les billets à leur couverture métallique ; 2) qu'elle agit par son mouvement et non par sa masse, comme le prétend la théorie quantitative de la monnaie.

Par suite, il conçoit les phénomènes monétaires comme des phénomènes dynamiques et non comme des phénomènes statiques. Il cherche à préciser d'après quelles lois les fluctuations de la monnaie-étalon, d'une part, les mouvements de la monnaie-crédit, d'autre part, agissent sur la répartition et la production des richesses, sur les prix et sur les changes. Il montre que la stabilisation de ceux-ci n'est pas nécessairement un bien et leur instabilité un mal, que les méthodes dynamiques offrent même beaucoup plus de ressources et sont beaucoup plus fécondes que les méthodes statiques, qu'elles peuvent être, dans certaines circonstances, opportunes, utiles et même indispensables.

Il conteste les conclusions des doctrines de la « monnaie » saine, dont les dogmes, dit-il, sont incapables de faire comprendre et prévoir les phénomènes monétaires, de trouver les moyens de les régir, et il dénie à l'or le droit de s'arroger le monopole des fonctions monétaires, alors que tous autres étalons de prix et instruments d'échange, moins onéreux et plus commodes, peuvent le suppléer.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Comment se rendre au Maroc

Il est rappelé qu'en utilisant le Réseau d'Orléans, on peut se rendre au *Maroc* par divers itinéraires, savoir :

1) *Par Bordeaux-Casablanca.* — Départ de Bordeaux trois fois par mois. Traversée en 3 jours. Billets directs et enregistrement direct des bagares de Paris-Quai d'Orsay et de diverses gares du Réseau d'Orléans.

2) *Par Gibraltar-Casablanca.* — Billets directs et enregistrement direct des bagages de Paris-Quai d'Orsay à Gibraltar. Service hebdomadaire (tous les mardis) de Gibraltar à Casablanca, 15 heures de mer environ.

3) *Par Algésiras-Tanger.* — Billets directs et enregistrement direct des bagages de Paris-Quai d'Orsay à Algésiras. Sud-Express entre Paris et Madrid. Entre Madrid et Algésiras, service tri-hebdomadaire de luxe. Traversée quotidienne Algésiras-Tanger en trois heures. De Tanger à Casablanca par Rabat, service automobile quotidien, trajet dans la même journée (billets à Paris à la gare du Quai d'Orsay et à l'agence de la Cie d'Orléans, 16, boulevard des Capucines).

4) *Par Toulouse-Casablanca (par avion).* — Trajet en chemin de fer jusqu'à Toulouse, voie aérienne de Toulouse à Casablanca. Billets de chemin de fer et d'avion délivrés conjointement à la gare de Paris-Quai d'Orsay, à l'Agence de la Cie d'Orléans, 16, boulevard des Capucines et dans diverses gares de son réseau.

5) Par Port-Vendres-Oran-Oudjda. — Trajet en chemin de fer jusqu'à Port-Vendres par Limoges-Toulouse ; service hebdomadaire par paquebot rapide entre Port-Vendres et Oran. Entre Oran et Oudjda, Oudjda et Fez, Fez et Casablanca trajet par voie ferrée ou par avion ; service automobile entre Oudjda et Casablanca.

Pour tous renseignements, s'adresser :

A Paris : A l'Agence spéciale de la Compagnie d'Orléans, 16, boulevard des Capucines ; aux bureaux de renseignements de la gare du Quai d'Orsay et 126, boulevard Raspail

Consulter le Livret Guide Officiel de la Compagnie d'Orléans, en vente dans ses gares et bureaux de ville.

CHEMINS DE FER D'ALSACE ET DE LORRAINE

L'Administration des chemins de fer d'Alsace et de Lorraine a l'honneur de porter à la connaissance du public la liste des affiches illustrées actuellement mises en vente :

Ribeauville, par Hansi ; Obernai, par Hansi ; Colmar, par Hansi ; Le Donon, par Frémont ; Le Haut-Barr, par Soubie ; Kaysersberg, par Ale ; Vieux-Metz, par Marks : Metz, par Thiry ; Strasbourg (Cathédrale), par Greiner ; Strasbourg (La Petite France), par Blumer ; l'Alsace (La Montagne), par Kauffmann ; l'Alsace (La Plaine), par Kauffmann ; La Lorraine, par Kauffmann ; Châteaux et Costumes, par Kauffmann ; Les Vosges, par Constant-Duval.

Le prix de vente de ces affiches est de 4 francs l'exemplaire ou de 3 francs 50 pour une commande minima de 4 exemplaires (frais de port en plus.

Il ne sera fait aucun envoi contre remboursement.

Pour tous renseignements et commande, s'adresser *Aux Chemins de fer d'Alsace et de Loraine*, à Paris, 15, rue du 4-Septembre,

A Strasbourg

3, boulevard du Président-Wilson.

OFFICIERS MINISTERIELS

Maisons à Paris **R. D'ANGOULÊME** **90** et **92**. Rv. br. *23.403* et *21.536* f. M. à p. **220.000** f. et **180.000** f. A adj. Ch. n. Paris, le *2 déc.* S'ad. Me DITTE, not. 10*bis*, bd. Bne-Nouvelle.

BANQUE DE L'INDO-CHINE

R. C. de la Seine no 13.924

Situation au 30 Juin 1924

ACTIF

Versements non appelés ....Fr.	3.600.000 »
Rentes, Fonds d'Etat, Obligations	17.695.327 »
Participations financières	1.096.495 »
Caisse (Paris et Succursales)...	427.758.753 83
Monnaies et Matières	6.268.284 70
Portefeuille (Paris et Succursales) et Bons de la Défense Nationale	902.160.011 24
Avances sur nantissements et en comptes-courants	551.474.218 57
Remises à l'encaissement et en route	106.520.929 73
Correspondants divers (Paris et Succursales	324.147.314 13
Frais généraux (Paris et Succursales	» »
Immeubles	8.000.000 »
	Fr. 2.348.721.334 20

PASSIF

Capital social	72.000.000 »
Fonds de réserve statutaire	5.404.000 »
Fonds de prévoyance statutaire.	17.085.020 45
Fonds de réserve disponible....	3.600.000 »
Fonds de dotation des Agences en Chine, au Siam et à Singapore	50.000.000 »
Réserve Immobilière	3.000.000 »
Billets au porteur en circulation	1120.720.095 30
Comptes-Courants et de dépôts à vue	445.130.362 48
Comptes-Courants et de dépôts à échéance	48.513.127 20
Comptes-Courants du Trésor en Indochine	151.155.370 50
Effets à payer	8.507.059 70
Acceptations à échoir pour compte des succursales et agences........	» »
Correspondants divers (Paris et Succursales)	310.199.936 85
Comptes d'encaissement	66.589.054 63
Intérêts et Commission du semestre en cours	» »
Dividende à payer....	10.331.078 15
Profits et Pertes :	
Solde du 2e semestre 1923.....	3.162.418 63
Solde du 1er semestre 1924......	15.691.062 57
Réescompte du portefeuille........	12.632.747 74
	Fr. 2.348.721.334 20

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1708. — 66e Volume. (N° 22)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 28 Novembre 1924
33e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY
Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY
ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS
TÉLÉPHONE : Central 46-61
ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1708

CRÉDIT FONCIER D'ALGÉRIE & DE TUNISIE

Société anonyme
au capital de 125.000.000 de francs
Siège social : ALGER
8, boulevard de la République
Siège central : PARIS
43, rue Cambon
R. C. Alger : n° 3.783

AVIS AUX ACTIONNAIRES

MM. les Actionnaires du Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie sont informés que, suivant décision du Conseil du 20 novembre 1924, les sommes ci-après seront mises en paiement à partir du 2 janvier 1925, à titre d'acompte de dividende de l'exercice 1924 :

14 fr. 50 net par action entièrement libérée nominative ou au porteur (coupon n° 33 à détacher).

8 fr. 25 net par action libérée de 250 fr. (n° 1 à 60.000).

Cet acompte sera payable aux caisses suivantes :

A PARIS : au siège central, 43, rue Cambon, et au Crédit Foncier de France, 19, rue des Capucines.

A ALGER : au siège social, 8, boulevard de la République, ainsi qu'aux succursales et agences de la Société, en France, en Afrique du Nord et à l'étranger.

Nota. — L'acompte ci-dessus sur les actions libérées de 250 francs sera payable aux bénéficiaires par anticipation et sans escompte au moment du versement de libération de leurs titres du 15 au 31 décembre 1924, ainsi qu'ils en ont été prévenus par circulaire.

En ce qui concerne l'acompte sur les actions libérées, le Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, désireux de faciliter à ses actionnaires la souscription aux Bons du Trésor 5 % 1924, le versera aux ayants droit qui en feront la demande aux caisses de ses sièges, succursales et agences, pendant toute la période de souscription de cet emprunt, sous escompte de 5 % et à condition que le montant des sommes touchées soit employé à souscrire aux Bons en question à ses guichets.

COMPAGNIE FRANÇAISE DES
CHEMINS DE FER DE LA PROVINCE DE SANTA-FÉ

Recettes brutes approximatives du Réseau

Mois d'octobre 1924 : $ m/n. 2.236.000, contre octobre 1923 : $ m/n 1.631.458.

COMPAGNIE FRANÇAISE
DES CHEMINS DE FER DE LA PROVINCE DE SANTA-FÉ

Société anonyme
Au capital de 100.000.000 de francs
Siège social :
66, rue de la Chaussée-d'Antin, Paris
Reg. du Com. : Seine n° 75.031.

MM. les Actionnaires sont convoqués en Assemblée générale ordinaire annuelle, à l'Hôtel des Ingénieurs Civils, 19, rue Blanche, le 15 décembre prochain, à 15 heures.

Les propriétaires d'au moins 5 actions nominatives seront inscrits d'office sur la feuille de présence.

Les propriétaires d'au moins 5 actions au porteur qui désireraient assister à l'Assemblée devront déposer leurs titres au plus tard le 10 décembre prochain à la Banque de Paris et des Pays-Bas, à Paris, 3, rue d'Antin, où les cartes d'admission et les formules de pouvoirs pourront être retirés.

Toutefois, les porteurs de moins de 5 actions auront le droit de se réunir pour former le nombre nécessaire et se faire représenter par l'un d'eux ou par un membre de l'Assemblée.

Le Conseil d'Administration.

PÉTROLES DE DABROWA

Le Conseil a décidé de porter le capital social de 138 à 200 millions de fr., par création de 124.000 actions nouvelles de 500 fr. chacune, jouissanse 1925, à souscrire contre espèces.

Sur ces actions nouvelles, 69.000 sont offertes par préférence aux anciens actionnaires (1 par 4 anciennes de capital ou de jouissance). Il ne sera pas admis de souscription à titre réductible.

L'exercice de ce droit de préférence sera constaté : pour les actions au porteur, par la remise du coupon n° 3, et, pour les actions nominatives, par l'estampillage des certificats, qui devront être présentés à cet effet. Prix d'émission : 550 francs par action. Sur ce prix, un premier versement de 175 fr., représentant 125 fr. de capital et la prime devra être effectuée à la souscription. Le solde soit 375 fr., devra être versé avant le 10 janvier 1925.

La souscription est ouverte depuis le 7 novembre et prendra fin le 8 décembre.

CROWN MINES, LIMITED

(Enregistrée au Transvaal)

VINGT-HUITIEME ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DES ACTIONNAIRES

tenue à Johannesburg, le 20 mai 1924

Discours de M. Samuel Evans, président

(Suite)

En y ajoutant £ 378.822 que nous avions au crédit du compte de répartition au commencement de l'exercice, on arrive à un total général de £ 4.170.676, qui a été réparti comme suit :

	£	s.	d.
Dépenses d'exploitation à la mine, frais de réalisation, dépenses au siège social et à Londres, dons, rétributions du Conseil et des Commissaires des comptes, intérêts des obligations, etc. ....£	2.653.233	3	6
Impôts du Gouvernement et de la Province	160.759	19	2
Achat de claims et location de droits miniers	3.775	17	6
Rachat de 33.801 actions ex-ennemies, dépenses supplémentaires	765	9	4
Dépenses au compte capital pour développement et outillage	99.817	17	10
Rachat d'obligations : provision pour 1922 : £ 54.500 ; racheté : 30.750 ; provision pour 1923 : £ 53.200	138.450	0	0
Prime sur obligations rachetées	1.596	0	0
Annuité pour droits miniers...	29.905	0	0
Dividendes	623.067	3	9
Soit un total de.........£	3.711.370	11	1
Ce qui laisse un solde créditeur au compte de répartition à la fin de l'année de.......£	459.305	3	9

qui s'élève à £ 198.212 14 sh. 5 d., des marchandises et matériaux en magasins, des intérêts pris dans les Sociétés coopératives et autres, des débiteurs divers et des paiements d'avance.

On remarquera que le solde créditeur du compte de répartition accuse pour l'année une augmentation de £ 80.483. Pendant l'exercice, nous avons dépensé, du chef du remboursement des obligations, £ 138.450, sur lesquelles £ 54.500 ont été payées le 1er janvier de l'an dernier pour les obligations sorties au tirage du 17 novembre 1922. A la fin de l'exercice écoulé, le montant des obligations restant à rembourser était de £ 150.000. Nous rembourserons cette année £ 85.000 et le solde £ 65.000 en 1925.

J'ai déjà mentionné que la prime sur l'or a représenté £ 228.921. Cette somme porte à £ 2.352.957 le montant total reçu au titre de la prime. Par contre, depuis le début de la grande guerre jusqu'au 31 décembre dernier, nos frais d'exploitation ont augmenté au total d'environ £ 5.300.000.

Comme l'indique le tableau à la fin du rapport, le rendement d'or par tonne broyée a été de 6 dwts 41, chiffre supérieur à la moyenne des dernières années. Toutefois, les frais d'exploitation, bien qu'inférieurs aux chiffres des cinq années 1918 à 1922, sont encore très élevés ; ils ont été de 19 sh. 6 d. par tonne broyée, contre 16 sh. 5 d. en 1913, 15 sh. 7 d. en 1914 et 16 sh. 2 d. en 1915.

Les chiffres cités ne comprennent pas certaines catégories de dépenses telles que les impôts du Gouvernement de l'Union et de la Province, les dons, rétribution des administrateurs, des commissaires des comptes, des fidéi-commissaires des obligataires, etc. En tenant compte de toutes nos dépenses, à l'exclusion seulement des sommes dépensées au compte Capital et de celles concernant les obligations, on arrive pour 1923 à un total général de £ 2.696.600 contre £ 1.940.257 en 1914, comme suit :

	1914	1923	0/0
Tonnage broyé ..	2.287.000	2.583.000	12,9
Frais d'exploit. :			
Ouvriers blancs £	525.196	717.719	37,0
Par tonne broyée	4 s. 7 d. 1	5 s. 6 d. 9	21,4
Ouvr. indigènes £	543.845	676.665	24,4
Par tonne broyée	4 s. 9 d. 1	5 s. 2 d. 8	10,0
Marchand. et autres dépenses £	871.216	1.300.218	49,2
Par tonne broyée	7 s. 7 d. 4	10 s. 0 d. 8	32,2
Total.....£	1.940.257	2.696.602	39,0
Par tonne broyée	16 s. 11 d. 6	29 s. 10 d. 5	23,0

Cette classification diffère, à certains points de vue, de celle indiquée dans le rapport annuel. Certaines dépenses qui doivent figurer dans les frais de main-d'œuvre ont été déduites des chapitres « Marchandises » et « Autres dépenses » et comprises sous les rubriques « Ouvriers blancs » et « Ouvriers de couleur ». Ces dépenses sont : congés et maladies payés, primes d'assurance contre les accidents, contributions en vertu de la loi sur la phtisie des mineurs, visites du bureau médical, frais de traitement des accidents, etc., en ce qui concerne les ouvriers blancs, nourriture, frais d'hôpital, frais de recrutement, de rapatriement et de passeports, frais consulaires et avances non recouvrables, en ce qui concerne les ouvriers de couleur.

Si nos dépenses d'exploitation sur la base ci-dessus avaient été les mêmes en 1923 qu'en 1924, nous aurions réalisé un bénéfice supplémentaire de £ 504.761.

A cet égard, on doit rappeler que le total des développements figurant dans les dépenses d'exploitation en 1923 a été de 66.690 pieds contre 30.747 pieds en 1914. Ce développement supplémentaire a augmenté d'environ £ 163.875 les frais d'exploitation de l'an dernier.

Il semble qu'il existe l'impression, à l'étranger, que notre Compagnie et d'autres ont trop économisé dans leurs dépenses de main-d'œuvre blanche. Les chiffres que j'ai cités prouvent que ce n'est pas le cas.

L'augmentation de nos dépenses totales de main-d'œuvre l'an dernier se compare comme suit aux chiffres de 1914 :

	Augmentation des dépenses en 1923 Total	0/0
Ouvriers blancs ....£	194.523	37.0
Ouvriers de couleur	132.820	24.4

Les renseignements suivants, concernant nos ouvriers européens, intéresseront certainement les actionnaires :

	1914	1923
Ouvriers mariés habitant la propriété avec leur famille.......	266	297
Ouvriers mariés dont la famille habite ailleurs en Afrique du Sud	540	893
Ouvriers mariés dont la famille réside à l'étranger	98	34
Total des ouvriers mariés..	904	1.224
Ouvriers célibataires	672	445
Total..................	1.576	1.669

La proportion des ouvriers de la Compagnie nés en Afrique du Sud a fortement augmenté au cours des dernières années, comme le prouve le tableau suivant qui indique, en pourcentages, la composition de l'effectif européen à la fin des année 1914 et 1923 :

	1914	1923
	%	%
Anglais autres que Sud-Africains	46	34
Sud-Africains	41	61
Etrangers, principalement Portugais, Italiens et Grecs	13	5
Total..................	100	100

La Direction continue à apporter la plus grande attention à la santé, à la sécurité et au bien-être général de nos ouvriers. A l'époque de la fusion et pendant quelques années après, nous avons apporté une attention particulière à l'introduction des mesures destinées à prévenir les accidents et à améliorer les conditions d'hygiène sur la propriété. La comparaison ci-après indique que les résultats obtenus ont été satisfaisants :

	Taux de mortalité par mille et par an 1911	1923
Européens :		
Par maladies	5.9	4.4
Par accidents	3.5	1.7
Total..................	9.4	6.1
Indigènes :		
Par maladies	28.42	12.42
Par accidents	5.42	2.15
Total..................	33.84	14.57

(A suivre.)

ASSOCIATION NATIONALE

des Porteurs Français de Valeurs Mobilières

5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

OBLIGATIONS DEUTSCHBROD-SAAR 4 0/0 1902 (Prorogation du délai de prescription des coupons)

A la suite d'une démarche effectuée par l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières, la Compagnie du Chemin de fer d'intérêt local Deutschbrod-Saar a accepté de proroger jusqu'au 31 décembre 1924 inclus, à l'égard des porteurs français de ses obligations 4 % 1902, le délai de prescription des coupons échus sur ces titres et actuellement atteints par la prescription triennale. La Compagnie a adressé les instructions nécessaires à cet effet à l'établissement chargé du service financier des titres, la Zemska Banka, à Prague.

L'Association Nationale invite, en conséquence, les obligataires qui n'ont pas encaissé jusqu'ici en monnaie tchéco-slovaque leurs coupons échus depuis le 21 novembre 1919 à remplir, dans le plus bref délai, les formalités indiquées dans son information nº 0302, du 18 mai 1923, relative à l'encaissement des coupons de valeurs mobilières tchéco-slovaques.

CONSTITUTION D'UN COMITE INTERNATIONAL DE DEFENSE DES DETENTEURS DE TITRES DE LA DETTE EXTERIEURE PORTUGAISE

Par décret du 3 juin 1924, le gouvernement portugais a soumis les porteurs de sa dette extérieure à l'obligation de faire estampiller leurs titres aux « délégations du Trésor Portugais » à Paris et à Londres, afin de permettre à ces porteurs de conserver le droit de recevoir leurs intérêts et le remboursement de leurs titres en une autre monnaie que l'escudo portugais.

Ces mesures ont causé tant en France qu'à l'étranger une certaine émotion chez les porteurs de rentes portugaise extérieure qui se demandent si ces dispositions ne sont pas de nature à porter atteinte à leurs droits contractuels.

Pour répondre à ces préoccupations et faute d'avoir pu obtenir encore l'ouverture des opérations d'estampillage à Paris et sur le continent, dans des conditions qui respectent les droits des intéressés, les associations de porteurs belges, franais, néerlandais et suisses ont jugé à propos de fixer dans les résolutions suivantes les conditions auxquelles elles subordonnent leur adhésion aux mesures prises par le gouvernement portugais :

« Les représentants des associations de porteurs belges, français, néerlandais et suisses, constitués en Comité international de défense des détenteurs de titres de la dette extérieure portugaise, le 28 octobre 1924, au siège de l'Association Nationale des Porteurs français de valeurs mobilières, ont examiné les dispositions prises depuis le commencement de la présente année par l'Etat portugais, en ce qui concerne le service de sa dette extérieure.

« Ils ont considéré que, si le gouvernement portugais juge à propos de prendre des mesures de nature à restreindre les droits de ses ressortissants, il est par contre non fondé, à l'égard de ses créanciers étrangers, à modifier les contrats d'émission existants qui font la loi dans les rapports des créanciers avec le gouvernement portugais.

« En conséquence,

I. Le gouvernement portugais est invité à estampiller tous les titres qui ont été acquis par des porteurs par voie de transactions régulières, sur les différentes places de Belgique, de France, des Pays-Bas et de Suisse, aussi longtemps que les transactions sur ces différentes places n'auront pas été interrompues par une décision suspendant la cotation en Bourse.

« En cas de litiges portant sur des titres soumis à l'estampillage, le gouvernement portugais est invité à accepter de soumettre ces différends à une Commission arbitrale établie dans chacun des pays ci-dessus, composée d'un représentant du gouvernement portugais et d'un représentant de l'Association des porteurs de la nationalité de l'intéressé.

« Le gouvernement portugais est également invité à prendre des dispositions pour procéder à l'estampillage dans les pays susdits.

« II. — Désireux, toutefois, de faciliter cette opération et d'aider au recensement des titres détenus par les créanciers étrangers du Portugal, le Comité International suggère au gouvernement portugais de notifier officiellement, à chaque groupement des pays susdits et à chaque Bourse des places prévues sur les titres estampillés. L'estampillage sera effectué sur déclaration du porteur sous seing privé (affidavit), sans autre formalité et sans qu'il puisse résulter de ladite opération aucune charge pour les porteurs.

« III. — Le gouvernement portugais aura à modifier ou à compléter les décrets antérieurs qu'il a promulgués, afin de les mettre en harmonie avec les dispositions ci-dessus ;

« IV. — Le gouvernement portugais est invité à prendre l'engagement d'appliquer sur tous les titres une estampille identique dans sa présentation, sa rédaction ou les légalisations dont elle sera accompagnée, afin que les titres qui en seront munis conservent uniformément, quel que soit le lieu où l'estampille aura été appliquée, le caractère de négociabilité internationale qui leur a été conféré dans les contrats d'émission.

« Il est bien entendu que les formalités d'estampillage ne sauraient en aucun cas créer précédent ou prétexte, dans le présent comme dans l'avenir, au gouvernement portugais pour modifier unilatéralement les droits que les porteurs tiennent des contrats d'émission.

« Le Comité International se refuse notamment à reconnaître la prétention du gouvernement portugais formulée dans le décret du 3 juin 1924, d'imposer à chaque porteur de titre estampillé l'obligation de présenter dorénavant son titre pour pouvoir encaisser le coupon. »

Ces résolutions ont été portées à la connaissance du gouvernement portugais.

LA RECONNAISSANCE DU GOUVERNEMENT SOVIETIQUE ET LES INTERETS DES PORTEURS DE VALEURS RUSSES.

L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières rappelle que deux Comités de défense ont été constitués auprès d'elle en 1918 et 1919 pour grouper les porteurs français de valeurs russes. Ces Comités, qui ont été créés par l'Association Nationale avec l'approbation du Gouvernement français et qui ont reçu au cours des dernières années de nombreuses adhésions des intéressés, sont :

1º Le Comité de défense des porteurs français de fonds d'Etat russes, de valeurs garanties par l'Etat russe et d'emprunts municipaux ;

2º Le Comité de défense des porteurs français de titres des sociétés industrielles et bancaires en Russie.

Les porteurs de titres russes qui ne sont pas entrés jusqu'ici en relations avec les Comités ont le plus grand intérêt à y adhérer à l'heure actuelle. Ils mettront ainsi en mesure les Comités de représenter, d'une manière directe, leurs créances au cours des futures négociations franco-russes.

Des bulletins d'adhésion aux Comités de défense ci-dessus visés sont à la disposition des porteurs de fonds d'Etat russes ou de valeurs industrielles russes : ils leur seront envoyés sur simple demande adressée au siège de l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières, 5, rue Gaillon, Paris.

CREDIT FONCIER MUTUEL DANOIS (Obligations 4 et 4 ½ % des Iles Danoises et du Jutland)

A la suite d'une communication reçue du ministère des Finances de Danemark (2e Département), l'Association Nationale des porteurs français de valeurs mobilières croit devoir compléter son information n. 0412 du 5 juillet 1924, en invitant les porteurs retardataires à adresser leurs demandes dorénavant non plus au ministère des Finances, mais directement aux sièges des établissements débiteurs, savoir :

Le Crédit Foncier des Petits Propriétaires des Iles Danoises (Repraesentantkabet for Kreditforeningen af Ejere af Mindre Ejendomme paa Landet i ostefterne à Copenhague, Danemark).

Crédit Foncier des Petits Propriétaires du Jutland (Kreditforeningen af Ejere af Mindre Ejendomme paa Landet i Jylland à Aalborg, Danemark).

Bulletin Bibliographique

La notion de bénéfice annuel dans les Sociétés anonymes, par Henry-Emile Barrault. Une brochure extraite de la *Revue des Sociétés*, éditée chez G. Godde, 27, place Dauphine, Paris (6e).

On lira avec fruit cette excellente étude, aussi remarquable par la solidité de ses conceptions doctrinales que par la clarté de son exposition et son caractère nettement pratique. Tous les administrateurs et chefs comptables d'entreprises par action auront à la consulter au moment de l'établissement de leurs bilans et de la détermination de leurs profits et pertes.

Huit heures et chemins de fer, par Daniel Zolla. Une brochure extraite de la *Revue de France*.

Dans cette étude, solidement documentée, l'auteur montre, avec des arguments impressionnants, quelles conséquences fâcheuses aurait pour notre économie nationale l'application brutale du régime des huit heures à un organisme aussi complexe et demandant autant de souplesse que nos réseaux de chemins de fer.

L'Index financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 96 à 144 pages.

Sommaire du nº 46, du 16 novembre 1924.

Alcok. — Anc. Etabliss. Peyrissac. — Banques : Belge-Française ; Commerce Industrie à Varsovie ; Commerciale et Africaine ; Impérial Ottomane ; Nat. Belgique Populaire. — Capitalisation (La). — Centrale Banq. Province. — Charbonn. Kaïping. — Chem. de f. Est-Algérien ; Est de Lyon ; Nogentais ; Régionaux des Bouches-du-Rhône. — Ciments et chaux de Neufchâtel. — Consor. Electr. France. — Crédit Foncier ; Cubain ; Franco-Canadien ; Uruguly. — Dollfus-Mieg et Cie. — Eclair. Gaz des Hauts-Fourn. et Fonder. de Marseille et des Mines de Portes et Seneghas. — Emprunt Argentins ; Belges ; Danois ; Egyptiens ; Grecs ; Mexicains ; Portugais. — Etabliss. Bergougnan. — Etudes Minières de Bougie. — Explosifs Minélite. — Forestière Sangha-Oubangui. — Gén. Gaz France et Etranger. — Glacières Paris. — Gomme laque. — Hauts-Fourneaux et Lamin. de la Sambre. — Hôtel Meurice. — Hôtels Parisiens. — Gaz « Auer » en Italie. — Indo-Chinoise Transports. — Industr. Agric. Pointe-à-Pitre. — In-

dus. Céramique française. — Lille Bonnières Colombes. — Messageries Maritimes. — Munitions de Chasse, de Tir et de Guerre. — Phosphates Tunisiens. — Tuileries Aisne.

4.215 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1924.

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs.

Abonnement : France, Colonies et autres pays de l'U. P., 200 francs. Belgique : 150 fr.

France : Paris, 38, rue de Chateaudun. Ch. post. 614.27. Tél. : Trudaine 12.32.

Belgique : Bruxelles, 8, boul. Baudouin. Ch. post. 125.23. Tél. 128.66.

A B C des opérations de Bourse et de Banque, par Henri Fontaine, avocat, docteur en Droit, ancien magistrat, directeur de la « Revue Juridique des Opérations de Bourse et des Sociétés ».

Un vol. in-16, br. : 4 fr. ; relié : 5 fr. (Collection des A B C)

Librairie Delagrave, 15, rue Soufflot, Paris (Ve). R. C. Seine 76035.

Ce petit ouvrage, préparé afin de permettre à tous de se rendre compte de la façon dont il faut procéder afin de mettre l'argent que l'on a amassé à l'abri de la perte ou de la ruine, explique dans une forme très simple et très facile à saisir, même pour ceux qui sont complètement ignorants des questions de finance et de bourse, tout le mécanisme financier. En l'étudiant sous la forme élémentaire qui lui a été donnée, tous sont assurés de saisir rapidement tout ce qui concerne les opérations de bourse et de banque. Des exemples, des modèles, des reproductions de formule le rendent particulièrement pratique.

Les grandes industries modernes. — Tome I : L'Industrie houillère. — L'Industrie pétrolifère. — L'Industrie hydro-électrique, par Paul de Rousiers. Un vol. in-18 (Librairie Armand Colin, 103, boulevard Saint-Michel, Paris), broché : 7 fr. 50.

M. Paul de Rousiers, l'auteur de tant d'études pénétrantes et documentées sur l'économie et l'organisation sociale de la France et des grandes nations, ses concurrentes, était admirablement préparé à présenter au public — après l'avoir tracé pour ses auditeurs de l'Ecole des Sciences Politiques — le tableau des grandes industries modernes et du rôle qu'elles jouent dans le Monde.

Les industries productrices d'énergie tiennent une place fondamentale dans notre vie moderne et prennent une importance croissante à mesure que les foyers de production, les méthodes de fabrication et les modes de transport évoluent de plus en plus vers le machinisme. Le problème du charbon, celui du pétrole, celui de la houille blanche sont aujourd'hui des problèmes mondiaux ; ils n'intéressent pas seulement l'agriculteur, le commerçant, l'industriel ; ils s'imposent également à l'homme d'Etat. Tous ceux qui ont le souci de voir clair dans les conditions du temps présent trouveront profit à lire ce livre, qui se recommande par la sûreté de l'information et de la méthode autant que par une parfaite clarté d'exposition.

CHEMINS DE FER DE L'EST ET DU NORD

Wagons-Lits Londres-Paris-Berne via Belfort-Delle

Depuis le 4 novembre courant, le rapide no 37 quittant Paris-Est à 20 h. 40 pour Bâle, a, dans sa composition, un wagon-lits à destination de Berne via Belfort-Delle (arrivée le lendemain à 8 h. 20). Trois fois par semaine (mardi, jeudi, samedi). cette voiture est en provenance de Calais et y relève la correspondance du service qui part de Londres à 11 heures.

En sens inverse, un wagon-lits par de Berne à 22 h. 32 avec le rapide 38 et arrive à Paris-Est à 9 h. 25 le lendemain. Trois fois par semaine (lundi, mercredi, vendredi), cette voiture continue vers Calais où elle donne correspondance au service arrivant à Londres à 19 h. 15.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

POUR FAVORISER LE DEVELOPPEMENT DU COMMERCE ET DE L'INDUSTRIE EN FRANCE

Reg. Com. Seine : No 64.462

Bilan au 30 septembre 1924

ACTIF

Espèces en caisse et à la Banque de France	523.989.889 81
Avoir dans les banques et chez les correspondants	170.869.043 99
Portefeuille : Effets et Bons de la Défense Nationale	3.491.009.707 28
Coupons à encaisser	45.608.110 32
Reports	27.422.675 43
Avances sur garanties	336.946.040 83
Comptes courants divers	1.390.710.436 88
Rentes et actions, bons et obligations	37.252.712 14
Participations financières	30.978.609 45
Immeubles et Immobilière parisienne et départementale	56.397.038 75
Comptes d'ordre	100.111.221 97
Appels différés sur actions	250.000.000 »
Total	6.461.295.486 85

PASSIF

Capital	500.000.000 »
Réserve	57.026.002 29
Compte de chèques	1.403 887.068 55
Dépôts à échéance fixe	138.295.400 »
Acceptations à payer	82.183.290 08
Comptes courants divers	4.013.629.961 89
Comptes d'ordre	257.501.375 99
Intérêts et dividendes	2 944.276 85
Solde du dernier exercice	5 828.111 20
Total	6.461.295.486 85

Certifié conforme aux écritures :

Le Directeur général,

J. SIMON.

CHEMINS DE FER DE PARIS A ORLEANS DU MIDI ET COMPAGNIE INTERNATIONALE DES WAGONS-LITS

Mise en marche du train rapide de luxe « Pyrénées-Côte d'Argent »

A l'occasion des Fêtes de Noël 1924 et du Jour de l'An 1925, les Compagnies d'Orléans et du Midi, mettront en circulation le train rapide de luxe « Pyrénées-Côte d'Argent » entre Paris, Hendaye-Biarritz et Tarbes.

ALLER — Du 20 décembre au 4 janvier inclus au départ de Paris.

Paris-Quai d'Orsay, dép. 20 h. 15. — Biarritz-Ville, arr. 7 h. 21. — St-Jean-de-Luz, arr. 7 h. 35. — Hendaye, arr. 7 h. 53. — Pau, arr. 7 h. 41. Tarbes, arr. 9 h. 07.

RETOUR. — Du 21 décembre au 5 janvier inclus au départ de Tarbes, d'Hendaye et de Biarritz.

Tarbes, dép. 20 h. 13. — Pau, dép. 21 h. 36. — Hendaye, dép. 21 h. 15. — St-Jean-de-Luz, dép. 21 h. 32. — Biarritz-Ville, dép. 21 h. 33. — Paris-Quai d'Orsay, arr. 10 h. 19.

Correspondance à la frontière de ou sur Madrid.

Wagons-Lits Paris-Biarritz, Paris-Irun, Paris-Tarbes et vice-versa.

Wagon-restaurant Paris-St-Pierre-des-Corps et vice-versa.

Renseignements et location à Paris : à la gare de Paris-Quai d'Orsay, à l'Agence Orléans-Midi, 16, boulevard des Capucines, au Bureau de Renseignements, 126, boulevard Raspail, ainsi qu'aux Agences de la Cie des Wagons-Lits, 5, boulevard des Capucines, et 88, avenue des Champs-Elysées.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

OFFICIERS MINISTERIELS

SOCIETE GENERALE DE CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

Société anonyme au capital de 100 millions (fondée en 185

Reg. du Com. Seine, no 85.365

Situation au 31 octobre 1924

ACTIF

Espèces en caisse et à la Banque de France	34.247.313 1
Fonds dispon. dans les Banques	14.245.646 4
Coupons à encaisser	6.898.443 8
Effets à recevoir et Bons de la Défense Nationale	399.771.603 2
Comptes courants	47.082. 97 1
Reports	7.098.748 5
Avances garanties	32.972.606 6
Crédits d'acceptations garantis	3.884.985 1
Comptes d'ordre	485.941 0
Rentes et Valeurs	24.681.635 2
Actions de Sociétés région. de banque	42.296.804 0
Immeuble social	6.000.000
Actionnaires	65.185.500
Frais généraux :	
1er semestre 1924	8.599.750 6
2e semestre 1924	4.152.138 9
Total	699.603.213 5

PASSIF

Comptes de chèques	142 829.483 7
Comptes courants	311 403 188 5
Dépôts (Reports et préavis), Dépôts à échéance	48 733.962 2
Acceptations à payer	3.884.985 1
Intérêts et Dividendes antérieurs restant à payer	186.443 6
Comptes d'ordre et divers	26.150.266 5
Réescompte du portefeuille	4.294.433 8
Fonds de réserve :	
Statutaire	10.000.000
Extraordinaire	30.000.000
Capital	100.000.000
Report de l'Exercice 1922	423.343 6
Profits et Pertes :	
1er semestre 1924	12.772.541 8
2e semestre 1924	8.924.564 3
Total	699.603 2 3 5
Effets à échoir en portefeuille	399.771.603 2
Effets avec endos. de la Société	41.678.597 3
Total	441.450.200 6

AGENDA P.-L.-M. POUR 1925

L'Agenda P.-L.-M. pour 1925 vient de paraître. Relié sous couverture rouge, noir et or il renferme des contes, nouvelles chronique rétrospectives et d'actualité, un roman inédi 600 compositions et croquis de paysages, 1 illustrations hors texte en couleurs, 12 carte postales héliogravées. Véritable Agenda d touriste, d'une conception originale et d'un réelle utilité.

Prix : 7 francs, à l'Agence P.-L.-M., 88, ru Saint-Lazare, à Paris, dans les bureaux et b bliothèques du réseau, etc... Envoi recommar dé à domicile contre mandat-poste (8 fr. 9 pour la France et 10 fr. 75 pour l'étranger adressé au Service de la Publicité P.-L.-M. 20, boulevard Diderot, à Paris.

N° 1709 — 66° Volume. (N° 23)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 5 Décembre 1924
33° Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY
Rédacteur en chef : **RENÉ THÉRY**
ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS
TÉLÉPHONE : Central 46-86
*ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2° ARR*ᵗ*)*

SOMMAIRE DU N° 1709

SOCIETE DES

RAFFINERIES ET SUCRERIES SAY

Société Anonyme
au capital social de 26.775.000 francs.
Siège social : 123, Boul. de la Gare, PARIS
(R.C. Paris 66.673)

MM. les actionnaires de la Société des Raffineries et Sucreries Say sont convoqués, le mardi 30 décembre 1924, à cinq heures, Salle Gaveau, rue La Boétie, n°s 45-47, à Paris, en assemblée générale extraordinaire, pour délibérer sur l'ordre du jour suivant :

Ordre du jour : 1° Augmentation du capital social de 26.775.000 francs à 40.162.600 francs par émission de 66.938 actions ordinaires d'un taux nominal de 200 francs. Autorisation à donner au conseil d'administration en vue de la réalisation de cette augmentation et de la fixation du prix d'émission ; 2° modifications à apporter à l'article 6 des statuts comme conséquence de cette augmentation de capital.

Conformément à l'article 7 des statuts, les propriétaires d'actions anciennes auront la préférence pour souscrire les actions nouvelles et l'attribution leur en sera faite en proportion du nombre d'actions par eux produites pour exercer leur droit de préférence.

Tout actionnaire a droit d'assister à cette assemblée, quel que soit le nombre d'actions dont il est porteur, et dispose d'un nombre de voix égal à celui des actions qu'il possède.

Il sera alloué un jeton de présence de 1 fr.50 par action représentée si l'assemblée réunit le quorum nécessaire pour délibérer valablement.

Les propriétaires d'actions au porteur doivent déposer leurs titres au plus tard le mercredi 24 décembre 1924, au siège social, à Paris, boulevard de la Gare, n° 123, ou dans les sièges, agences, succursales des établissements suivants :

Banque de Paris et des Pays-Bas, Banque de l'Union Parisienne, Comptoir National d'Escompte de Paris, Crédit Algérien, Crédit Lyonnais, Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, Société Générale pour favoriser le développement du commerce et de l'industrie en France, Société Marseillaise de Crédit Industriel et Commercial et de Dépôts ; à Genève : aux Caisses de l'Union Financière ; à Lausanne : au Crédit Suisse.

Le conseil d'administration.

SOCIETE DES

RAFFINERIES ET SUCRERIES SAY

Société anonyme
au capital social de 26.775.000 francs.
Siège social ; 123, Boul. de la Gare, PARIS
(R.C. Paris 66.673)

MM. les actionnaires sont convoqués, le mardi 30 décembre 1924, à quatre heures, Salle Gaveau, 45-47, rue La Boétie, à Paris, en assemblée générale ordinaire, conformément aux dispositions des articles 30 et 31 des statuts.

Ordre du jour : Lecture et approbation des rapports du conseil d'administration et des commissaires des comptes ; approbation des comptes de l'exercice 1923-1924 : quitus à donner aux administrateurs et fixation de dividende ; nomination d'administrateurs ; nomination des commissaires et fixation de leurs émoluments ; autorisation à donner aux administrateurs, conformément à l'article 40 de la loi de 1867.

Pour faire partie de cette assemblée, les actionnaires doivent posséder au moins dix actions.

Tous les propriétaires de moins de dix actions peuvent se réunir pour former le nombre nécessaire et donner mandat à l'un d'eux (article 30 des statuts).

Les propriétaires d'actions au porteur doivent déposer leurs titres au plus tard le mercredi 24 décembre 1924, au siège social, à Paris, boulevard de la Gare, n° 123, ou dans les sièges, agences, succursales des établissements suivants :

Banque de Paris et des Pays-Bas, Banque de l'Union Parisienne, Comptoir National d'Escompte de Paris, Crédit Algérien, Crédit Lyonnais, Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, Société Générale pour favoriser le développement du commerce et de l'industrie en France, Société Marseillaise de Crédit Industriel et Commercial et de Dépôts ; à Genève : aux Caisses de l'Union Financière ; à Lausanne : au Crédit Suisse.

Le conseil d'administration.

COMPAGNIE DES TABACS DE PORTUGAL

Ventes du 34° Exercice (du 1ᵉʳ mai 1924 au 30 avril 1925)

	Continent		Colonies		Droits d'importation	
	Kilogr.	Escudos	Kilogr.	Escudos	Kilogr.	Escudos
Mois de septembre 1924	231.220	11829:034.60	»	»	9.612	43.255 96
Produit des mois antérˢ	1.140.886	37282:1[illegible]9.65	»	»	79.454	357.545 44
Ensemble	1.372.106	49111:164.25	»	»	89.066	400.801 40
Période corresp. de l'exerc. antérʳ.	1.662 918	27[illegible]86:538.20	»	»	280.615	1.262.767 81
Différence :						
En faveur de 1924-1925	»	21624 626.05	»	»	»	
En faveur de 1923-1924	290.812	»	»	»	191.549	861.966 41

SOCIETE ANONYME

DES

ACIÉRIES DE FRANCE

Capital social : 52.000.000 de francs
Reg. du Com. Seine 9473 — Calais 1185
Flers 328 — Villefranche 199 — Béthune B. 18
Siège social :
6, rue d'Antin, à PARIS

MM. les Actionnaires sont convoqués, conformément aux prescriptions des statuts, en Assemblée générale ordinaire, le mercredi 17 décembre 1924, à quinze heures précises, salle de la Société des Ingénieurs Civils de France, 19, rue Blanche, à Paris.

Ordre du jour :

Rapports du Conseil d'administration et des Commissaires des comptes sur l'exercice 1923-1924 ;

Approbation du bilan, du compte de profits et pertes et du rapport du Conseil d'administration ;

Ratification de la nomination d'un Administrateur ;

Nomination du ou des Commissaires et fixation de leur rémunération ;

Autorisation prévue par l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867.

Seuls les titulaires ou porteurs d'au moins dix actions ont le droit d'assister à l'Assemblée générale. Conformément à l'article 26 des statuts, ceux dont les titres sont au porteur doivent les déposer au plus tard le 8 décembre, dans les bureaux de la Société, à Paris, Isbergues ou Aubin : ils peuvent également les déposer dans un des grands établissements de crédit et faire confirmer leur dépôt, dans le délai ci-dessus, au siège social.

Les porteurs d'un nombre inférieur d'actions pourront, conformément à la loi du 1er août 1893, se grouper pour former le chiffre 10 et se faire représenter par l'un d'eux dans les conditions ci-dessus déterminées.

Les actionnaires qui ne pourraient pas assister à l'Assemblée sont priés de vouloir bien retourner au siège social le pouvoir ci-inclus revêtu de leur signature précédée des mots « bon pour pouvoir ».

Le Conseil d'administration.

COMPAGNIE

DES CHEMINS DE FER ANDALOUS

Obligations Séville, Xérès, Cadix, série jaune

Paiement du coupon nº 36 à échéance du 1er décembre 1924 des obligations à revenu fixe et du coupon nº 34 des obligations à revenu variable.

Le coupon nº 36 des obligations Séville, Xérès, Cadix, série jaune à revenu fixe, échéant le 1er décembre 1924, sera payé à partir de cette date, sous réserve de tous les droits des obligataires constatés pour les porteurs de coupons d'obligations non nationalisées, par la remise d'un bon complémentaire, à raison de 5 francs, sous déduction des impôts espagnols et français, soit 4 fr. 04 net.

EN FRANCE :

A Paris : A la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin.

En ESPAGNE :

A Madrid : A la Banque Espagnole de Crédit et à l'Agencee du Crédit Lyonnais ;

A Barcelone : à la Banque Espagnole du Rio de la Plata ;

A Bilbao : à la Banque de Bilbao ;

A Santander : à la Banque de Santander ;

A Malaga : à la Caisse Centrale de la Compagnie.

Le coupon nº 34 des obligations de la même série à revenu variable qui, en conformité du Convenio (art. 3), représente le solde à payer en 1924, et dont le montant est fixé d'après la liquidation définitive de l'exercice 1923, sera également payé à partir du 1er décembre 1924, sous réserve de tous les droits des obligataires constatés pour les porteurs de coupons d'obligations non nationalisées, par la remise d'un bon complémentaire à raison de 5 fr., sous déduction des impôts espagnols et français, soit 4 fr. 02 net, aux mêmes caisses que les coupons des obligations à revenu fixe ci-dessus.

Madrid, le 18 novembre 1924.

Le secrétaire général,
A. de ALBUQUERQUE.

COMPAGNIE

DES CHEMINS DE FER ANDALOUS

Obligations Andalous 3 0/0 émission 1907

Paiement du coupon nº 35
à l'échéance du 1er décembre 1924

Le coupon nº 35 des obligations Andalous 3 0/0 émission 1907, à l'échéance du 1er décembre 1924, sera payé à partir de cette date à Paris, à la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, à raison de 7 fr. 50, sous déduction des impôts espagnols et français, soit 6 fr. 22 net par coupon.

Madrid, le 18 novembre 1924.

Le secrétaire général,
A. de ALBUQUERQUE.

COMPAGNIE

DES

CHEMINS DE FER DU MIDI

54, boulevard Haussmann, à Paris
Reg. Com. Seine nº 46.487

MM. les porteurs d'actions de capital, d'obligations 3 0/0 Anciennes et d'obligations 3 0/0 Médoc sont informés que le coupon semestriel à échéance du 1er janvier 1925 sera payé à raison de :

	Coupons des titres (impôts déduits) Nominatifs	Au porteur
Actions de capital (nº 139)......	22 »	18 76
Obligations 3 0/0 anciennes (nº 138)................	6 60	5 50
Obligations 3 0/0 Médoc (nº 112)................	6 60	5 63

Le paiement aura lieu à partir du 2 janvier 1925 :

1º Aux guichets de la Compagnie, à Paris, 54, boulevard Haussmann, de 10 h. à 15 h.

2º Dans les Gares et Etablissements financiers chargés de ce service.

Cie DES CHEMINS DE FER DU MIDI

54, boulevard Haussmann, à Paris
Reg. Comm. Seine No 46487

Numéro des 4.800 obligations 6 % sorties au tirage du 24 octobre 1924 (4e tirage) et remboursables à partir du 1er décembre 1924, à 488 fr. 81 :

9101 à	9200	26601 à	26700	38601 à	38700
41501	41600	60001	60100	67901	68000
68501	68600	74501	74600	101201	101300
114601	114700	117601	117700	125401	125500
134301	134400	134901	135000	137201	137300
198101	198200	205901	206000	227001	227100
228701	228800	229101	229200	242301	242400
244101	244200	249301	249400	270901	271000
309101	309200	337701	337800	337901	338000
348501	348600	357201	357300	362201	362300
362401	362500	381701	381800	427501	427600
435801	435900	439701	439800	442901	443000
453101	453200	477001	477100	486501	486600
494901	495000	502301	502400	512501	512600
539101	539200	539501	539600	572101	572200
573501	573600	588101	588200	591601	591700

Séries comprenant des titres amortis antérieurement à 1924 dont le remboursement n'a pas encore été effectué :

OBLIGATIONS 6 0/0

29901 à	30000	43401 à	43500	44401 à	44500
60901	61000	94401	94500	105301	105400
341101	341200	341601	341700	393201	393300
393701	393800	420801	420900	421401	421500
427101	427200	478301	478400		

CROWN MINES, LIMITED

(Enregistrée au Transvaal)

VINGT-HUITIEME ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DES ACTIONNAIRES

tenue à Johannesburg, le 20 mai 1924

Discours de M. Samuel Evans, président

(Suite)

En 1923, le nombre des journées de travail perdues par les indigènes par suite de maladies et d'accidents s'est élevé à 78.226 contre 156.396 en 1911, ce qui représente un progrès de 50 0/0.

La section Est de la Crown Mines a obtenu le premier prix et la section Ouest a obtenu le second prix dans la classe IV au concours organisé l'an dernier entre les mines d'or du Witwatersrand par la Commission de la Rand Mutual Assurance Company, Limited, pour prévenir les accidents. Le taux de la mortalité par suite d'accidents au fond a été de 1,74 par mille et par an en 1923 pour la section Est, et de 2,30 par mille pour la section Ouest. Au concours annuel d'Ambulances organisé le 14 octobre dernier entre les ouvriers du fond par la Société Chimique, Métallurgique et Minière Sud-Africaine, la section Ouest a obtenu le premier prix et la section Est le second. Des équipes d'ambulanciers de la mine ont également pris part au concours national sud-africain organisé au Cap, le 14 octobre dernier, par l'Association des Ambulanciers de Saint-Jean et la Société de la Croix-Rouge. L'équipe de la section Est a obtenu le second prix, et celle de la section Ouest le troisième prix.

Des économies considérables dans le prix de revient ont été effectuées l'an dernier, par le rendement meilleur du travail résultant d'un matériel perfectionné et de méthodes adoptées à la suite des recherches longues et systématiques adoptées à la mine, soit par la Commission du Groupe de la Central Mining Rand Mines chargée d'étudier les perforatrices. Le tableau suivant donnera quelque idée des grands progrès réalisés :

Abattage à la machine

	Janvier 1923	Décembre 1923	Avril 1924
Longueur totle (en fathoms) abattue par les machines	11.281	12.034	12.849
Longueur (en fathoms) abat. par marteaux pneumatiques	2.691	9.237	11.650
Pourcent. de la longueur totale abat. par marteaux pneumat.	23 0/0	75 0/0	80 0/0
Coût par fathom abattu par marteaux pneumat.	58 s. 2 d.	47 s. 2 d.	40 s. 4 d.
Coût par fathom abattu par toutes les machines	71 s. 1 d.	53 s. 6 d.	42 s. 10 d.
Fathoms abat. pr mart. pneumat. et par poste	0.68	1.51	1.64
Fathoms abat. pr machine et par poste, pour toutes les machines	0.68	1.22	1.49

L'augmentation du nombre des marteaux pneumatiques en service a permis de réduire la largeur d'abattage moyenne de 54 pouces 7 en janvier 1923 à 49 pouces 6 en avril 1924; on extrait maintenant l'or du filon en abattant un tonnage moindre par fathom, ce qui économise les frais de transport et le coût du traitement par unité abattue. Il y a eu aussi des progrès faits dans d'autres directions. On a introduit la concentration sur les tables recouvertes de gros velours dans deux batteries à la place des plaques d'amalgamation, et on montera le plus tôt possible des tables analogues dans la troisième usine. Ce procédé, qui rend plus difficile la disparition de l'or, doit permettre de réduire les dépenses, et on compte qu'il donnera des résidus un peu plus pauvres. On peut en outre, récupérer une petite quantité d'osmiridium évaluée à environ 17 onces par mois, et dont la valeur est de £ 435.

Les résultats obtenus cette année-ci jusqu'à la fin d'avril, comparés à ceux de la période correspondante de l'an dernier, sont les suivants :

	Période de 4 mois au 30 avril 1923	1924
Tonnage broyé	845.000	861.000
Rendement :		
Total, en onces fines	268.377	271.410
Par tonne broyée dwts	6.352	6.305
Valeur du rendement :		
Total (y compris la prime) £	1.144.023	1.250.362
Par tonne broyée	27 s. 0 d. 9	29 s. 0 d. 5
Dépenses d'exploitation :		
Total £	860.925	851.869
Par tonne broyée	20 s. 4 d. 5	19 s. 9 d. 5
Bénéfice d'exploitation :		
Total £	283.098	398.493
Par tonne broyée	6 s. 8 d. 4	9 s. 3 d. 0
Effectif moyen des ouvriers blancs	1.824	1.948
Effectif moyen des ouvriers de couleur	15.816	15.505

Le manque d'ouvriers indigènes depuis environ le milieu de mars a défavorablement affecté les résultats récents.

En 1923, nous avons développé 2.311.924 tonnes d'une teneur moyenne de 6 dwts 5. A la fin de l'année, nos réserves de minerai s'élevaient au total de 9.076.000 tonnes ayant une teneur moyenne estimée à 6 dwts 4. Sur ce tonnage, 1.426.000 tonnes évaluées à 6 dwts 8 comprennent les piliers des puits et autres, le reste, soit 7.650.000 tonnes d'une teneur estimée à 6 dwts 3, est disponible pour l'abattage. On remarquera que, par rapport à fin 1922, la quantité de minerai disponible pour l'abattage est en augmentation de 267.400 tonnes et la teneur supérieure de 0 dwt 3.

Le tableau suivant indique les résultats des travaux de développement accomplis cette année jusqu'à la fin du mois dernier, comparés à ceux de la période correspondante de l'exercice écoulé :

	Période de 4 mois au 30 avril 1923	1924
Développement, pieds	21.600	27.964
Longueur échantillon., pieds	12.090	16.640
Avancements payants :		
Main Reef Leader :		
Pieds	6.650	7.750
Teneur, en pouces-dwts..	426	376
South Reef :		
Pieds	2.570	3.800
Teneur, en pouces-dwts..	331	344

Dans l'ensemble, les opérations de développement dans les niveaux profonds de la mine continuent à donner des teneurs satisfaisantes, bien que la teneur du minerai exposé par les galeries, au voisinage du puits 7 A, au sud du Dyke South Rand, ait été quelque peu désappointante depuis quelques mois. Dans cette région, jusqu'à la fin d'avril, 360 pieds avaient été échantillonnés dans les galeries sur le South Reef, sur lesquels 170 pieds, soit 47 % étaient payants avec une teneur de 11 dwts 1 sur une largeur de 21 pouces. Pendant la même période, on avait échantillonné 1.670 pieds de galeries sur le Main Reef Leader, dont 630 pieds, soit 38 %, étaient payants avec une teneur moyenne de 13 dwts 9 sur une largeur de 20 pouces. Il ne faudrait pas attacher d'importance à ces résultats, car la région à laquelle ils s'appliquent est de peu d'étendue. On n'a pas encore tenté de développer le South Reef au puits nº 5 A, mais la teneur du Main Reef Leader y reste très satisfaisante, car sur des avancements totaux en galeries de 2.740 pieds échantillonnés pendant l'année en cours, 2.210 pieds, soit 81 %, étaient payants avec une teneur de 11 dwts 3 sur une largeur de 29 pouces.

(A suivre.)

ASSOCIATION NATIONALE

des Porteurs Français de Valeurs Mobilières

5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

Obligations 4 0/0 1902 de la VILLE DE VIENNE

La municipalité de Vienne a accepté de proroger jusqu'au 31 janvier 1925 le délai prévu pour l'adhésion des porteurs d'obligations 4 0/0 1902 à l'accord amiable qu'elle a conclu avec l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières au sujet du règlement des arriérés et de l'organisation du service futur de ces titres.

L'Association Nationale rappelle aux porteurs qui n'ont pas présenté jusqu'ici leurs obligations, dans les conditions prévues par sa communication nº 252, qu'ils ont intérêt à déposer ces titres, aussitôt que possible, aux guichets de l'un des établissements ci-dessous désignés :

Banque des Pays de l'Europe Centrale ;
Banque de Paris et des Pays-Bas ;
Crédit Lyonnais.

Obligations 3 1/2 0/0 1899 et 4 0/0 1910-1912 de la SOCIETE DE CREDIT FONCIER DU ROYAUME DE HONGRIE

Les assemblées des porteurs d'obligations 3 1/2 0/0 1899 et 4 0/0 1910-1912 de la Société de Crédit Foncier du Royaume de Hongrie, réunies à Budapest le 15 novembre, ont approuvé le plan de réorganisation de cet établissement qui était soumis à leur examen (1).

L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières adressera aux obligataires une communication indiquant les conditions pratiques d'exécution du plan de réorganisation, lorsque les résolutions adoptées par les assemblées auront été homologuées par le tribunal de commerce de Budapest.

(1) Voir communication de l'Association Nationale, en date du 10 juillet 1924.

BANQUE DE L'INDO-CHINE

R. C. de la Seine nº 13.924

Situation au 31 Juillet 1924

ACTIF

Versements non appelés ...Fr.	3.600.000 »
Rentes, Fonds d'État, Obligations	17.745.527 »
Participations financières	1.099.228 »
Caisse (Paris et Succursales)	433.105.980 12
Monnaies et Matières	10.381.386 50
Portefeuille (Paris et Succursales) et Bons de la Défense Nationale	871.700.228 71
Avances sur nantissements et en comptes-courants	562.406.364 65
Remises à l'encaissement et en route	131.185.222 08
Correspondants divers (Paris et Succursales)	342.319.853 81
Frais généraux (Paris et Succursales)	2.951.783 64
Immeubles	8.000.000 »
Fr.	2.384.495.574 51

PASSIF

Capital social	72.000.000 »
Fonds de réserve statutaire	5.404.000 »
Fonds de prévoyance statutaire	17.085.020 45
Fonds de réserve disponible	3.600.000 »
Fonds de dotation des Agences en Chine, au Siam et à Singapore	50.000.000 »
Réserve Immobilière	8.000.000 »
Billets au porteur en circulation	1087.244.402 80
Comptes-Courants et de dépôts à vue	439.293.984 41
Comptes-Courants et de dépôts à échéance	50.153.716 »
Comptes-Courants du Trésor en Indochine	204.616.277 90
Effets à payer	9.125.758 10
Acceptations à échoir pour compte des succursales et agences	»
Correspondants divers (Paris et Succursales)	329.339.871 96
Comptes d'encaissement	72.872.140 35
Intérêts et Commission du semestre en cours	14.567.962 39
Dividende à payer	2.339.018 95
Profits et Pertes :	
Solde du 2e semestre 1923	3.162.418 63
Solde du 1er semestre 1924	15.691.062 57
Fr.	2.384.495.574 51

CHEMINS DE FER DE PARIS A ORLEANS DU MIDI ET COMPAGNIE INTERNATIONALE DES WAGONS-LITS

Mise en marche du train rapide de luxe « Pyrénées-Côte d'Argent »

A l'occasion des Fêtes de Noël 1924 et du Jour de l'An 1925, les Compagnies d'Orléans et du Midi, mettront en circulation le train rapide de luxe « Pyrénées-Côte d'Argent » entre Paris, Hendaye-Biarritz et Tarbes.

ALLER — Du 20 décembre au 4 janvier inclus au départ de Paris.

Paris-Quai d'Orsay, dép. 20 h. 15. — Biarritz-Ville, arr. 7 h. 21. — St-Jean-de-Luz, arr. 7 h. 35. — Hendaye, arr. 7 h. 53. — Pau, arr. 7 h. 41. Tarbes, arr. 9 h. 07.

RETOUR. — Du 21 décembre au 5 janvier inclus au départ de Tarbes, d'Hendaye et de Biarritz.

Tarbes, dép. 20 h. 13. — Pau, dép. 21 h. 36. — Hendaye, dép. 21 h. 15. — St-Jean-de-Luz, dép. 21 h. 32. — Biarritz-Ville, dép. 21 h. 33. — Paris-Quai d'Orsay, arr. 10 h. 19.

Correspondance à la frontière de ou sur Madrid.

Wagons-Lits Paris-Biarritz, Paris-Irun, Paris-Tarbes et vice-versa.

Wagon-restaurant Paris-St-Pierre-des-Corps et vice-versa.

Renseignements et location à Paris : à la gare de Paris-Quai d'Orsay, à l'Agence Orléans-Midi, 16, boulevard des Capucines, au Bureau de Renseignements, 126, boulevard Raspail, ainsi qu'aux Agences de la Cie des Wagons-Lits, 5, boulevard des Capucines, et 88, avenue des Champs-Elysées.

Bulletin Bibliographique

L'Index Financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 96 à 144 pages.

Sommaire du nº 48, du 30 novembre 1924 ;

Azote Français. — Banque : France ; Franco-Serbe ; Industr. Chine ; Londres et Mexico; Russo-Asiatique. — Canadian Pac. Railw. — Charbon Okhlahoma. — Ch. de fer Andalous. — Ch. de fer Trans-Africains. — Concess. Mines Ouenza. — Crédit : Fonc. Anvers; Fonc. Indo-Chine ; Immob. Sud-Américain.— Entrepr. Reconstruct. Reims et Pays dévastés. — Etabliss. : Agache fils ; Poulenc fr. — Française-Cameroun ; Océanique ; Huiles Minérales ; Pétroles Silva-Plana ; Tramways et d'Eclairages Electriques du Sanghaï. — Gaz, Eau, Froid Industriel. — Cirages Français. — Générale pr. le gaz et Electr. — Hauts-Fourneaux Forges et Aciéries. de Denain et d'Anzin. — Industr. Fonc. — Canal de Corinthe. — Omnium d'Indust. Sucr. — Omnium Internat. Pétroles. — Omnium Pétroles Nord. — Radio-Orient. — Sucr. Say. — Rand-Mines. — Stéaua Française. — Raffinerie d'Egypte ; Ribécourt.

4.512 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1924.

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs.

Abonnement : France, Colonies et autres pays de l'U. P. 200 francs, Belgique : 150 fr.

France : Paris : 38, rue de Chateaudun. Ch. p. 614.27. Tél. Trudaine 12-32.

Belgique : Bruxelles : 8, boulevard Baudouin. Ch. post. 125.23. Tél. 128-66.

CHEMINS DE FER DE PARIS A ORLEANS ET DU MIDI

Reg. Com. Seine nº 46.487

A partir du 14 décembre 1924 et pendant toute la durée de la saison d'hiver, les relations rapides entre Paris--Quai d'Orsay et les stations d'hiver des Pyrénées centrales et orientales, s'établiront comme suit :

19 h. 50	départ	Paris-Orsay.	arriv.	8 h. 5
11 h. 23	arriv.	Luchon	départ	17 h. 2
17 h. 00	départ	Paris-Orsay.	arriv.	10 h. 5
8 h. 49	arriv.	Villefranche-Vernet-les-B.	départ	18 h. 5
10 h. 30	arriv.	Font-Romeu-Odeillo-Via.	départ	17 h. 2

Voitures directes : 1re et 2e classes et W.-L. de Paris à Luchon et de Paris à Villefranche-Vernet-les-Bains et inversement.

W.-R. de Toulouse à Luchon, de Luchon à Montauban et de Villefranche à Toulouse.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1710. — 66e Volume. (N° 24) **Prix du Numéro : Un franc** Vendredi 12 Décembre 1924 33e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY — *Rédacteur en chef :* RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS — TÉLÉPHONE : Central 48-8?

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1710

COMPAGNIE ALGÉRIENNE

Société Anonyme fondée en 1877
Capital : cent millions de francs entièrement versés
Réserves : 91.000.000 de francs
Siège social :
Paris, 50, rue d'Anjou

Le Conseil d'administration de la Compagnie Algérienne a l'honneur d'informer MM. les Actionnaires qu'à partir du 31 décembre 1924, il sera payé un acompte de 20 francs sur le dividende de l'exercice 1924, soit, impôts déduits :

17 fr. 60 aux actions nominatives sur présentation des certificats.

14 fr. 80 aux actions au porteur sur remise du coupon n° 94.

Le paiement sera effectué aux caisses de la Compagnie Algérienne en France, Algérie, Tunisie et Maroc.

COMPAGNIE GÉNÉRALE DU GAZ POUR LA FRANCE ET L'ETRANGER

Société anonyme
Capital : 50.000.000 de francs
Siège social
24, boulevard des Capucines, Paris

Le Conseil d'administration a l'honneur d'informer MM. les actionnaires qu'en vertu de l'article 53 des statuts, il sera payé à partir du 20 décembre 1924, un dividende de 45 francs bruts par action, pour l'exercice 1923-1924, soit, après déduction des impôts :

Par action nominative : 39 fr. 60 ;
Par action au porteur : 35 fr. 39.

Ce paiement sera effectué à la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, à Paris, contre remise du coupon n° 71 pour les actions au porteur et sur la présentation des certificats pour les actions nominatives.

DISTRIBUTION D'ELECTRICITÉ

23, rue de Vienne, Paris
Reg. Com. Seine : 105.670

Avis aux porteurs d'obligations
6 1/2 0/0

Les intérêts échéant le 20 décembre 1924, seront payés contre remise du coupon n° 1 ou présentation des certificats nominatifs, à raison de :

16 fr. 25 par titre nominatif ;
15 fr. 75 par titre au porteur.

Aux guichets :

De la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin ;

De la Banque de l'Union Parisienne, 7, rue Chauchat, et 14, rue Le Peletier ;

Du Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère, et de ses bureaux de quartier et agences de province ;

Du Crédit Lyonnais, 19, boulevard des Italiens, et de ses bureaux de quartier et agences de province ;

Du Crédit Mobilier Français, 30, rue Taitbout ;

De la Société Générale, 29, boulevard Haussmann, et de ses bureaux de quartier et agences de province ;

De la Banque Nationale de Crédit, 16, boulevard des Italiens, et de ses bureaux de quartier et agences de province ;

Du Crédit Commercial de France, 20, rue Lafayette et 103, avenue des Champs-Elysées.

COMPAGNIE DES TABACS DE PORTUGAL

Ventes du 34e Exercice (du 1er mai 1924 au 30 avril 1925)

	Continent		Colonies		Droits d'importation	
	Kilogr.	Escudos	Kilogr.	Escudos	Kilogr.	Escudos
Mois d'octobre 1924	274.430	13819:308.10	»	»	1.868	8.404 94
Produit des mois antérs	1.372.106	49111:164.25	»	»	89.066	400.801 40
Ensemble	1.646.536	62930.472.35	»	»	90.934	409.206 34
Période corresp. de l'exerc. antérr.	1.997.710	33017:462.05	»	»	331.829	1.493.231 58
Différence :						
En faveur de 1924-1925	»	29913:010.30	»	»	»	
En faveur de 1923-1924	351.174	»	»	»	240.895	1.084.025 24

COMPAGNIE
DES MINES D'ANICHE
Société anonyme
Au capital de 160.000.000 de francs
Siège social :
A Auberchicourt-Aniche (Nord)
Reg. Com. Douai 6.920

AVIS AUX ACTIONNAIRES
Distribution d'un acompte
sur le dividende de l'exercice 1924

Conformément à l'article 44 des statuts, le Conseil d'administration a décidé la distribution d'un acompte sur le dividende de l'exercice 1924, payable, sous déduction des impôts, le 20 décembre 1924.

Cet acompte sera de 15 francs brut par action, soit, net à payer :

Par action nominative : 13 fr. 20 ;

Par action au porteur : 10 fr. 80.

Le paiement aura lieu, contre remise du coupon n° 7 des titres définitifs au porteur et sur présentation des certificats nominatifs, aux guichets des établissements ci-après :

Compagnie des Mines d'Aniche (siège social) ;

Société Générale ;

Banque Générale du Nord (ancienne Banque Verley-Decroix) ;

Banque L. Dupont et Cie.

COMPAGNIE FRANÇAISE DES MÉTAUX
Société anonyme
Au capital de 40.000.000 de francs
Siège social :
7, rue du Cirque (Champs-Elysées), Paris (8e)
Reg. Comm. Seine : 121.149

L'assemblée générale de la Compagnie Française des Métaux ayant voté, le 27 novembre, la répartition d'un dividende de 70 francs, sous déduction des impôts, MM. les actionnaires sont informés que le coupon n° 35 sera mis en paiement à partir du 1er décembre 1924, à raison de :

61 fr. 60 pour les actions nominatives, impôt déduit ;

55 fr. 20 pour les actions au porteur, impôt déduit.

A Paris, aux caisses de la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, 66, rue de la Victoire, et dans ses bureaux de quartier.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS
Registre du Commerce : Seine 88.928

ECHEANCE DE JANVIER 1925

Le semestre d'intérêt échéant le 1er janvier 1925, des titres désignés ci-après, sera payé, à partir de cette date, dans les bureaux du service des Titres de la Compagnie, 8, rue de Londres, à Paris et dans les gares de la Compagnie d'Orléans et des réseaux de Lyon, Est et Midi ouvertes au service des Titres, déduction faite des impôts établis par les lois de finances, savoir :

	Montant des coupons	Impôts à déduire	Net à payer
Obligations 4 % 1848 :			
Coupon n° 153 :			
Au porteur	25 »	6 80	18 20
Nominatives	25 »	3 »	22 »
Obligations 3 % Ancien :			
Coupon n° 144 :			
Au porteur	7 50	2 11	5 39
Nominatives	7 50	0 90	6 60
Oblig. 3 % Grand Central :			
Coupon n° 139 :			
Au porteur	7 50	2 »	5 50
Nominatives	7 50	0 90	6 60
Bons 6 % « nets d'impôts » :			
Coupon n° 8	15 »	Néant	15 »

CHEMINS DE FER PORTUGAIS
DE LA BEIRA-ALTA

MM. les obligataires de la Compagnie des Chemins de fer portugais de la Beira-Alta sont prévenus qu'à dater du 31 décembre 1924, le coupon n° 40 des obligations de 1er rang, de 7 fr. 50, est mis en paiement à raison de 6 fr. 30 net d'impôts.

Les paiements se feront :

A Paris : au Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère ;

A Londres : à la Westminster Bank Ltd, 21, Lombard Street ;

A Lisbonne : chez MM. Henri Burnay et Cie, 10, rua dos Fanqueidos ;

A Porto : au Banco Alliança.

Le Conseil d'administration.

CROWN MINES, LIMITED
(Enregistrée au Transvaal)

VINGT-HUITIEME ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DES ACTIONNAIRES
tenue à Johannesburg, le 20 mai 1924
Discours de M. Samuel Evans, président
(*Suite*)

Le développement de la région du sud progresse d'une manière satisfaisante. A la suite de l'achat au Gouvernement de nouveaux claims miniers en 1922, on foncera un nouveau puits deep level pour recouper le filon dans la partie sud-ouest de notre propriété. On a installé une voie ferrée d'un mille de long pour desservir ce puits, et on commence les travaux préparatoires à l'installation de l'outillage, qui permettront de commencer le fonçage vers la fin de cette année-ci. On a terminé le fonçage et le muraillement du puits n° 14 A, et on met actuellement en place les guides des cages et des bennes. Quand cet aménagement sera terminé, nous pourrons alimenter nos batteries avec le corps de minerai important et payant développé par le puits n° 5 A. A la fin du mois dernier, le puits n° 15 A avait atteint la profondeur de 1.613 pieds au-dessous de l'étage 19, et il est probable qu'on le foncera encore de 1.077 pieds, ce qui fera 203 pieds au-dessous du niveau de la mer.

Etant données toutes ces circonstances, et spécialement la situation satisfaisante de nos réserves de minerai ainsi que les excellentes teneurs données par les développements des dernières années, je crois pouvoir dire que les perspectives de notre Compagnie sont plus brillantes aujourd'hui qu'elles ne l'ont jamais été depuis l'époque qui a précédé la guerre. Même si la prime disparaissait [en]tièrement, nous devrions faire au moins au[ssi] bien que l'an dernier, pourvu :

1° Que la valeur de l'or exprimée en m[ar]chandises et en services ne subisse pas u[ne] nouvelle dépréciation dans ce pays-ci [et] dans le reste du monde ;

2° Que nous n'ayons pas à subir une agg[ra]vation des impôts ;

3° Que nous ayons une main-d'œuvre in[di]gène suffisamment abondante, et

4° Que nous n'ayons pas à souffrir de c[es]sation de travail par suite de différends a[vec] la main-d'œuvre organisée.

Les politiciens ont souvent déclaré que [les] actionnaires des Compagnies aurifères [du] Rand ont été injustement favorisés par [le] Gouvernement et qu'il faudrait leur faire [su]bir des impôts plus lourds. Les faits suivan[ts] montrent combien cette opinion est mal f[on]dée en ce qui concerne les actionnaires [de] la Crown Mines. Cette Compagnie a été co[ns]tituée en 1909, à la suite de l'absorption p[ar] la Crown Deep de deux mines d'or en pr[o]duction dont la durée était courte, d'une m[i]ne de faible teneur en production qui av[ait] la possibilité d'une longue durée et d'[un] grand nombre de propriétés minières n[on] exploitées.

Le capital émis de la Compagnie, après [la] fusion, était réparti comme suit :

	En actio[ns] de 10 sh. chacun[e]
Aux actionnaires de la Crown Deep	600.000
Aux actionnaires des affaires absorbées	1.280.212
Total	1.880.212

Ces actions étaient évaluées à ce mome[nt] un peu plus de £ 8, les cours en Bour[se] étant :

	Plus haut	Plus bas	Moyenn[e]
1909	£ 9 15 0	7 0 0	8 7 [illegible]
1910	£ 9 2 6	7 16 3	8 9 [illegible]

En d'autres termes, la propriété de la Co[m]pagnie au moment de la fusion, et en fa[it] pendant environ deux ans ensuite, était év[a]luée en moyenne à un peu plus de £ 15 m[il]lions. C'est la base sur laquelle un nomb[re] considérable de nos actionnaires actuels o[nt] acquis leurs titres. Prenez par exemple [le] cas de la Paarl Ophir Gold Mining and M[il]ling Company, dont presque tous les actio[n]naires, au nombre de 91, habitaient Paar[l,] Wellington, Stellenbosch, Cape-Town et d'a[u]tres localités de la province du Cap. Ils o[nt] transféré à la Crown Mines tout leur acti[f] sauf les droits de surface sur environ quat[re] morgen de terrain, et ils ont reçu en écha[nge]

ge 17.200 actions d'une valeur nominale de 10 sh. chacune, mais dont le cours en Bourse était alors supérieur à £ 8 action, c'est-à-dire qu'ils ont reçu l'équivalent d'un peu plus de £ 137 600 pour l'actif qu'ils cédaient. Beaucoup de ces actions ont changé de mains, mais un très grand nombre sont encore possédées par les actionnaires primitifs de la Paarl Ophir Gold Mining and Milling Company. Je suppose que ces actionnaires n'ont pas vendu à ce moment parce qu'ils espéraient recevoir un intérêt raisonnable sur la valeur à laquelle leurs placements étaient alors capitalisés. Il est probable que nul d'entre eux ne croyait que les dividendes reçus sur les sommes placées dans l'industrie aurifère pourraient être taxés plus lourdement que les dividendes sur les capitaux placés dans les industries agricoles, pastorales ou manufacturières. Il est vrai qu'aux cours alors cotés en Bourse pour les actions Crown Mines, il réalisaient un très beau bénéfice sur le coût primitif de la propriété Paarl Ophir ; mais ils ont cru sans doute que la plus-value non réalisée sur les mines d'or ne serait pas traitée d'une façon différente de la plus-value non réalisée dans d'autres Compagnies ; il leur a paru un peu vraisemblable qu'un Gouvernement sud-africain puisse établir des impôts différentiels, par exemple sur les bénéfices d'un homme ayant acheté £ 20.000 une ferme qui avait coûté £ 1.000 quelques années auparavant au précédent propriétaire. Voyons donc ce qui est arrivé aux actionnaires de la Paarl Ophir qui ont conservé leurs actions Crown Mines. Nous avons distribué chaque année en dividendes, depuis la fusion, une somme moyenne de £ 668.156 représentant 4,45 0/0 et par an sur £ 15 millions, somme à laquelle la propriété était capitalisée en 1909. Il est évident que ce revenu est insuffisant pour un placement minier dont la durée est limitée. Ce faible revenu vient surtout de l'augmentation des prix de revient et des impôts. Etant données les perspectives de l'industrie minière en 1908 et en 1909, je ne crois pas qu'on puisse dire que la capitalisation en Bourse de la propriété n'était pas alors justifiée. Les dépenses d'exploitation étaient inférieures dans ces années-là à ce qu'elles ont été depuis. En 1908-1909, les dépenses d'exploitation des cinq Compagnies dont la batterie pouvait broyer plus de 40.000 tonnes par mois étaient en moyenne de 12 sh. 6 d. par tonne broyée, non compris les développements, soit un peu moins de 14 sh. 6 d. en y comprenant les développements.

On croyait généralement en 1908-1909 que l'établissement de l'Union de l'Afrique du Sud, alors projeté, permettrait de réaliser des économies dans le coût de l'administration, de réduire les impôts, les tarifs de chemins de fer, ce qui devait réduire sensiblement les prix de revient des mines et des autres industries. Par malheur, c'est le contraire qui s'est produit. Au lieu d'être plus faibles, les prix de revient sont très supérieurs actuellement, et ils se sont élevés, l'an dernier, pour la Crown Mines à 19 sh. 6 d. par tonne broyée. Si l'on suppose que la Crown Mines est exploitée, depuis la fusion, à 14 sh. 6 d. par tonne broyée, nous aurions gagné jusqu'à la fin de l'an dernier £ 7.778.000 de plus, soit après déduction de l'impôt de 10 0/0 sur les bénéfices, en moyenne £ 482.760 par an, c'est-à-dire 3,2 0/0 sur un capital de liv. st. 15 millions. Les actionnaires de la Paarl Ophir et les autres, qui ont acquis des intérêts dans cette Compagnie au moment de la fusion, auraient donc eu en moyenne un revenu d'un peu plus de 7 1/2 0/0 par an sur la valeur de leurs placements en Bourse en 1909. Nous n'étions pas les seuls à être optimistes sur l'avenir de l'industrie minière aurifère au moment où l'on projetait de réaliser l'Union. En fait, les gens de l'Afrique du Sud étaient généralement pleins d'espoir et de confiance dans la prospérité que l'Union devait apporter à tous. En conséquence, l'industrie minière et les autres industries ont trouvé en abondance de nouveaux capitaux en 1908-1910, et sur presque tous les points du Rand on avait fait des projets pour augmenter l'allure des opérations. En réalité, sans le capital introduit et sans les extensions des opérations minières réalisées pendant ces années-là, il est presque certain que l'industrie aurifère du Rand serait aujourd'hui dans une très pauvre situation. Dans notre cas, il est probable que si les perspectives de notre mine n'avaient pas justifié à ce moment-là le prix auquel les actions étaient cotées, il n'y aurait pas eu de fusion, et les régions d'où nous tirons aujourd'hui la plus grande partie de notre minerai n auraient pas été développées. Je suppose que la raison principale des résultats désappointants réalisés depuis l'Union est la forte hausse des prix de revient qui vient en partie de la guerre, mais qui provient aussi en grande partie de la politique peu sage, extravagante et tracassière poursuivie depuis 1910 par le Gouvernement de l'Union et par celui de la Province. Non seulement les impôts directs des mines ont été augmentés, mais d'autres charges ont été ajoutées, et l'intervention gouvernementale dans toutes les directions possibles s'est étendue à un point qui est inconnu dans les autres pays civilisés. Ainsi que je l'ai dit précédemment, les sommes prélevées sur l'industrie pour la phtisie des mineurs constituent une prodigalité sans précédent ; c'est ainsi que, pour la Crown Mines, cette charge s'est élevée l'an dernier à liv st. 87 par mineur européen employé au fond.

(A suivre.)

ASSOCIATION NATIONALE

des Porteurs Français de Valeurs Mobilières

5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

EMPRUNT DE LA PROVINCE DE BUENOS-AYRES 4 1/2 0/0 1911 (Rambla Mar del Plata)

L'avocat conseil de l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières à Buenos-Ayres vient de télégraphier au Comité de défense des porteurs d'obligations à options de change des Provinces Argentines qu'il envisage d'obtenir le remboursement en pesos-or des obligations de l'emprunt 4 1/2 % 1911 de la Province de Buenos-Ayres (Rambla Mar del Plata), à condition qu'elles soient présentées en Argentine dans le délai de deux mois.

Le Comité de défense engage, en conséquence, ceux de ses adhérents qui ont suivi ses avis et conservé leurs titres malgré l'appel au remboursement de ces obligations à 500 francs français en 1921, à déposer d'urgence leurs titres avec tous coupons encore attachés à la Banque française et italienne pour l'Amérique du Sud, 12, rue Halévy, à Paris, qui les fera parvenir à l'avocat du Comité de défense à Buenos-Ayres.

Le montant des obligations remboursées en pesos — ainsi que le montant des coupons échus présentés — sera mis, après encaissement, à la disposition des déposants, déduction faite d'une commission de 1/4 % pour la banque dépositaire, soit pour sa contrevaleur en francs au cours du change, soit, si les déposants le demandent expressément, en monnaie argentine, et dans ce dernier cas, en se conformant rigoureusement aux prescriptions des lois en vigueur réglementant l'exportation des capitaux et en particulier de la loi du 31 mars 1922.

Bulletin Bibliographique

L'Index Financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 96 à 144 pages.

Sommaire du n° 49, du 7 décembre 1924 : Havas. — Agence Internat. d'Informations. — Agricultural Bank of Egypt. — Banques : Centr. Pays Slaves ; Commerc. Maroc ; Industr. Afrique Nord ; Internat. Luxembourg ; Pays Ouest; Union Agric. Comm. et Industr. — Belgika. — Béthune (Cie de). — Boulonn. Forges Atel. Construct. Nord. — Canadian Pacific Railway. — Casino Municipal Tréport. — Charbonn. : de la Cesse ; Millau ; Prokhorow; Chem. de fer : Andalous; Maroc; Sud de la France; Chicago and Saint-Louis Railw. — Cie Marocaine. — Cotonnière de Saïgon. — Crédit : Fluvial Marit. France ; Foncier Brésil et Amérique Sud ; Foncier Royaume Hongrie ; du Nord. — Energie : Electr. Maroc ; Electr. Sud-Ouest. — Entrepr. Trav. Publics de l'Ouest. — « Pétrofina ». — Foncier France et Colonies. — Forces Electr. Vallée Gavarnie. — Française de Banque. — Gle Ch. de fer dans la Prov. de Buenos-Ayres. — Grands Hôtels de France. — Hévéa (Cie de l'). — Immob. Sénégal. — Industr. Forest. (C. I. E. F.). — Internat. Railw. Central America. — Indochinoise Transports. — Lille, Bonnières et Colombes. — Louvroil et Recquignies. — Lyonnaise d'Aviation. — Mines d'Ouasta et de Mesloula. — National City Bank of New-York. — Nord-France. — Eaux de Salonique. — Tramw. Electr. Salonique. Sucrer. Raff. Indochine. — Thés Indochine. — Union : d'Electricité ; Usines Chausson.

4.689 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1924.

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs.

Abonnement : France Colonies et autres pays de l'U. P. 200 francs, Belgique : 150 fr.

France : Paris : 38, rue de Chateaudun. Ch. p. 614.27. Tél. Trudaine 12-32.

Belgique : Bruxelles : 8, boulevard Baudouin. Ch. post. 125.23. Tél. 128-66.

Le Port de Dunkerque. — Sommaire du numéro du 5 décembre 1924 :

A propos du « modus vivendi » franco-belge, Max Sorre. — Refonte nécessaire de l'enseignement géographique, Georges-G. Toudouze. — Chronique fluviale : Le Code fluvial français, A. Nanin. — Jurisprudence maritime : I. A qui incombe l'ouverture et la fermeture des panneaux au cours des opérations de chargement ou de déchargement. II. Manquants. Inopérance des clauses d'irresponsabilité du capitaine, G. Robyn. — Jurisprudence commerciale : Fluctuations anormales des cours et indemnités de résiliation. II. Effet d'une mise à disposition faite dans le mois qui précède celui de la livraison. III. Un exemple de marché non conclu, G. Degand. — Chronique fiscale : Le droit de recherche des agents du fisc chez les commerçants, X. X. X. Lois et décrets. Chronique douanière : I. La batellerie fluviale et le contrôle douanier. II. Revue mensuelle douanière, X. X. X. — Chronique des transports : I. Les surtaxes locales temporaires. II. Modifications apportées aux tarifs ferroviaires, Le Cheminot. — Chambres de commerce et Groupements commerciaux : Sociétés commerciales et industrielles de la région. — Renseignements commerciaux : I. Ce qu'il faut savoir. II. P. T. T. III. Commerce intérieur. IV. Commerce extérieur. V. Foires et expositions. VI. Offres et demandes de représentation et d'emploi. VII. Offres et demandes de marchandises. VIII. Bibliographie. — Mois maritime et commercial, X. X. X. — Dans les ports, L. Foiret. — Faits et Informations.

Enquête sur la production. — Le tome IV vient de paraître avec les chapitres suivants: Conséquences démographiques immédiates de

la guerre ; la crise de la formation professionnelle; la crise de main-d'œuvre, changements survenus dans les conditions de vie des travailleurs ; la santé ouvrière ; le rôle des facteurs psychologiques et moraux ; les systèmes de salaires proportionnels au rendement ; les grèves et lock-outs ; le chômage ; la réduction des heures de travail.

Les tomes précédents contiennent notamment, à côté d'une documentation importante sur le charbon et le pétrole, une étude approfondie du rendement par ouvrier dans les différents pays, et des données très précises sur les minerais et métaux, sur les produits chimiques, sur les produits agricoles à destination industrielle et sur ceux à destination alimentaire, ainsi que des chapitres entiers consacrés à la crise des matières premières, la crise de l'outillage, la crise des transports, la crise des capitaux, la crise des débouchés, la crise des changes.

Un cinquième tome est en préparation ; l'ouvrage complet contiendra plus de 5.000 pages, 350 diagrammes, 350 tableaux statistiques, et, pour le recevoir franco, il suffit de nous faire parvenir un mandat international de 150 francs français en indiquant sur le talon la mention « Enquête sur la production » ainsi que l'adresse exacte à laquelle doit être faite l'expédition.

Bureau International du Travail,
Service des Ventes.

Ce que l'Ingénieur Social doit savoir, par H. Gleize, inspecteur de la Caisse Syndicale de Retraite des Forges de France. 1 vol. in-8, 30 francs. Librairie Félix Alcan.

C'est une idée toute nouvelle en France que celle de l'*Ingénieur Social*. Le nouveau livre de M. Gleize répond bien aux nécesités de la formation des chefs des services sociaux de l'usine et — qui sait ? — peut-être aussi au désir de documentation des producteurs. Nombre de ceux-ci, en effet, ne veulent pas se désintéresser des « problèmes ouvriers » qui tiennent — ils le savent bien — une si large place dans la vie sociale...

Nous sommes persuadés que le nouveau livre de M. Gleize aura le même succès que son devancier : les *assurances sociales*, paru au début de 1924.

Revue des Etudes fiscales et commerciales d'Alsace et de Lorraine, paraissant tous les mois. — Rédaction et administration : Strasbourg, 16, rue du Vieux-Marché-aux-Vins. nº 11, novembre 1924. Prix du numéro : 3 fr. 50.

France et Monde. — Revue de documentation économique et sociale. Direction et rédaction, 3, rue Tronchet, Paris (8e). Le numéro mensuel : 5 francs.

Informations Sociales. — Vol. XII. nº 8, 24 novembre 1924.

Sommaire : Organisation internationale du Travail. — Les conditions du travail. — La vie sociale, organisation ouvrière. — Les conditions de vie. — L'Agriculture. — Bureau International du Travail (Genève). Prix du numéro : 0 fr. 80 suisses, 1 fr. 50 français ou belges.

Conférence Internationale du Travail, sixième session. Vol. 1. — Première et deuxième partie. Volume II. — troisième partie : annexes et index. Publié par le Bureau International du Travail à Genève (Suisse). Imprimé par « Sonor » S. A., à Genève.

Tableau Général du Commerce et de la Navigation. — Année 1922, premier volume. Commerce de la France avec ses colonies et les puissances étrangères. (Paris, Imprimerie Nationale, 1923).

Comment on travaille en Russie soviétique, par Max Hoschiller. (Extrait de la Revue de Paris du 15 novembre 1924). Société d'études et d'informations économiques, 282, boulevard Saint-Germain, Paris (7e), 1924.

CREDIT LYONNAIS

Société anonyme
Capital entièrement versé : 250 millions
R. C. Lyon B 732

Bilan au 31 Octobre 1924

ACTIF

Espèces en caisse chez les trésoriers et dans les banques ....Fr	465.563.348 78
Portefeuille et Bons de la Défense Nationale	4.111.003.293 12
Avances sur garanties et Reports	297.428.064 89
Comptes courants	1.111.533.015 34
Opérations de Change à Terme garanties	39.647.500 »
Portefeuille titres (Actions, Bons, Obligations, Rentes)..	2 904.067 87
Comptes d'ordre et divers...	207.947.019 73
Immeubles	35.000.000 »
Fr.	6.271.026.309 73

PASSIF

Dépôts et Bons à vue.....Fr.	2.193.520.966 53
Comptes courants	3.113.842.816 25
Comptes exigibles après encaissement	89.186.951 34
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »
Acceptations	21.579.189 76
Bons à échéance	47.581.821 06
Comptes d'ordre et divers...	286.577.732 02
Solde du Compte « Profits et Pertes des Exercices antérieurs »	4.089.332 77
Réserves diverses	225.000.000 »
Capital entièrement versé......	250.000.000 »
Fr	6.271.026.309 73

CHEMINS DE FER DE PARIS A ORLEANS DU MIDI ET COMPAGNIE INTERNATIONALE DES WAGONS-LITS

Mise en marche du train rapide de luxe « Pyrénées-Côte d'Argent »

A l'occasion des Fêtes de Noël 1924 et du Jour de l'An 1925, les Compagnies d'Orléans et du Midi, mettront en circulation le train rapide de luxe « Pyrénées-Côte d'Argent » entre Paris, Hendaye-Biarritz et Tarbes.

ALLER — Du 20 décembre au 4 janvier inclus au départ de Paris.

Paris-Quai d'Orsay, dép. 20 h. 15. — Biarritz-Ville, arr. 7 h. 21. — St-Jean-de-Luz, arr. 7 h. 35. — Hendaye, arr. 7 h. 53. — Pau, arr. 7 h. 41. Tarbes, arr. 9 h. 07.

RETOUR. — Du 21 décembre au 5 janvier inclus au départ de Tarbes, d'Hendaye et de Biarritz.

Tarbes, dép. 20 h. 13. — Pau, dép. 21 h. 36. — Hendaye, dép. 21 h. 15. — St-Jean-de-Luz, dép. 21 h. 32. — Biarritz-Ville, dép. 21 h. 33. — Paris-Quai d'Orsay, arr. 10 h. 19.

Correspondance à la frontière de ou sur Madrid.

Wagons-Lits Paris-Biarritz, Paris-Irun, Paris-Tarbes et vice-versa.

Wagon-restaurant Paris-St-Pierre-des-Corps et vice-versa.

Renseignements et location à Paris : à la gare de Paris-Quai d'Orsay, à l'Agence Orléans-Midi, 16, boulevard des Capucines, au Bureau de Renseignements, 126, boulevard Raspail, ainsi qu'aux Agences de la Cie des Wagons-Lits, 5, boulevard des Capucines, et 88, avenue des Champs-Elysées.

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

Société anonyme au capital de 250.000.000 de francs entièrement versés
Rég. du Com. Paris nº 50.816

Situation au 31 octobre 1924

ACTIF

Caisse et Banque ....Fr.	327.933.698 69
Portefeuille et Bons de la Défense Nationale	3.193.002.614 06
Reports..............................	24.327.576 97
Correspondants	281.883.991 45
Comptes courants débiteurs....	569.515.246 81
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »
Rentes, obligations et valeurs diverses	1.873.561 25
Participations financières......	3.100.000 »
Avances garanties	207.566.654 93
Comptes débiteurs par acceptations..................................	86.639.192 42
Agences hors d'Europe...........	20 791.753 53
Comptes d'ordre et divers......	112.824.112 19
Immeubles	15.000.000 »
Fr.	4.884.105.902 30

PASSIF

Comptes de chèques et comptes d'escompte..........................	2.501.662.572 82
Comptes courants créditeurs...	1,713.385.046 23
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »
Bons à échéance fixe..............	21.076.600 »
Acceptations........................	86.872.459 56
Comptes d'ordre et divers.......	184.036 091 05
Compte des actionnaires.........	13.279.074 04
Réserves.............................	74.146.558 60
Capital	250.000.000 »
Fr.	4.884.105 902 30

CHEMINS DE FER DE PARIS A ORLEANS ET DU MIDI

Sports d'Hiver aux Pyrénées

SAISON 1924-1925

Service spécial de wagons-lits et de voitures directes 1re et 2e classes entre Paris-Quai d'Orsay, Villefranche-Vernet-les-Bains (Font-Romeu) et Luchon (Superbagnères) (du 14 décembre au début de mars).

I. *Paris à Villefranche-Vernet-les-Bains (Font-Romeu)*

ALLER : Départ de Paris-Quai d'Orsay à 17 h. 00. Arr. à Villefranche-Vernet-les-Bains à 8 h. 49 et à Font-Romeu à 10 h. 30.

RETOUR : Départ de Font-Romeu à 17 h. 21 et de Villefranche-Vernet-les-Bains à 18 h. 54. Arr. à Paris-Quai d'Orsay à 10 h. 55.

Wagon-lits et voitures directes 1re et 2e cl. pendant toute la saison des Sports d'Hiver.

Wagon-restaurant de Paris à Châteauroux et vice-versa et de Villefranche-Vernet-les-Bains à Toulouse.

II. *Paris à Luchon (Superbagnères)*

ALLER : Départ de Paris-Quai d'Orsay à 19 h. 50. Arr. à Luchon (Superbagnères) à 11 h. 23.

RETOUR : Départ de Luchon (Superbagnères à 17 h. 27. Arr. à Paris-Quai d'Orsay à 9 h. 20.

Voiture lits-toilette avec compartiment-couchettes et voitures directes 1re et 2e classes pendant toute la saison des Sports d'Hiver. Toutefois, du 19 décembre au 4 janvier et du 9 au 18 janvier à l'aller et du 20 décembre au 5 janvier et du 10 au 19 janvier au retour, la voiture lits-toilette avec couchettes sera remplacée par un wagon-lits.

Wagon-restaurant de Toulouse à Luchon et de Luchon à Montauban.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1711. — 66e Volume.
(N° 25)
Prix du Numéro : Un franc
Vendredi 19 Décembre 1924
33e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY
Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY
ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS
TÉLÉPHONE : Central 48-04
ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARR.)

SOMMAIRE DU N° 1711

AVIS A NOS LECTEURS

***L'Economiste Européen** fait paraître un **Supplément Colonial** en annexe du présent numéro. Cette publication a lieu régulièrement le troisième vendredi de chaque mois et le fascicule la contenant est envoyé, sans majoration de prix, à tous nos abonnés en même temps que l'exemplaire habituel de notre journal.*

GOUVERNEMENT IMPÉRIAL DU MAROC

EMPRUNT 5 0/0 1904

L'intérêt semestriel au 1er janvier 1925 sera payé, à partir dudit jour, contre remise du coupon n° 41 :

A la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin ;

Au Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère ;

A la Société Générale pour favoriser le Développement du Commerce et de l'Industrie en France, 29, boulevard Haussmann ;

A la Société Marseillaise de Crédit Industriel et Commercial et de Dépôts, 4, rue Auber ;

A la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, 66, rue de la Victoire ;

A la Banque Impériale Ottomane, 7, rue Meyerbeer ;

A la Banque Nationale de Crédit, 16, boulevard des Italiens ;

A la Banque de l'Union Parisienne, 7, rue Chauchat ;

Au Crédit Algérien pour favoriser le Développement Agricole, Commercial et Industriel de l'Algérie, 10, place Vendôme.

A partir de la même date, les obligations sorties au 37e tirage, dont la liste numérique a été publiée dans le *Messager de Paris* du 18 novembre, seront remboursées aux Caisses ci-dessus désignées.

COMPAGNIE INTERNATIONALE DES WAGONS-LITS ET DES GRANDS EXPRESS EUROPEENS

SOCIÉTÉ ANONYME

Reg. du Com. : Seine 106.250

Siège social :
à Bruxelles, 51-53, boulevard Clovis

Il est porté à la connaissance de MM. les Actionnaires que le Conseil d'administration a décidé que le versement de libération de cinq cents francs belges par titre sur les actions souscrites lors de la dernière augmentation de capital, devra être effectué du 2 au 21 janvier 1925 inclus.

Les versements doivent être effectués aux guichets ayant reçu les souscriptions :

Au Bureau de la Direction Générale, 40, rue de l'Arcade, à Paris ;

A la Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France, 29, boulevard Haussmann, à Paris, ainsi que dans ses agences de Paris et de province ;

A la Banque Française et Italienne pour l'Amérique du Sud, 12, rue Halévy, à Paris ;

A la Banque Commerciale Italienne (France), 75, rue Saint-Ferréol, à Marseille ;

A la Banque Commerciale Italienne (France), 10, avenue de la Victoire, à Nice.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER DU SUD DE LA FRANCE

Siège social :
56, rue de Londres, à Paris (8e)

Première insertion

Les assemblées générales extraordinaires convoquées pour le 10 novembre et le 11 décembre 1924, n'ayant pu réunir le quorum des trois quarts, puis celui de la moitié du capital social exigé par la loi, MM. les actionnaires sont convoqués à nouveau, en troisième assemblée générale extraordinaire, pour le vendredi 16 janvier 1925, à 15 heures, au siège social, 56, rue de Londres (8e), à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour ci-après qui faisait l'objet des deux précédentes assemblées.

Ordre du jour :

1° Modification des articles nos 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 15, 17, 18, 19, 20, 22, 23, 24, 26, 27, 28, 34, 35, 36, 37, 42, 43, 48, 50, 51, 52, 53 des statuts ;
2° Changement de dénomination de la Société ;
3° Réduction du capital social à dix millions
4° Augmentation du nouveau capital à quinze millions ;
5° Questions diverses.

Les immobilisations de titres faites dans les banques pour les précédentes assemblées devront être confirmées sans retard et les dépôts de titres effectués au siège social en vue de l'assemblée du onze décembre 1924, seront valables pour l'assemblée présentement convoquée.

MM. les actionnaires qui n'auraient pas encore accompli cette formalité, sont invités à déposer seize jours au moins avant le 16 janvier 1925, au siège social de la Compagnie, 56, rue de Londres, à Paris, leurs titres au porteur ou un récipissé de dépôt desdits titres en garde, ainsi que leur procuration, s'ils ne peuvent assister en personne à l'assemblée générale extraordinaire en question, dépôt en échange duquel il leur sera remis un certificat.

COMPAGNIE PARISIENNE
DE
DISTRIBUTION D'ÉLECTRICITÉ
26, rue de Vienne, Paris
Reg. Com. Seine : 105.670

Avis aux Porteurs d'Obligations
3 3/4 0/0

Les intérêts semestriels échéant le 1er janvier 1925, seront payés contre remise du coupon n° 30 ou présentation des certificats nominatifs, à raison de :

6 fr. 60 par titre nominatif ;
5 fr. 49 par titre au porteur.

Aux guichets :
De la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin ;
De la Banque de l'Union Parisienne, 7, rue Chauchat ;
Du Crédit Lyonnais, 19, boulevard des Italiens, et de ses bureaux de quartier et agences de province ;
De la Société Générale, 29, boulevard Haussmann, et de ses bureaux de quartier et agences de province ;
Du Comptoir National d'Escompte, 14, rue Bergère, et de ses bureaux de quartier et agences de province ;
Du Crédit Mobilier, 30 et 32, rue Taitbout.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER
DE MADRID A SARAGOSSE ET A ALICANTE

Le paiement des coupons échéant le 1er janvier 1925 aura lieu, sous déduction des impôts français et espagnols, soit à raison de 4 fr. 34 nets pour les obligations Saragosse, contre remise du coupon n° 134 et de 5 fr. 19 nets pour les obligations Cordoue-Séville, contre le coupon n° 133.

A Paris : chez MM. de Rothschild frères, rue Laffitte, 23
A Lyon : chez MM. Saint-Olive, Cambefort et Cie ; chez MM. Ve Morin-Pons et Cie.
A Londres : chez MM. N. M. Rothschild et Fils.
A Genève : chez MM. Hentsch et Cie.
A Bruxelles : chez M. H. Lambert.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS
Registre du Commerce : Seine 88.928

Le vendredi 16 janvier 1925, à 14 heures 1/2, il sera procédé publiquement, dans une des salles de l'Administration, 8, rue de Londres, à Paris, au tirage au sort des Obligations 3 % 1921, Tranche A et 2 1/2 % 1895, amortissables au compte de l'exercice 1925.

Les obligations sorties au tirage seront remboursées au pair sous déduction des impôts édictés par les lois de finances, à partir du 1er février 1925 pour les obligations 3 % 1921, Tranche A, et du 1er mars suivant pour les obligations 2 1/2 % 1895.

Cie Gle DE CHEMINS DE FER
DANS LA PROVINCE DE BUENOS-AIRES

Recettes approximatives du mois de novembre 1924
(5e mois de l'exercice)

Exercices	Km. expl.	Recettes du mois — Frs.	Recettes du mois — par km.	Recettes depuis le 1er juillet — Frs.	Recettes depuis le 1er juillet — par km et p. mois
1924-25.	1267	2.827.000	2.231 25	18.037.800	2.847 32
1923-24.	1267	2.631.498	2.076 95	12.849.458	2.028 32
Augm..	»	195.502	154 30	5.188.342	819 »
Dimin.	»	»	»	»	»

CROWN MINES, LIMITED
(Enregistrée au Transvaal)

VINGT-HUITIEME ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DES ACTIONNAIRES

tenue à Johannesburg, le 20 mai 1924

Discours de M. Samuel Evans, président
(Suite)

Le tableau suivant donnera quelque idée de la manière dont les Gouvernements de l'Union et de la Province du Transvaal se sont appropriés toujours davantage les bénéfices des mines. Il montre comment les bénéfices de la Crown Deep et de la Crown Mines disponibles pour les dividendes, les impôts et la contribution pour la phtisie des mineurs ont été répartis :

Crown Deep, Limited, jusqu'au 30 juin 1909 ;
Crown Mines, Limited, jusqu'au 1er juillet 1909.

(Les chiffres indiqués sont les moyennes annuelles).

Période	Taxes imposées par la loi — Impôts directs	Taxes imposées par la loi — Contrib. pour la phtisie des mineurs	Taxes imposées par la loi — Total	Dividendes payés aux actionnaires	Total général
	(En livres sterling)				
1897-1898	»	»	»	105.882	105.882
1899-1902	1.638	»	1.638	53 182	54.820
1903-1906	17.553	»	17.553	195.000	212.553
1907 au 30 juin 1909........	40.038	»	40.038	384.000	424.038
1er juillet 1909 à 1914......	118.005	639*a*	118.644	1.109.325	1227.969
1912-1914	120.162	34.214	154.376	955.774	1110.150
1915-1918....	72.728*b*	36.020	108.748*b*	411.296	520.044
	96.384*e*	36.020	132.404*c*	411.206	543.700
1919-1922	97.893	71.316	169.209	444.846	614.055
1923..........	142.129	88.722	230.851	623.067	853.918

a) £ 1.598 en 1911.
b) Non compris l'impôt spécial de guerre.
c) Y compris l'impôt spécial de guerre, soit £ 52.700 en 1915 et £ 41.923 en 1916.

Le tableau suivant indique les chiffres ci-dessus exprimés en pourcentages du total annuel :

Période	Taxes imposées par la loi — Impôts directs	Taxes imposées par la loi — Contrib. pour la phtisie des mineurs	Taxes imposées par la loi — Total	Dividendes payés aux actionnaires	Total général
1897-1898	»	»	»	100.0	100
1899-1902	2.99	»	2.99	97.1	100
1903-1906	8.26	»	8.26	91.74	100
1907 au 30 juin 1909........	9.44	»	9.44	90.56	100
1 juill. 1909 à 1911........	9.61	0.05	9.66	90.34	100
1912-1914...	10.82	3.08	13.90	86.10	100
1915-1918...	13.98*a*	6.93	20.91*a*	79.09	100
	17.73*b*	6.72	24.35*b*	75.65	100
1919-1922...	15.94	11.62	27.56	72.44	100
1923........	16.64	10.39	27.03	72.97	100

a) Non compris l'impôt spécial de guerre en 1915 et 1916.
b) Y compris l'impôt spécial de guerre en 1915 et 1916.

Je puis ajouter que, l'an dernier, la Crown Mines a également payé au Gouvernement :

Annuité pour droits miniers........	£ 29.905
Licences minières	10.449
Droits de Mynpacht et frais de passeports des indigènes	19.536
Total	£ 59.800

Ainsi qu'on le voit, l'impôt sur les bénéfices nets des mines a passé de moins de 10 % par an avant l'Union à 27 % l'an dernier, et la charge est beaucoup plus lourde maintenant qu'elle ne l'était pendant la guerre, même en comptant l'impôt spécial de guerre. En fait, les impôts prélevés sur les bénéfices des Compagnies minières du Transvaal sont très supérieurs à ceux dont sont frappés les bénéfices des autres industries. Je suis persuadé qu'une enquête minutieuse faite par une autorité compétente et impartiale prouverait surabondamment : *a*) que le capital placé dans l'industrie minière du Transvaal est plus lourdement taxé que le capital placé dans toute entreprise analogue des autres pays, et *b*) que cette industrie est soumise à une intervention des fonctionnaires et à des règlement administratifs plus nombreux et plus vexatoires que toutes les autres mines métalliques du monde. La façon dont le Gouvernement de l'Union a traité le capital placé dans l'industrie aurifère est sans aucun doute en partie la cause de ce que l'Afrique du Sud, en général, n'a pas eu la faveur des capitalistes européens pendant les dernières années. Il y a peu de pays aussi bien doués par la nature que l'Afrique du Sud. Il y a des possibilités énormes pour le développement des charbonnages et des industries métallurgiques au Transvaal et au Natal, ainsi que pour la culture du coton et des autres produits des pays chauds dans nos terres basses, qui sont si riches ; mais les capitalistes hésiteront à y placer leur argent tant qu'ils risqueront de se voir imposer des impôts spéciaux sur leurs bénéfices si leurs affaires réussissent, et tant que leurs exploitations seront soumises à l'intervention constante d'une armée d'inspecteurs officiels faisant appliquer strictement des

règlements administratifs innombrables et vexatoires.

Il est malheureux que les propriétaires fonciers sud-africains qui, en définitive, sont ceux qui auront le plus à souffrir des attaques sur le capital et des empiètements de la bureaucratie sur les droits de propriété, n'aient pas encore compris la gravité du péril qui les menace. Pendant les vingt dernières années et surtout depuis l'Union, on a voté une masse de lois qui interviennent dans les droits des propriétaires fonciers, et on a créé une grande armée de fonctionnaires pour faire exécuter les nombreuses lois et les règlements par lesquels la liberté individuelle a fait place à l'intervention gouvernementale; et pourtant les fermiers de l'Afrique du Sud jouissaient encore il y a peu de temps d'une liberté plus grande que ceux de la plupart des autres pays. Je crois qu'il y a dans l'Afrique du Sud près de 50.000 fermiers propriétaires. Ils constituaient autrefois l'élément prédominant dans ce pays. Mais dans les dernières années, ils se sont laissé entraîner à une fausse sécurité par les arguments spéciaux de leaders qui sont, dans le fond, des socialistes d'Etat, de sorte que la puissance politique qui appartenait aux fermiers tout récemment encore est passée à la bureaucratie et à la main-d'œuvre organisée des villes. Les fermiers sud-africains ont été amenés à s'occuper de toutes sortes de questions politiques qui, en réalité, n'ont aucune importance pour eux, et ils ont entièrement négligé leurs intérêts vitaux, de sorte que la bureaucratie est devenue assez nombreuse pour placer le fermier au second plan; et c'est le fermier lui-même qui est responsable de cet état de choses. Je ne crois pas qu'il soit exagéré de dire que les propriétaires sud-africains sont maintenant surgouvernés, surtaxés et opprimés par les fonctionnaires. La seule manière de délivrer le pays de l'intervention injustifiée des fonctionnaires et des déprédations des collecteurs d'impôts est de réduire très fortement la taxation. Les Gouvernements ne peuvent pas augmenter la bureaucratie s'ils ne peuvent pas trouver d'argent. Un économiste italien, le marquis de Viti de Marco, écrivant juste avant l'arrivée au pouvoir de M. Mussolini, disait entre autres choses que l'extension du rôle de l'Etat, en nécessitant de lourds impôts, avait des conséquences très sérieuses pour les propriétaires fonciers, et il écrivait :

« La propriété foncière ne peut émigrer ; elle est une proie facile pour la spoliation... De même que les anciens propriétaires romains devenaient volontairement esclaves ou allaient vivre parmi les barbares, pour échapper à la bureaucratie fiscale qui les obligeait à rester propriétaires pour le seul plaisir de payer des impôts, de même les propriétaires fonciers de l'Italie moderne se trouvent en présence de l'alternative soit de devenir esclaves de la bureaucratie, soit d'émigrer et de transporter leurs économies dans des pays plus libres et plus éclairés. »

C'est une leçon que les propriétaires de l'Afrique du Sud feraient bien de prendre à cœur.

A notre Assemblée de l'an dernier, j'ai indiqué le danger possible, pour l'industrie aurifère du Rand et pour l'Afrique du Sud en général, qui pouvait venir du Gouvernement et du Parlement de l'Union s'ils persistaient dans une politique qui tendait à prolonger et à aggraver nos difficultés de change et monétaires. La situation dans ce pays n'est pas encore réglée et elle reste inquiétante. Elle a surtout été empirée par la politique de stabilisation que le Gouvernement britannique paraît avoir poursuivie depuis le printemps dernier, et qui a provoqué la hausse générale des prix et du coût de l'existence en Angleterre. Elle n'a pas seulement déprécié la livre sterling-papier anglaise par rapport au dollar, mais elle a aussi augmenté la différence entre le pouvoir d'achat de la livre-papier anglaise et de la livre-papier sud-africaine, de sorte que nos banques ont accumulé à Londres de fortes balances qui ne peuvent être transférées dans l'Afrique du Sud qu'en élevant assez le change pour compenser, en partie tout au moins, la différence de la valeur en marchandises des deux monnaies.

Il y a plusieurs moyens de faire disparaître cette différence. La solution la plus satisfaisante et la seule définitive serait que les deux pays revinssent à l'étalon d'or le plus rapidement possible. Le règlement du pouvoir d'achat des deux monnaies se ferait alors automatiquement. Les autres solutions possibles sont :

a) La déflation anglaise, c'est-à-dire l'abaissement du niveau général des prix dans ce pays dans la mesure nécessaire pour que la valeur de la livre-papier anglaise, exprimée en marchandise, soit la même que celle de la livre-papier sud-africaine ;

b) L'inflation dans l'Afrique du Sud, c'est-à-dire la hausse du niveau général des prix dans ce pays, dans la mesure nécessaire pour abaisser la livre-papier sud-africaine au niveau de la livre-papier anglaise.

(*A suivre.*)

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Reg. du Com. Seine n° 88.928

TIRAGE DU 8 OCTOBRE 1924

Titres à rembourser
à dater du 1er novembre 1924

Obligations de l'Emprunt 6 0/0 (1921)
(Grands Réseaux) — Tranche A

Capital : 500 francs — Impôt : 11 fr. 76
Net à payer : 488 fr. 24

38901 à	38999	39000 à		75301 à	75400
83401	83500	203701	203800	228901	228999
229000		365301	365400	455701	455800
634701	634800	784601	784700	814101	814200
858401	858500	916101	916200	1013501	1013600
1047701	1047800	1187701	1187800	1452001	1452100

Obligations 6 0/0 1921
(Grands Réseaux) — Tranche A

TIRAGES ANTERIEURS AU 8 OCTOBRE 1924

Séries comprenant des titres restant à rembourser :

219001 à	219100	263201 à	263300	307901 à	307999
308000		377701	377800	468501	468600
512601	512700	632101	632200	851401	851500
935001	935100	975401	975500	1124301	1124400

ASSOCIATION NATIONALE
des Porteurs Français de Valeurs Mobilières
5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

UNGARISCHE LOCALEISENBAHNEN A. G.
(Société des chemins de fer vicinaux de Hongrie)

Règlement des créances des porteurs français échues avant le 26 juillet 1921

Les négociations poursuivies avec le concours de M. le Délégué de l'Office des Biens et Intérêts Privés, à Budapest, entre l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières et la Société des chemins de fer vicinaux de Hongrie, ont abouti à la conclusion d'un accord relatif au règlement des créances arriérées appartenant aux porteurs français de titres émis par cette société.

La Société des chemins de fer vicinaux de Hongrie accepte de régler les créances des porteurs français exigibles avant le 26 juillet 1921 et provenant :

a) de coupons échus et de titres amortis libellés soit exclusivement en couronnes, soit en couronnes et autres monnaies, sur la base de 0,30 centimes français pour une couronne;

b) de coupons échus et de titres amortis libellés exclusivement en marks allemands.

Ce taux de valorisation sera réduit à 0,15 centimes pour une couronne et à 0,175 centimes pour un mark, lorsque les créances appartiendront à des porteurs alsaciens ou lorrains réintégrés dans la nationalité française.

Les intéressés sont invités à déposer à cet effet jusqu'au 31 décembre 1924, dernier délai, auprès de la Banque des Pays de l'Europe Centrale, 12, rue de Castiglione, Paris, leurs coupons échus et leurs titres amortis avant le 26 juillet 1921. Ils devront joindre à leur dépôt :

1° une déclaration, en double exemplaire, conforme au modèle établi par l'Office des Biens et Intérêts Privés, en vue du règlement amiable des créances françaises en couronnes sur les banques hongroises ;

2° un certificat de nationalité française à la déclaration de guerre et de résidence en France le 26 juillet 1921. Pour les porteurs alsaciens ou lorrains, le certificat de nationalité française ci-dessus prévu sera remplacé par un certificat de réintégration dans la nationalité française en application du Traité de Versailles ;

3° une justification de l'origine de propriété française des titres, antérieure au 12 août 1914 (ou au 3 novembre 1918, en ce qui concerne les porteurs alsaciens ou lorrains réintégrés dans la nationalité française).

Toutefois, les porteurs qui présenteront la série ininterrompue des coupons échus sur leurs titres depuis le 12 août 114 seront, en principe, dispensés de produire une pièce justificative de leur nationalité et de l'origine de propriété de ces titres.

AGENDA P.-L.-M. POUR 1925

L'Agenda P.-L.-M. pour 1925 vient de paraître. Relié sous couverture rouge, noir et or, il renferme des contes, nouvelles chroniques rétrospectives et d'actualité, un roman inédit, 600 compositions et croquis de paysages, 16 illustrations hors texte en couleurs, 12 cartes postales héliogravées. Véritable Agenda du touriste, d'une conception originale et d'une réelle utilité.

Prix : 7 francs, à l'Agence P.-L.-M., 88, rue Saint-Lazare, à Paris, dans les bureaux et bibliothèques du réseau, etc... Envoi recommandé à domicile contre mandat-poste (8 fr. 90 pour la France et 10 fr. 75 pour l'étranger) adressé au Service de la Publicité P.-L.-M., 20, boulevard Diderot, à Paris.

Bulletin Bibliographique

Informations sociales. — Vol. XII-nº 5, 3 novembre 1924.

Sommaire : Organisation internationale du Travail. Les conditions du Travail. Le marché du Travail. La Vie économique. La Vie sociale, organisations patronales et organisations ouvrières. *Notes sur les migrations.* — Bureau International du Travail (Genève). Prix du numéro : 0 fr. 80 suisses, 1 fr. 50 français ou belges.

La profession de dactylographe. — Etude des gestes de la frappe, par I. M. Lahy, chef des travaux au laboratoire de psychologie expérimentale de l'Ecole des Hautes Etudes de Paris. — Bureau International du Travail (Genève). Etudes et documents série J. (Enseignement nº 3). Prix : 2 francs suisses, 4 francs français.

Une formule d'emprunt à garantir franc-or. Pour le rétablissement financier et monétaire, par Edgard Milhaud. Les Presses universitaires de France. Paris, boulevard Saint-Michel, 49.

A B C des opérations de Bourse et de Banque, par Henri Fontaine, avocat, docteur en Droit, ancien magistrat, directeur de la Revue Juridique des Opérations de Bourse et des Sociétés. « Collection des A B C ». Paris, librairie Delagrave, 15, rue Soufflot.

L'Index Financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 96 à 144 pages.

Sommaire du nº 50 du 14 décembre 1924 : Affréteurs français. — Applicat. Béton Armé. — Automob. Peugeot. — Banques : Belge Etranger. — Colon. Etudes et Entrepr. Mut. — Commerciale Africaine. — Belge pour les Industries Chimiques. — Bon Marché. — Chemins de fer du Nord de l'Espagne. — Chaux Industrielle. — Ch. de f. Porto-Rico. — Ch. de f. Sao Paulo Rio Grande. — Ciments français. — Coloniale Electricité. — Créd. Fonc. Algérie et Tunisie. — Emprunts : Portugais, Turcs. — Entrepr. Coloniales. — Franç. Matériel Ch. de f. — Mines Etain de Tekkah. — Grande Maison de Blanc. — Hôtel Plaza. — Hypothéc. Canada. — Immob. et Agric. Canada. — Inddustr. des Matières plastiques. — Lille-Bonnières et Colombes. — Manufac. Glaces Prod. chim. Saint-Gobain. — Métall. Sambre et Moselle. — Mexican Eagle. — Mines : Houille Courrières. — Nantaise d'Eclairage. — Parisienne Construct. Immob. — Parisienne Distrib. Electr. — Phosphates : Tunisiens. — Steaua Romana. — Tramw. La Haye. — Union Commerc. Indo-Chinoise et — Tanganyika Concession.

4.869 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1924.

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs.

Abonnement : France Colonies et autres pays de l'U. P. 200 francs, Belgique : 150 fr.

France : Paris : 38, rue de Chateaudun. Ch. p. 614.27. Tél. Trudaine 12-32.

Belgique : Bruxelles : 8, boulevard Baudouin. Ch. post. 125.23. Tél. 128-66.

Politica. — Revue mensuelle d'initiation à la vie politique. 10, rue Chardin, Paris (16e). Abonnement : 1 an, 20 francs.

Sommaire du numéro de décembre 1924 : Fernand Hauzer, M. René Besnard, Jean Carrère. La liberté d'association : Le droit syndical. Georges Potut. Les finances publiques et le budget. Sarbaz-Bournet. Protection de la maternité et de l'enfance. René Lafon. Situation politique du Brésil.

Chronique politique. — Lectures politiques. — Documents et tableaux.

Chambre de Commerce Internationale. — Vient de paraître la liste des Foires et Expositions, destinée aux membres de la Chambre de commerce internationale (circulaire nº 51 janvier-juin 1925). Secrétariat général, 33, rue Jean-Goujon, Paris (VIIIe).

Informations Sociales. — Bureau International du Travail. Vol XII. nº 9, lundi 1er décembre 1924 et vol. XII. nº 10, lundi 8 décembre 1924. Genève. Prix du numéro 0 fr. 80 suisses (1 fr. 50 français ou belges).

Les Dettes Interalliées, par Augustin Léger. Extrait de la Revue de France du 1er décembre 1924.

Le Problème du Régionalisme, par Henri Hauser. Publication de la Dotation Carnégie pour la Paix Internationale. Les Presses Universitaires de France, Paris, 49, boulevard Saint-Michel.

L'Industrie Textile en France pendant la guerre, par Albert Aftalion. Publications de la Dotation Carnégie pour la Paix Internationale. Les Presses Universitaires de France, Paris, 49, boulevard Saint-Michel.

Le Bon de la Défense Nationale. — Son mécanisme financier, son rôle économique, par Roger Cagneul. Les Presses Universitaires de France, Paris, 49, boulevard Saint-Michel.

CHEMINS DE FER D'ALSACE ET DE LORRAINE

L'Administration des chemins de fer d'Alsace et de Lorraine a l'honneur de porter à la connaissance du public la liste des affiches illustrées actuellement mises en vente :

Ribeauvillé, par Hansi ; Obernai, par Hansi ; Colmar, par Hansi ; Le Donon, par Frémont ; Le Haut-Barr, par Soubie ; Kaysersberg, par Ale ; Vieux-Metz, par Marks ; Metz, par Thiry ; Strasbourg (Cathédrale), par Greiner ; Strasbourg (La Petite France), par Blumer ; l'Alsace (La Montagne), par Kauffmann ; l'Alsace (La Plaine), par Kauffmann ; La Lorraine, par Kauffmann ; Châteaux et Costumes, par Kauffmann ; Les Vosges, par Constant-Duval.

Le prix de vente de ces affiches est de 4 francs l'exemplaire ou de 3 francs 50 pour une commande minima de 4 exemplaires (frais de port en plus).

Il ne sera fait aucun envoi contre remboursement.

Pour tous renseignements et commande, s'adresser *Aux Chemins de fer d'Alsace et de Loraine*, à Paris, 15, rue du 4-Septembre, A Strasbourg 3, boulevard du Président-Wilson.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

FÊTES DE NOEL 1924
ET DU JOUR DE L'AN 1925

Trains express supplémentaires de toutes classes

1º *Les 20, 24, 27 et 31 décembre :*

Entre Paris-Quai d'Orsay (dép. 13 h. 00), Vierzon (arr. 15 h. 59), Bourges (arr. 16 h. 58) et Limoges (arr. 19 h. 24).

2º *Les 24 et 25 décembre :*

Entre Paris-Austerlitz (dép. 8 h. 27) et Bordeaux-Saint-Jean (arr. 17 h. 18).

3º *Le 24 décembre :*

Entre Paris-Austerlitz (dép. 19 h. 04) et Toulouse par Montauban (arr. 7 h. 51) avec rame directe pour Capdenac (arr. 6 h. 11).

La location dans les trains partant de Paris-Austerlitz s'effectuera à la gare de Paris-Austerlitz et à celle de Paris-Quai d'Orsay. Les voyageurs munis de billets au départ de Paris-Quai d'Orsay et qui louent leurs places à cette gare ne paient pour cette location que la moitié du tarif, soit 1 fr. 50 en 1re et en 2e classe et 0,75 en 3e classe.

La location dans le train partant de Paris-Quai d'Orsay sur Bourges et Limoges s'effectue aux conditions des tarifs en vigueur.

Voitures à bogies et intercirculation de toutes classes.

Pour plus amples renseignements, consulter les affiches placardées dans les Gares.

OFFICIERS MINISTERIELS

CHEMINS DE FER DE PARIS A ORLEANS ET DU MIDI

Sports d'Hiver aux Pyrénées

SAISON 1924-1925

Service spécial de wagons-lits et de voitures directes 1re et 2e classes entre Paris-Quai d'Orsay, Villefranche-Vernet-les-Bains (Font-Romeu) et Luchon (Superbagnères) (du 14 décembre au début de mars).

I. *Paris à Villefranche-Vernet-les-Bains (Font-Romeu)*

ALLER : Départ de Paris-Quai d'Orsay à 17 h. 00. Arr. à Villefranche-Vernet-les-Bains à 8 h. 49 et à Font-Romeu à 10 h. 30.

RETOUR : Départ de Font-Romeu à 17 h. 21 et de Villefranche-Vernet-les-Bains à 18 h. 54 Arr. à Paris-Quai d'Orsay à 10 h. 55.

Wagon-lits et voitures directes 1re et 2e cl. pendant toute la saison des Sports d'Hiver.

Wagon-restaurant de Paris à Châteauroux et vice-versa et de Villefranche-Vernet-les-Bains à Toulouse.

II. *Paris à Luchon (Superbagnères)*

ALLER : Départ de Paris-Quai d'Orsay à 19 h. 50. Arr. à Luchon (Superbagnères) à 11 h. 23.

RETOUR : Départ de Luchon (Superbagnères) à 17 h. 27. Arr. à Paris-Quai d'Orsay à 9 h. 20.

Voiture lits-toilette avec compartiment-couchettes et voitures directes 1re et 2e classes pendant toute la saison des Sports d'Hiver. Toutefois, du 19 décembre au 4 janvier et du 9 au 18 janvier à l'aller et du 20 décembre au 5 janvier et du 10 au 19 janvier au retour, la voiture lits-toilette avec couchettes sera remplacée par un wagon-lits.

Wagon-restaurant de Toulouse à Luchon et de Luchon à Montauban.

CHEMINS DE FER DE PARIS A ORLEANS DU MIDI ET COMPAGNIE INTERNATIONALE DES WAGONS-LITS

Mise en marche du train rapide de luxe. « Pyrénées-Côte d'Argent »

A l'occasion des Fêtes de Noël 1924 et du Jour de l'An 1925, les Compagnies d'Orléans et du Midi, mettront en circulation le train rapide de luxe « Pyrénées-Côte d'Argent » entre Paris, Hendaye-Biarritz et Tarbes.

ALLER — Du 20 décembre au 4 janvier inclus au départ de Paris.

Paris-Quai d'Orsay, dép. 20 h. 15. — Biarritz-Ville, arr. 7 h. 21. — St-Jean-de-Luz, arr. 7 h. 35. — Hendaye, arr. 7 h. 53. — Pau, arr. 7 h. 41. Tarbes, arr. 9 h. 07.

RETOUR. — Du 21 décembre au 5 janvier inclus au départ de Tarbes, d'Hendaye et de Biarritz.

Tarbes, dép. 20 h. 13. — Pau, dép. 21 h. 36 — Hendaye, dép. 21 h. 15. — St-Jean-de-Luz dép. 21 h. 32. — Biarritz-Ville, dép. 21 h. 33 — Paris-Quai d'Orsay, arr. 10 h. 19.

Correspondance à la frontière de ou sur Madrid.

Wagons-Lits Paris-Biarritz, Paris-Irun, Paris-Tarbes et vice-versa.

Wagon-restaurant Paris-St-Pierre-des-Corps et vice-versa.

Renseignements et location à Paris : à la gare de Paris-Quai d'Orsay, à l'Agence Orléans-Midi, 16, boulevard des Capucines, au Bureau de Renseignements, 126, boulevard Raspail, ainsi qu'aux Agences de la Cie des Wagons-Lits, 5, boulevard des Capucines, et 88, avenue des Champs-Elysées.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1712. — 66e Volume. (N° 26) **Prix du Numéro : Un franc** Vendredi 26 Décembre 1924. 33e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY *Rédacteur en chef :* RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS TÉLÉPHONE : Central 46-64

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARR.)

SOMMAIRE DU N° 1712

COMPAGNIE
DES
MINERAIS DE FER MAGNÉTIQUE
DE MOKTA-EL-HADID

MM. les actionnaires sont informés que :

1° L'assemblée générale ordinaire du 16 décembre 1924 a décidé l'amortissement de 400 francs, par action restant à amortir ;

2° L'assemblée générale extraordinaire de même date, a décidé l'augmentation du capital social de 20.000.000 de fr. à 40.000.000 de fr., pa l'émission, au pair, de 40.000 actions de 500 francs, entièrement réservées aux actionnaires, à raison d'une action nouvelle pour une ancienne.

Les deux opérations seront effectuées au siège social de la Compagnie, 60, rue de la Victoire, à partir du 23 décembre 1924.

Le paiement de la somme correspondante à cet amortissement de 400 francs par action sera effectué contre présentation des actions au porteur ou des certificats nominatifs, qui recevront l'estampille, de cet amortissement, ainsi que la mention « Action de jouissance », du fait de l'amortissement total du capital.

Les actionnaires pourront adresser, directement, au siège social, par la poste, leurs titres en vue de ces opérations.

La souscription des actions nouvelles étant ouverte à la même date que celle fixée pour l'amortissement ci-dessus, les actionnaires pourront souscrire en même temps, sur présentation des certificats nominatifs et, pour les actions au porteur, du coupon numéro 118, spécialement affecté au droit de souscription.

La souscription aura lieu du 23 décembre au 31 janvier 1925.

Les actionnaires qui n'auraient pas pu souscrire dans le délai ci-dessus fixé, auront la faculté d'utiliser leur droit de souscription jusqu'au 31 décembre 1925, mais en justifiant qu'ils en ont été empêchés pendant le délai imparti à la souscription.

Le droit de souscription, représenté par le coupon numéo 118 cessera d'être négociable à dater du 31 janvier 1925 et n'aura plus de valeur à partir du 31 décembre 1925.

Il ne sera pas accepté de souscription à titre éventuel.

Des bulletins de souscription seront mis à la disposition des actionnaires au siège social.

Les 40.000 actions nouvelles participeront aux bénéfices totaux de l'exercice 1925.

La notice exigée par la loi a été publiée au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 22 décembre 1924.

BANQUE DE MULHOUSE

Les actions de la Banque de Mulhouse, qui se traitaient déjà à la Bourse de Nancy, ont été introduites depuis le 8 décembre, à la Cote Officielle du Syndicat des Agents de Change à la Bourse de Paris.

Cette banque, dont la création remonte à 1871, a su étendre son champ d'activité en Alsace et au-delà des Vosges. Elle possède des succursales à Strasbourg, Epinal, Colmar, Belfort, Paris, Havre, Montbéliard, etc... Le capital de la banque est actuellement de 72 millions divisé en 96.000 actions de 500 francs et 19.200 actions de 1.250 francs entièrement libérées.

Grâce au ferme appui qu'elle a trouvé depuis sa fondation auprès des grands industriels d'Alsace, la Banque de Mulhouse a eu un développement rapide et, outre ses bureaux de Province, elle dispose actuellement à Paris d'une succursale et de cinq agences Le total de son Bilan, qui au 31 décembre 1913 s'élevait à Francs 214.189.000, est passé au 31 décembre 1923 à Francs 908.729.882,87.

Le bénéfice brut de l'exercice 1923 a été de 21.023.050 fr. 08. Après déduction des charges sociales et de divers amortissements, il est resté pour bénéfice net Fr. 8.286.368,04, supérieur de : 922.801 fr. 84 à celui de l'exercice 1922.

Le dividende a été fixé à 9 p. 100 par action comme pour les trois exercices précédents. Antérieurement, depuis 1901, il avait été régulièrement distribué 8 p. 100. Cette stabilité de dividende témoigne l'excellente situation de cet établissement.

COMPAGNIE GÉNÉRALE PARISIENNE
DE TRAMWAYS
Société anonyme
Capital : 45.000.000 de francs
Siège social :
4, rue Las-Cases, PARIS

Les obligations sorties au tirage du 4 décembre 1924 seront remboursées à partir du 1er janvier 1925, à raison de 494 fr. net d'impôts.

Le coupon n° 25 sera payé à partir du 1er janvier 1925, impôts déduits, à raison de :
8 fr. 80 au nominatif,
7 fr. 54 au porteur.

Le paiement des coupons et le remboursement des titres amortis seront effectués aux caisses du Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère, à Paris, des succursales, bureaux de quartier et agences de cet établissement à Paris et en province.

COMPAGNIE GÉNÉRALE D'ÉLECTRICITÉ

MM. les Actionnaires de la Compagnie Générale d'Electricité sont informés que l'assemblée générale ordinaire des actionnaires a, dans sa séance du 20 décembre 1924, fixé le dividende de l'exercice 1923-1924 à 70 francs par action, impôts établis par les lois de finances à déduire.

Le paiement de ce dividende aura lieu : moitié le 26 du courant, l'autre moitié le 25 juin 1925.

La somme nette à toucher le 26 décembre contre remise du coupon n° 38 et le 15 juin contre remise du coupon n° 39, sera :

Pour les actions nominatives : 30 fr. 80 ;
Pour les actions au porteur : 27 fr. 39.

Le paiement de ces coupons aura lieu :

1° Au Crédit Commercial de France, avenue des Champs-Elysées, n° 103 et rue Lafayette, n° 20, à Paris, et dans ses agences et succursales de Paris et de province ;

2° A la Société Générale, boulevard Haussmann, n° 29, à Paris, et dans ses agences et succursales de Paris, de province et de l'étranger ;

3° Chez MM. Lehideux et Cie, rue Drouot, n° 3, à Paris ;

4° Chez MM. Ferrier, Lullin et Cie, rue Petitot, n° 15, à Genève.

Le Conseil d'administration.

Cie FRANCAISE POUR L'EXPLOITATION DES PROCÉDÉS THOMSON-HOUSTON

Société anonyme
Capital : 300,000,000 de francs
Siège social :
173, boulevard Haussmann, Paris

AVIS AUX OBLIGATAIRES

Le coupon d'intérêts semestriels n° 51, échéant le 1er janvier prochain, sera payable à raison de fr. 8.80 pour les titres nominatifs, et de 7.45 pour les titres au porteur, net d'impôts, aux caisses du Comptoir National d'Escompte de Paris, de la Société Générale pour favoriser le Développement du Commerce et de l'Industrie en France, du Crédit Lyonnais, de la Banque Transatlantique, de la Banque Nationale de Crédit, de la Banque de Paris et des Pays-Bas, de la Banque des Pays du Nord, du Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, du Crédit du Nord, et chez MM. Morgan et Harjes et Co.

Le remboursement des obligations désignées par le sort au tirage du 10 décembre, sera effectué aux mêmes caisses, à partir du 1er janvier prochain, à raison de fr. 497, pour la première série (1 à 40.000), 498 fr. 20 pour la deuxième série (40,001 à 90,000) net d'impôts.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER PORTUGAIS

Société anonyme
Statuts du 30 novembre 1894

MM. les Obligataires sont informés que le coupon du premier semestre 1921, daté du 1er juillet 1921, et portant le n° 55, d'une valeur nominale de 7 fr. 50 pour les obligations 3 0/0 de premier rang, et de 10 francs pour les obligations 4 0/0 de premier rang, sera payé à partir du 1er janvier 1925, au prix net de :

6 fr. 45 par obligation 3 0/0, premier rang.
8 fr. 56 par obligation 4 0/0 premier rang.

Aux caisses des établissements suivants : Banque de Paris et des Pays-Bas ; Comptoir National d'Escompte de Paris ; Crédit Industriel et Commercial ; Crédit Lyonnais ; Société Générale.

COMPAGNIE POUR LA FABRICATION DES COMPTEURS ET MATÉRIEL D'USINES A GAZ

Société anonyme
Au capital de 36.000.000 de francs
Siège social :
12, place des Etats-Unis, à Montrouge
Reg. du Com. Seine n° 39.827

Les porteurs d'obligations 4 p. 100 sont informés que le coupon n° 51 à l'échéance du 15 janvier 1925, sera payable à raison de 10 francs, sous déduction des impôts de Finances, savoir :

8,80 net, pour les obligations nominatives.
7,30 net, pour les obligations au porteur.

A la même échéance sera payable le coupon n° 16 des obligations 6 p. 100 au prix de 15 francs net, tant au porteur qu'au nominatif aux Caisses :

Du Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère.

De MM. Bauer, Marchal et Cie, 59, rue de Provence, Paris.

De MM. Verley, Decroix et Cie, à Lille et aux succursales et maisons correspondantes ci-après de la Compagnie ;

A Bruxelles, 151, rue des Palais.
A Dordrecht, Lijnbaan.
A Genève, Châtelains.
A Lyon, 248, avenue de Saxe.
A Marseille, 99, rue Marengo.
A Milan, 97, via Savona.
A Strasbourg, 96, rue de Bâle.

ELECTRICITÉ ET GAZ DU NORD

Société anonyme
au Capital de 100 millions de francs
Siège social :
75, Boulevard Haussmann à Paris

Messieurs les actionnaires et porteurs de parts sont informés que le dividende pour l'exercice 1923-1924 est fixé à :

Frs : 24, pour les actions anciennes, c'est-à-dire entièrement libérées avant le 30 Septembre 1924, numéro 1 à 340.000.

Frs : 16,50, pour les actions nouvelles, c'est-à-dire libérées à la date du 1er Octobre 1924, numéro 340.001 à 400.000

Frs : 240, pour les parts (sous déduction des impots).

Ces dividendes sont mis en paiement depuis le 18 décembre 1924, à raison de :

Frs : 21,10 net, par action nominative ancienne, sur présentation des certificats.

Frs : 14,50 net, par action nominative nouvelle, sur présentation des certificats.

Frs : 18,50 net, par action au porteur contre remise du coupon numéro 9.

Frs : 14,50 net, par action au porteur contre remise du coupon spécial 1923-1924.

Frs : 168,10 net, par part, contre remise du coupon numéro 8.

A la Société Générale.

Au Crédit Lyonnais, à Paris et dans ses agences de province.

A la Banque Nationale de Crédit, à Paris et dans ses agences de province.

A la Banque de Paris, 3, rue d'Antin, à Paris.

Chez MM. Benard Frères et Cie, banquiers, 49, rue Cambon, à Paris.

A la Banque Industrielle Belge, 95, rue de l'Enseignement à Bruxelles (en argent français et sous déduction de la taxe mobilière).

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Reg. du Com. Seine n° 88.928

Le vendredi 16 janvier 1925, à 14 heures 1/2, il sera procédé publiquement, dans une des salles de l'Administration, 8, rue de Londres, à Paris, au tirage au sort des Obligations 3 % 1921, Tranche A et 4 % 1913, amortissables au compte de l'exercice 1925.

Les obligations sorties au tirage seront remboursées au pair sous déduction des impôts édictés par les lois de finances, à partir du 1er février 1925 pour les obligations 3 % 1921, Tranche A, et du 1er mars suivant pour les obligations 4 % 1913.

Rectificatif : Cet avis remplace et annule celui qui a été publié le 19 décembre 1924.

THE CENTRAL MINING RAND MINES GROUP

Déclaration de dividendes

Les dividendes des sociétés ci-dessous (libres de l'impôt sur les dividendes du Gouvernement de l'Union), seront payables aux actionnaires enregistrés sur les livres des Compagnies à la fermeture des bureaux, le 31 décembre 1924. Les registres de transfert seront clos du 1er au 7 janvier 1925 inclusivement. Les chèques de paiement de ces dividendes seront mis à la poste vers le 4 février 1925. Ceux envoyés du bureau de Londres aux personnes résidant dans le Royaume-Uni et dans le nord de l'Irlande seront soumis à la déduction de l'income-tax dans une proportion déterminée en tenant compte des taxes des Dominions.

Les détenteurs d'actions au porteur sont informés qu'ils recevront paiement des dividendes détaillés ci-dessous à partir du 5 février 1925 contre remise des coupons correspondants. Ces coupons devront être déposés pendant quatre jours francs avant d'être payés. A moins qu'ils ne soient accompagnés d'une Inland Revenue Déclaration, ils seront soumis à une déduction pour l'income-taxe comme ci-dessus.

Noms des Compagnies	Dividende N°	N° du Coupon	Taux du dividende 0/0**	Taux du dividende par action
*City Deep Ltd	25	25	25	5 sh. 0 d.
*Consolid. Main Reef..........	31	28	6 ¼	1 sh. 3 d.
*Crow Min. Ltd.	47	47	40	4 sh. 0 d.
*Geldenh. Deep Ltd...........	45	45	5	1 sh. 0 d.
*Modderfon. B.	25	25	50	2 sh. 6 d.
New Modderf...	37	37	50	5 sh. 0 d.
Nourse Mines Limited......	39	39	2 ½	0 sh. 6 d.
*Rose Deep Ltd	47	47	11 ¼	2 sh. 3 d.
*Village Deep Limited......	30	30	3 ¾	0 sh. 9 d.

* Abonnées au timbre français.

** Actions de 1 liv. st. nominal, sauf Crown Mines (10 sh.), Modderfontein B. (5 sh.) et New Modderfontein (10 sh.).

Dans le cas des Compagnies qui sont abonnées au timbre français (indiquées par un astérisque), les chèques de dividendes envoyés aux personnes résidant en France et les coupons payés par le bureau de Londres aux actionnaires résidant en France ou pour leur compte et les coupons payés par le Crédit Mobilier Français, à Paris, seront soumis à une retenue correspondante au droit de transfert français et à l'impôt français sur le revenu.

Par ordre du Conseil d'administration,
A. MOIR et Cie,
Secrétariat de Londres.
London Office
N° 1 London Wall Buildings E. C. 2.
15 décembre 1924.

CROWN MINES LIMITED
(Incorporée au Transvaal)

Obligations 5 0/0 première hypothèque

Avis est donné par le présent que l'intérêt échéant le 1er janvier 1925 sera payé sur présentation du coupon n° 25 :

A Londres : Au bureau de la Compagnie, n° 1, London Wall Buildings, E. C. 2 ;

A Johannesburg : Au bureau de la Compagnie, The Corner House.

Les coupons présentés au bureau de Londres seront sujets à la déduction de l'income-tax au taux de 4 sh. 6 d. par liv. st., à moins qu'ils ne soient accompagnés d'un affidavit d'exemption.

Les coupons devront être laissés pendant quatre jours francs à fin de vérification et peuvent être présentés au bureau de Londres, tous les jours (samedis exceptés), entre 11 heures et 2 heures.

Des bordereaux seront délivrés sur demande.

Siège à Londres : Par ordre du Conseil,
1, London Wall Buildings, A. MOIR et Co,
Londres E. C. 2. Secrétaires de Londres.
17 décembre 1924.

RAND MINES, LIMITED
(Incorporée au Transvaal)

Déclaration du dividende n° 43

Avis est donné que le dividende intérimaire de 60 % (3 sh. par action de 5 sh.), se totalisant par 120 % par an, a été déclaré par le Conseil (libre de la taxe du Gouvernement de l'Union), pour le semestre prenant fin le 31 décembre 1924.

Payable aux actionnaires enregistrés sur les livres de la Compagnie à la clôture des opérations, le 31 décembre 1924, et aux détenteurs du coupon 43, attaché au certificat d'actions au porteur. Les registres de transferts seront clos du 1er au 7 janvier 1925 inclusivement.

Les chèques de paiement des dividendes seront mis à la poste vers le 10 février 1925. Ceux envoyés du bureau de Londres, aux personnes résidant dans le Royaume-Uni et dans le Nord-Est de l'Irlande, seront soumis à la déduction de l'income-tax dans une proportion déterminée en tenant compte des taxes des Dominions et ceux des personnes résidant en France seront sujets à une réduction pour l'impôt de transmission français.

Les détenteurs d'actions au porteur sont informés qu'ils recevront paiement du coupon 43 à partir du 11 février 1925, contre remise des coupons, au bureau de Londres de la Compagnie, ou au Crédit Mobilier Français, 30 et 32, rue Taitbout. Les coupons devront être déposés quatre jours pleins avant payement.

Les coupons payés par le bureau de Londres, à moins qu'ils ne soient accompagnés d'une « Inland Revenue Declaration », seront sujets à la déduction de l' « income-tax ».

Les coupons payés par le bureau de Londres et ceux payés par le Crédit Mobilier Français, à Paris, seront soumis à une retenue correspondante au droit de transfert français et à l'impôt français sur le revenu.

Bureau de Londres, Par ordre du Conseil :
1, London Wall Buildings, A. MOIR et Co,
15 décembre 1924. Secrétaires à Londres.

COMPAGNIE FRANÇAISE DES
CHEMINS DE FER DE LA PROVINCE DE SANTA-FÉ

Recettes brutes approximatives du Réseau

Mois de novembre 1924 : $ m/n. 1.920.000, contre novembre 1923 : $ m/n 1.367.164.

Bulletin Bibliographique

Le *Droit Nouveau* publie un numéro spécial consacré au **Bordereau de coupons,** par Me Gaston Bonnefoy, docteur en Droit, greffier en chef du tribunal de simple police de Paris.

Le Bordereau de coupons étant applicable à partir du 1er janvier 1925, on trouvera dans cet ouvrage qui s'adresse à tout le monde une étude claire et documentée des articles 61 à 68 de la loi du 22 mars 1924 et du décret du 16 septembre 1924, ainsi que la liste par ordre alphabétique des personnes et sociétés autorisées par le ministre des Finances à effectuer le paiement d'intérêts, dividendes, revenus et autres produits de valeurs mobilières.

Le numéro 2 fr. 50 ; en vente aux bureaux du *Droit Nouveau*, 1, rue Grétry, Paris (2e) ; envoi franco contre 2 fr. 75 ; chèques postaux : Paris 514.91.

L'Index Financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 96 à 144 pages.

Sommaire du n° 51 du 21 décembre 1924 : Aciéries et Usines à Tubes de la Sarre. — Agence Havas. — Alliance Immobilière Française. — Banques d'Alsace et de Lorraine ; Générale du Luxembourg ; Industrie du Nord et Banque de la Seine. — Centrale Electrique du Nord. — Chemin de fer Ottoman de Salonique-Monastir ; Sud-Ouest de l'Etat de Bahia. — Colombia. — Coloniale des Grands Magasins. — Cotonnière et Linière du Nord. — Crédit Foncier de l'Indo-Chine. — Crédit Foncier de Syrie. — Emprunts Finlandais ; Roumains et Emprunts Russes. — Energie Electrique du Maroc. — Explosifs et Produits Chimiques. — Française Paris-Maroc. — Franco-Anglaise de Navigation. — Geduld Proprietary Mines. — Générale de Télégraphie sans fil. — Grande Maison de Blanc. — Hauts-Fourneaux, Forges et Aciéries du Tarn. — Hévéa. — Immobilière d'Egypte ; de Paris et du Littoral et Immobilière et de Régies de Terrains à Salonique. — Indo-Chinoise Forestière et des Allumettes. — Industrielle et Commerciale des Phosphates. — La Marne. — Métallurgie Roumaine. — Mines d'Aniche. — Mines de Houille de Marles. — Omnium Pétrolifère du Nord et de l'Est. — Rente Foncière. — Russe du chemin de fer urbain de Kiew. — Saint Frères. — Tannerie du Loir. — Tramways de Nantes. — Tunisienne des Phosphates du Djebel Mdilla. — Union Electrique.

5.019 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1924.

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs.

Abonnement : France, Colonies et autres pays de l'U. P. 200 francs, Belgique : 150 fr.

France : Paris : 38, rue de Chateaudun. Ch. p. 614.27. Tél. Trudaine 12-32.

Belgique : Bruxelles : 8, boulevard Baudouin. Ch. post. 125.23. Tél. 128-66.

Recueil de Droit commercial financier et industriel. — Vient de paraître le n° 3 des mois d'octobre et novembre 1924. Abonnement annuel, 50 francs. Prix du numéro, 10 francs. Administration de la « Société des Juris Classeurs », 18, rue Séguier, Paris (6e).

Sommaire : Jurisprudence analytique. — Jurisprudence annotée : transports internationaux par chemins de fer ; production de la faillite ; liquidation judiciaire ; cessation de paiements ; marin blessé à bord du navire ; transport maritime ; vente caf ; monopole des agents de change ; dossiers et modèles ; marques de fabrique ; brevet d'invention. — Dissertation. — Théoriques et pratiques : les formes de l'assurance de crédit, par Joseph Hémard, professeur à la Faculté de Droit de Paris ; Le crédit confirmé, par Jean Perroud, professeur à la Faculté de Droit de Lyon. — Revue des revues. — Bibliographie. — Documentation.

Les Banques coloniales françaises d'émission. — Un point de vue historique et critique, par R. Vally (Picard, éditeur, 59, boulevard Saint-Michel, Paris). Prix : 10 francs.

Le Domaine minier de l'Etat prussien. — Etude historique et économique, par David-Jacques Noël. Sous ce titre vient de paraître une étude remarquable, tant par l'abondance de sa documentation puisée à la source même, que par la clarté de son exposé, qui ne manquera pas d'intéresser tous ceux qui veulent se tenir au courant de l'évolution économique de l'Allemagne d'après-guerre (Paris, Jouve et Cie, éditeurs, 15, rue Racine). Prix : 15 francs.

BANQUE DE L'INDO-CHINE

R. C. de la Seine n° 13.924

Situation au 31 Août 1924

ACTIF

Versements non appelés ....Fr.	3.600.000 »
Rentes, Fonds d'Etat, Obligations	17.745.527 »
Participations financières	1.099.228 »
Caisse (Paris et Succursales)...	419.632.397 85
Monnaies et Matières	7.240.485 75
Portefeuille (Paris et Succursales) et Bons de la Défense Nationale	872.108.844 09
Avances sur nantissements et en comptes-courants	575.410.815 09
Remises à l'encaissement et en route	100.406.752 39
Correspondants divers (Paris et Succursales	401.515.147 03
Frais généraux (Paris et Succursales	5.362.324 43
Immeubles	8.000.000 »
	Fr. 2.412.121.521 63

PASSIF

Capital social	72.000.000 »
Fonds de réserve statutaire	5.404.000 »
Fonds de prévoyance statutaire.	17.085.020 45
Fonds de réserve disponible.....	3.600.000 »
Fonds de dotation des Agences en Chine, au Siam et à Singapore	50.000.000 »
Réserve Immobilière	3.000.000 »
Billets au porteur en circulation	1088.999.821 80
Comptes-Courants et de dépôts à vue	442.764.958 60
Comptes-Courants et de dépôts à échéance	70.119.639 65
Comptes-Courants du Trésor en Indochine	210.303.370 50
Effets à payer	8.091.187 12
Acceptations à échoir pour compte des succursales et agences..........	»
Correspondants divers (Paris et Succursales)	347.048.036 16
Comptes d'encaissement	69.851.163 90
Intérêts et Commission du semestre en cours	18.734.834 90
Dividende à payer..................	1.266.007 35
Profits et Pertes :	
Solde du 2e semestre 1923........	3.162.418 63
Solde du 1er semestre 1924........	15.691.062 57
	Fr. 2.412.121.521 63

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MÉDITERRANÉE

Sports d'Hiver au Mont Revard
Mégève-Mont d'Arbois
et Chamonix Mont-Blanc

En vue de faciliter l'accès aux stations de sports d'hiver des Alpes Françaises, la Compagnie P.L.M. met en marche un train rapide de nuit, 1re et 2e classes, places de luxe, wagons-lits et wagon-restaurant.

Ce train a lieu trois fois par semaine les lundi, mercredi et vendredi, jusqu'au 25 février 1925, au départ de Paris ; les mardi, jeudi et dimanche, jusqu'au 26 février 1925, au départ de St-Gervais-les-Bains-Le Fayet.

Il est également mis en circulation : le samedi 27 décembre, dans les deux sens.

Aller : Paris, dép. 21 h. 48, Aix-les-Bains-Mont Revard arr. 6 h. 45. — Sallanches-Combloux (Mégève Mont d'Arbois) arr. 10 h. 21. — St-Gervais-les-Bains-Le Fayet, arr. 10 h. 34. — Chamonix-Mont Blanc, arr. 11 h. 50.

Retour : Chamonix-Mont Blanc, départ 16 h. 32. — St-Gervais-les-Bains-Le Fayet, dép. 18 h. — Sallanches-Combloux (Mégève-Mont d'Arbois), dép. 18 h. 11. — Aix-les-Bains Mont Revard, dép. 21 h. 45. — Paris, arr. 7 h. 05.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

POUR FAVORISER LE DEVELOPPEMENT DU COMMERCE ET DE L'INDUSTRIE EN FRANCE
Reg. Com. Seine : No 64.462

Bilan au 31 octobre 1924

ACTIF

Espèces en caisse et à la Banque de France	586.618.732 82
Avoir dans les banques et chez les correspondants	173.667.684 12
Portefeuille : Effets et Bons de la Défense Nationale	3.402.058.498 84
Coupons à encaisser	38.872.114 97
Reports	42.574.230 50
Avances sur garanties	372.184.614 50
Comptes courants divers	1.355.315.466 64
Rentes et actions, bons et obligations	37.279.292 78
Participations financières	31.117.362 45
Immeubles et Immobilière parisienne et départementale..	56.397.038 75
Comptes d'ordre	106.738.771 90
Appels différés sur actions....	250.000.000 »
Total	6.452.823.808 27

PASSIF

Capital	500.000.000 »
Réserve	57.026.002 29
Compte de chèques	1.429.815.894 98
Dépôts à échéance fixe	139.246.500 »
Acceptations à payer	121.028.293 »
Comptes courants divers	3.901.852.738 50
Comptes d'ordre	295.652.004 32
Intérêts et dividendes	2.374.263 98
Solde du dernier exercice	5.828.111 20
Total	6.452.823.808 27

Certifié conforme aux écritures :

Le Directeur général,
J. SIMON.

CHEMINS DE FER DE PARIS A ORLEANS ET DU MIDI

Relations entre la France et l'Algérie par Port-Vendres

Trains et Paquebots rapides

De Paris (Quai d'Orsay) à Port-Vendres par Limoges, Toulouse, Narbonne, train rapide permanent de nuit toutes classes, Wagon-Lits.

Traversée la plus courte dans les eaux les mieux abritées.

Délivrance de billets directs de ou pour Alger et Oran, vià Port-Vendres.

Il est délivré pour les ports d'Alger et d'Oran, par les gares suivantes du Réseau d'Orléans ou vice versa : Paris-Quai d'Orsay, Angers-St-Laud, Angoulême, Bourges, Blois, Brive, Châteaudun, Châteauroux, Gannat (via Montauban), La Bourboule, Le Mans, Le Mont-Dore, Limoges-Bénédictins, Montluçon-Ville, Nantes, Orléans Périgueux, Poitiers, Quimper, St-Nazaire, Saumur et Tours, des billets directs :

1° Simples valables 15 jours ;

2° D'aller et retour valables 20 jours, sans prolongation.

3° D'aller et retour valables 90 jours, sans prolongation.

Ces billets permettent l'enregistrement direct des bagages.

Pour tous renseignements, s'adresser :

A Paris : A l'Agence spéciale des Cies Orléans-Midi, 16, Bd des Capucines ; aux Bureaux de renseignements de la Gare du Quai d'Orsay et 126, Bd. Raspail, ainsi qu'aux gares mentionnées ci-dessus.

SOCIETE GENERALE DE CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

Société anonyme au capital de 100 millions (fondée en 185…)
Reg. du Com. Seine, n° 56.865

Situation au 30 novembre 1924

ACTIF

Espèces en caisse et à la Banque de France	32.543.591 57
Fonds dispon. dans les Banques	14.193.937 78
Coupons à encaisser	5.047.027 4…
Effets à recevoir et Bons de la Défense Nationale	123.836.939 4…
Comptes courants	57.554.787 5…
Reports	6.976.898 3…
Avances garanties	23.645.730 54
Crédits d'acceptations garantis..	4.525.074 …
Paiements faits sur intérêts et dividende de l'exercice 1924..........	1.127.050 »
Comptes d'ordre	353.668 66
Rentes et Valeurs	24.923.565 78
Actions de Sociétés région. de banque	51.044.782 30
Immeuble social	6.000.000 »
Actionnaires	65.099.250 »
Frais généraux :	
1er semestre 1924..................	8.599.750 61
2e semestre 1924..................	7.509.546 23
Total	732.981.600 55

PASSIF

Comptes de chèques	155.031.896 72
Comptes courants	329.193.596 88
Dépôts (Reports et préavis), Dépôts à échéance	37.261.928 37
Acceptations à payer	4.525.074 30
Intérêts et Dividendes antérieurs restant à payer.........	156.221 91
Comptes d'ordre et divers	26.355.918 7…
Réescompte du portefeuille	4.294.433 85
Fonds de réserve :	
Statutaire	10.000.000 »
Extraordinaire	42.000.000 »
Capital	100.000.000 »
Report de l'Exercice 1922........	423.343 6…
Profits et Pertes :	
1er semestre 1924..................	12.772.541 8…
2e semestre 1924..................	10.966.644 2…
Total	732.981.600 5…
Effets à échoir en portefeuille..	423.836.939 4…
Effets avec endos. de la Société	34.101.046 9…
Total	457.937.986 3…

CHEMINS DE FER DE PARIS A ORLEANS ET DU MIDI

Reg. Com. Seine n° 46.487

A partir du 14 décembre 1924 et pendan… toute la durée de la saison d'hiver, les rela… tions rapides entre Paris--Quai d'Orsay e… les stations d'hiver des Pyrénées centrale… et orientales, s'établiront comme suit :

19 h. 50	départ	Paris-Orsay.	arriv.	8 h. 5…
11 h. 23	arriv.	Luchon	départ	17 h. 2…
17 h. 00	départ	Paris-Orsay.	arriv.	10 h. 5…
8 h. 49	arriv.	Villefranche-Vernet-les-B.	départ	18 h. 5…
10 h. 30	arriv.	Font-Romeu-Odeillo-Via.	départ	17 h. 2…

Voitures directes : 1re et 2e classes e… W.-L. de Paris à Luchon et de Paris à Ville-franche-Vernet-les-Bains et inversement.

W.-R. de Toulouse à Luchon, de Lucho… à Montauban et de Villefranche à Toulous…

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

Annexe du N° 1689
66e volume

Prix du Numéro : UN FRANC

Vendredi 18 Juillet 1924
(33e Année)

N° 20

SUPPLEMENT COLONIAL
DE
L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Adresse Télégraphique : ÉCONOPÉEN-PARIS

Téléphone : Central 46-61

Paraissant le 3e Vendredi de chaque mois

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY

Rédacteur en Chef : René THÉRY

Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arr^t)



SOMMAIRE

Afrique Occidentale Française

A 3.500 kilomètres de la France. Durée du voyage de Bordeaux à Dakar : 7 jours.

Superficie : 3.640.000 kilomètres carrés. Population : 12 millions d'habitants. Mouvement commercial en 1923 : 952 millions de francs. Budget du Gouvernement général pour 1924 : 69 millions et demi de francs.

Gouverneur général : M. Carde ; Secrétaire général p. i. : M. Durat.

Lieutenants gouverneurs : du Sénégal, Didelot ; de la Mauritanie, Gaden ; du Soudan, Terrasson ; de la Haute-Volta, Hesling ; du Niger, Brevié ; de la Guinée, Poiret ; de la Côte d'Ivoire, N... ; du Dahomey, Fourn.

Directeur de l'Agence Economique de l'A. O. F. à Paris (27, boulevard des Italiens) : M. Gaston Joseph ; sous-directeur, M. Hommassel.

LES ÉLÉMENTS DE L'ÉCONOMIE COLONIALE FRANÇAISE

	DÉMOGRAPHIE			MOUVEMENT COMMERCIAL					VOIES DE COMMUNICATION			FINANCES PUBLIQUES		
				Importations		Exportations		Navigation					Dette publique	
	Superficie	Habitants	Densité	de France	Totales	en France	Totales	Entrées et Sorties	Routes	Ch. de fer	Télégr.	Budget	Capital	Charge annuelle
	Kil. car.	Milliers	au kil. carré	Millions Frs	Millions Frs	Millions Frs	Millions Frs	1.000 tonneaux	Km. en service	Km. en service	Km. en service	Milliers Frs	Milliers Frs	Milliers Frs
I. AFRIQUE														
Algérie	575.388	5.806	10.9	1.862.2	2.236.9	1.209.1	1.674.4	44.501	5.133	4.380	*15.000	532.152	*830.000	*55.719
Tunisie (Protectorat)	125.130	2.094	17	?	1.158.9	?	593.1	6.150	4.500	2.072	*5.200	219.000	*483.000	16.900
Maroc (id.)	*600.000	*5.400	*9.0	611.8	779.7	144.4	272.4	4.202	3.746	1.424	*5.000	310.570	555.624	53.024
Sahara	*2.400.000	*450	*0.2	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»
A. O. F. : Sénégal	195.000	1.208	6.2							929				
Mauritanie	670.000	263	0.4							»				
Guinée Française	240.000	1.934	8.1							662				
Côte d'Ivoire	320.000	1.546	4.9							371				
Dahomey	110.000	861	7.8	236.5	533.3	249.1	419.0	9.762	5.400	375	23.278	69.600	282.696	17.100
Soudan français	1.680.000	2.476	1.5							565				
Haute-Volta	300.000	3.118	10.3							»				
Territoire du Niger	1.150.000	1.084	0.9							»				
Total A. O. F.	4.665.000	12.490	*2.6	236.5	533.3	249.1	419.0	9.762	5.400	3.002	23.278	108.900	282.696	*15.000
Togo (mandat)	4.721.700	698	12. 3	1.5	10.1	5.4	17.2	1.286	1 215	329	718	5.860	»	»
A. E. F. : Gabon	*274.870	*389	*1.4							»				
Moyen Congo	*240.000	*582	*2.4	?	25.8	?	39.5	69	150	»	3.807	14.710	62.319	*3.500
Oubangui-Chari	*493.000	*608	*1.2							»				
Tchad	*1.248.000	*1.271	*1.							»				
Total A. E. F.	*2.255.870	*2.850	*1.2	?	25.8	?	39.5	69	150	»	3.807	14.710	62.319	*3.500
Cameroun (mandat)	431.320	3.000	6.9	10.5	33.5	9.5	25.3	534	1.500	397	1.890	21.300	»	
Madagascar et dépendances	582.180	3.344	5.9	123.0	174.0	91	132.5	729	2.450	701	7.800	79.308	88.617	4.188
Réunion	2.500	173	69.2	26.0	55.6	48.0	51.8	404	332	127	310	14.502	*1.400	*97
Iles du Sud (Kerguelen, St-Paul, Amsterdam)	3.514	»	»	»	»	»	»	»	519	»	»	»	»	»
Côte des Somalis	120.000	65	0.5	6.0	119.0	12.0	114.0	1.530	5	90	*200	3.817	»	»
II. ASIE														
Syrie et Liban (mandat)	*150.000	*2.750	*15	86	512	30	88	1.450	2.095	961	?	250.000	?	?
Indes françaises	515	266	516	1.0	25.0	14.0	27.7	380	266	36	*200	4.366	»	»
Indo-Chine : Cochinchine	66.000	3.864	58						4.236	585				
Cambodge (protectorat)	175.000	2.403	14						2.515	»				
Annam et Lang-Bian (protectorat)	150.000	4.944	33	546.9	1.093.5	226.9	1.154.8	7.152	4.892	210	19.901	460.457	*427.000	*19.700
Tonkin	105.000	6.871	65						6.726	947				
Laos	214.000	819	4						1.932	»				
Kouang-Tcheou-Wan	842	207	245						»	»				
Total Indo-Chine	710.842	19.108	27	546 9	1.093.5	226.9	1.154.8	7.152	20.301	1.742	19.901	460.457	*427.000	*19.700
III. OCÉANIE														
Nouvelles-Hébrides (condominium)	*15.000	*60	*4.	?	6.5	»	15.4	?	?	?	?	638	»	
Nouvelle Calédonie et dépendances	18.060	47	2.6	14.9	.4	17.9	31.2	218	413	30	*1.000	11.393	*10.749	602
Établissements : Tahiti et Moorea	1.175	13	11											
Iles Touamotou	860	3.7	4											
Iles Gambier	30	1.5	50	2.0	*16.2	4.0	*24.1	206	184	»	*400	7.343	»	»
Iles Marquises, Sous le Vent, Toubouaï, etc.	1.933	13.3	6											
Total des Etablissem. d'Océanie	3.998	31.5	8	2.0	*16.2	4.0	*24.1	206	184	»	400	7.343	»	»
IV. AMÉRIQUE														
St-Pierre et Miquelon	240	4	17	9.0	51.7	16.0	45.2	154	»	»	»	2.497	»	»
Guadeloupe et dépendances	1.780	229.8	129	46.0	71.0	82.0	84.0	330	1.022	»	*400	17.158	*5.505	*380
Martinique	985	244	247	32.0	66.5	84.0	92.8	511	617	»	*400	31.711	*4.587	*283
Guyane	90.000	44	0.5	20.1	33.5	20.5	27.5	48	99	»	*400	7.143	*300	*11

OBSERVATIONS

Les renseignements mentionnés au tableau ci-dessus ont été .cueillis auprès des diverses Administrations officielles.

a) Les chiffres marqués d'une astérisque ne constituent que des estimations approximatives ;

b) **Surface et population d'après les statist**iques de l'*Agence générale des Colonies* (recensement de 1921) ;

c) Le mouvement commercial comprend les chiffres du commerce spécial 1922 pour la Syrie et le Liban ; ceux du commerce général 1922 pour toutes les autres colonies, sauf Algérie, Tunisie, Maroc, A. O. F., Indochine et les Nouvelles-Hébrides (Année 1923) ;

d) **Le mouvement de la navigation maritime** se rapporte à l'année 1922, sauf pour l'A.E.F., le Cameroun et la Syrie (année 1921) et l'Algérie et le Maroc (Année 1923) ;

e) **La longueur des voies de communication est celle des routes et lignes télégraphiqu**es en service à la fin du 1er semestre 1923 (pour le Maroc, longueur des routes à la fin de 1922) et celle des chemins de fer en exploitation au 1er janvier 1924 ;

f) Les budgets concernent les prévisions de dépenses (ordinaires et extraordinaires, à l'exclusion des budgets des services annexes) des Gouvernements généraux et possessions autonomes pour 1923 (1922 pour Réunion, Syrie et Indes, 1924 pour Algérie, Tunisie, Maroc, A. O. F., Cameroun, Madagascar, Indochine, Nouvelle-Calédonie et Océanie) ;

g) La dette publique est arrêtée au 1er janv. 1922 en capital et à l'ex. 1922 pour les charges, sauf Maroc (1er janvier 1923 en cap., ex. 1923 pour les charges), Algérie, Tunisie, A. O. F., Madagascar et Indochine (1er janv. 1924 en cap., ex. 1924 pour les charges).

Notons encore que le réseau ferré de la côte des Somalis (90 kilomètres) se prolonge en Abyssinie sur une longueur de 683 kilomètres, exploitée par la *Compagnie du Chemin de fer de Djibouti à Addis-Abéba*, et que le réseau ferré indo-chinois (1.742 kilomètres) se prolonge en Chine sur une longueur de 477 kilomètres, dont 405 exploités par la *Compagnie du Chemin de fer de Yunnam.*

Signalons enfin que les *Nouvelles-Hebrides* sont un « condominium » appartenant pour les 2/3 à la France et pour 1/3 à l'Angleterre.

On voit, d'après ce tableau, que nos possessions d'outre-mer ont *une superficie de 12.809.018 klmc.* **(Afrique 11.817.598 klmc, Asie 861.357 klmc, Océanie 37.058 klmc, Amérique 93.005 klmc), avec** *une population de 59.154.300 habitants* **(Afrique 36.370.000 hab., Asie 22.124.000 h., Océanie 138.500 h., Amérique 521.800 h.),** *un réseau routier de 47.715 klm* **(Afrique 22.718 klm, Asie 22.662 klm, Océanie 597.000 klm, Amérique 1.738 klm) et** *un réseau ferré de 15.029 klm.* **(Afrique 12.223 klm, Asie 2.766 klm, Océanie 60 klm).**

DERNIÈRES SITUATIONS DES BANQUES COLONIALES D'ÉMISSIONS

(En millions de francs)

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de l'Algérie (Algérie, Tunisie)					
1914 31 octobre.	54.9	53.4	354.2	53.4	434.0
1922 d°	76.1	78.6	1.034.3	57.1	808.9
1923 d°	76.1	80.6	1.034.3	51.5	787.7
Banque d'État du Maroc (Maroc)					
1922 31 décemb.	31.1	50.1	240.9	90.8	212.0
1923 d°	34.2	49.5	239.8	81.7	528.2
1924 31 mai.....	34.2	54.1	254.1	169.6	423.5
Banque de l'Afrique Occidentale (A. O. F., A. E. F.)					
1914 30 juin....	8.9	6.9	16.5	6.2	5.3
1922 d°	17.4	15.4	190.6	17.8	101.6
1923 d°	18.8	16.9	257.0	27.5	167.8

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de la Réunion (Réunion)					
1914 30 juin....	5.3	3.0	8.1	2.6	5.0
1922 d°	10.5	10.0	32.6	11.4	17.3
1923 d°	10.0	11.9	32.2	15.8	7.6
Banque de Syrie (1) (Syrie)					
1921 31 décemb.	28.0	37.4	201.5	»	219.5
1922 d°	28.0	51.9	181.2	100.6	241.9
1923 d°	28.0	71.0	195.5	153.3	283.6
Banque de l'Indo-Chine (Indo-Chine)					
1913 31 décemb.	95.9	71.2	86.4	75.7	103.2
1923 31 déc.....	154.5	329.1	831.1	430.7	921.1
1924 31 mars....	154.5	330.5	945.4	440.3	826.3

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de la Martinique (Martinique)					
1914 30 juin....	4.5	2.0	5.8	1.7	4.7
1922 d°	9.3	3.7	20.4	10.5	16.1
1923 d°	8.5	4.2	22.1	6.6	7.3
Banque de la Guadeloupe (Guadeloupe)					
1913 30 juin....	4.2	2.5	6.3	1.5	1.8
1922 d°	8.1	10.5	30.8	7.7	19.3
1923 d°	5.0	10.0	30.3	11.5	15.9
Banque de la Guyane (Guyane)					
1914 30 juin.....	1.0	1.0	2.3	0.7	0.9
1922 d°	0.6	3.4	9.2	3.4	2.6
1923 d°	0.6	1.5	10.9	3.2	4.6

(1) D'après la constitution de la Banque de Syrie le Service « Émission » est distinct du Service commercial. Le portefeuille représente ici les dépôts au Trésor français et des bons de la Défense.

RECETTES DES PRINCIPAUX CHEMINS DE FER COLONIAUX

Derniers renseignements communiqués à l'*Economiste Européen* (Chiffres provisoires)

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	Algérie		
1jv-23jn 24.	Etat. Réseau oranais.	10.391.800	+1.912.600
— —	— Est algérien....	24.370.200	+4.963.700
— —	— Bône-Guelma....	13.414.500	+2.742.600
— —	P.-L.M. algérien......	30.497.500	+3.238.000
	Tunisie		
5 pr. m. 1924	C. F. des ch. de fer Tunisiens	22.065.000	+1.309.000
Janv. 1924.	Ch. de fer de Gafsa....	2.303.615	+ 226.990
	Maroc		
Année 1922	Ch. de fer militaire...	36.148.976	+5.148.976

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	A. O. F.		
Année 1922	Etat. Ensemble A.O.F.	29.992.034	+8.092.334
— 1922	— Togo..........	2.665.950	+ 242.368
Année 1922	Dakar-Saint-Louis....	15.105.844	+ 493.862
Année 1922	Compag. du Dahomey	2.448.330	+ 520.170
	Cameroun		
Année 1922	Etat..................	3.675.079	+ 467.623
	Madagascar		
Année 1922	Etat..................	9.407.332	+2.583.214
	Réunion		
Année 1921	Etat..................	3.777.792	+ 420.092

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	Côte des Somalis		
2 pr mois 24	Djibouti-Addis Abeba.	2.697.000	+ 687.000
	Syrie		
Année 1923	Damas-Hamah	40.395.656	—3.363.603
	Indo-Chine	(1)	(1)
3 pr. m. 1924.	Etat. Ensemb. Indo-Ch.	912.334	+ 46.780
Année 1923	Yunnan...............	35.300.000	+7.200.000
	Nouvelle-Calédonie		
Année 1921	Etat..................	211.054	— 16.41

(1) En piastres indo-chinoises.

COURS DES PRINCIPALES VALEURS COLONIALES A LA BOURSE DE PARIS

Montant nominal des titres cotés (Milliers d. francs)	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. Cours au 10 juin	Dern. Cours au 10 juil
		PARQUET		
		(Valeurs se négociant au comptant et à terme)		
		Fonds garantis par le gouvernement français		
15.000	30 »	Afrique Equator. 6 %....	476 »	442 »
199.724	15 »	Af. O. F. 3 %...........	291 »	287 »
91.950	2 ½ %	Annam et Tonkin 2 ½ %.	50 50	50 50
17.133	15 »	Congo Français 3 % 1909.	340 »	326 »
59.818	15 «	Indo-Chine 3 % 1909.....	288 »	275 »
55.493	17 50	id. 3 ½ % 1913...	321 »	307 »
30.000	2 ½ %	Madagascar 2 ½ % 1897..	48 75	48 »
66.865	3 %	id. 3 % 1903-1905.	56 60	57 50
73.869	20 »	Maroc 4 % 1914.........	314 »	315 »
204.464	25 »	id. 5 % 1918.........	384 »	380 50
198.193	15 »	Tunis 3 % 1892.........	247 »	240 75
		Emprunts de Colonies et Protectorats		
54.739	15 »	Algérie 3 % 1902.........	295 »	295 50
275.000	30 »	id. 6 % 1921.........	419 »	425 »
141.206	17 50	Indo-Chine 3 ½ % 1899-05	246 »	243 »
77.500	15 »	id. oblig. 3 % 1902.	221 »	226 »
137.252	15 »	Tunis 3 % 1902-1907......	254 »	252 »
		Banques (actions)		
25.000	239 72	Banque de l'Algérie......	4980 »	4910 »
100.000	65 »	Compagnie Algérienne....	1225 »	1275 »
125.000	31 »	C. Fonc. d'Algérie et Tunis.	502 »	500 »
	18 50	id. id. 250 fr. p.	525 »	525 »
		Chemins de fer (actions)		
3.000	30 »	Tunisiens anc. Bône-Guel.	449 »	440 »
25.000	30 »	Est-Algérien............	410 »	410 »
17.000	28 75	Ouest-Algérien..........	480 »	470 »
		Phosphates		
36.000	27 »	Phosh. et Ch. fer Gafsa (ac.)	914 »	949 »
»	47 14	id. 5es de parts	1674 »	1625 »

Montant nominal des titres cotés (Milliers d. francs)	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. Cours au 10 juin	Dern. Cours au 10 juil.
		Actions diverses		
25.000	43 75	Rizeries d'Extrême-Orient	176 »	191 »
24.000		Sangha Oubangui........	69 50	75 »
		Fonds d'Etats étrang.		
62.500	25 »	Maroc 5 % 1904..........	384 »	380 »
101.124	25 »	id. 5 % 1910..........	875 »	925 »
		(Valeurs se négociant au comptant seulement)		
		Colonies, Protectorats		
1.980,5	17 50	Guadeloupe 3 ½ % 1901..	479 »	479 »
1.053	20 »	id. 4 % 1908....	454 »	432 »
1.587	17 50	Martinique 3 ½ % 1899..	505 »	505 »
3.351.5	17 50	id. 3 ½ % 1911..	360 »	387 »
3.696	20 »	Nouv. Calédonie 4 % 1909.	383 »	375 »
1.470	20 »	Réunion 4 % 1907........	463 »	463 »
3.125	17 50	Gouv. Tunisien 3 ½ % 1903	370 »	370 »
		Départem., Villes franç.		
5.830	35 »	D. Constantine 3 ½ 97, r. 1000	773 »	764 »
5.699	33 »	Constant. 3,30 % 1895 r. 1000	750 »	750 »
1.592.5	20 »	Dakar 4 % net 1911......	380 »	387 »
		Banq., Soc. fonc. (act.)		
72.000	135 »	Bque de l'Indo-Chine....	3948 »	3900 »
3.000		id. de la Guadeloupe..	450 »	480 »
600		id. de la Guyane......	725 »	720 »
3.000		id. de la Martinique..	510 »	510 »
2.250	93 »	id. de la Réunion.....	1120 »	1100 »
20.000	50 »	id. Franç. de l'Afrique	710 »	703 »
5.000	31 25	id. id. act. 500, 125 p.	710 »	702 »
6.000	151 25	id. de l'Afriq. Occident.	4700 »	4950 »
12.500	5 50	B. Indus. de l'Afriq. Nord	354 »	324 »
8.000	50 »	Crédit Algérien.........	1624 »	1750 »
7.200	200 »	Crédit Foncier colonial...	1450 »	1285 »
		Chemins de fer (actions)		
5.600	10 »	Algérie (Ch. de fer rout. d')	125 »	116 »
2.400	10 »	id. id. act. pr. 200 t.p.	125 »	125 »
2.378.5	30 »	Col. Franç. (Ch. fer g. des)	435 »	410 »

Montant nominal des titres cotés (Milliers d. francs)	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. cours au 10 juin	Dern. cours au 10 juil.
		Ch. de fer (actions *suite*)		
6.400	7 13	Dahomey (Cie Franç. de).	102 »	100 »
»	9 37	id. parts.....	172 »	169 »
5.081	45 »	Dakar à Saint-Louis.....	827 »	821 »
12.500	60 »	Indo-Chine et du Yunnan	1500 »	1440 »
5.000	60 »	id. act. priv. 500 t.p.	1450 »	1410 »
40.000	30 »	Maroc (Cie Ch. de fer du).	460 »	440 »
		Docks, Eaux (actions)		
10.000	70 »	Eaux et Elect. Indo-Chine	2900 »	3330 »
		Houillères (actions)		
16.000	200 »	Charbonnages du Tonkin	9600 »	9100 »
		Mines Métallurg. (act.)		
7.500	137 50	Algérie Tunisie (Omnium)	4470	4350 »
20.000	200 »	Mokta-el-Hadid...	5915 »	5950 »
	195 »	id. act. 500, 400 p.	6000 »	6000 »
20.000		Nickel (Le).............	705 »	709 »
		Transports (actions)		
5.000	7 50	Havraise Pénins. Navigat.	» »	610 »
20.000		Navale de l'Ouest........	» »	» »
		Actions diverses		
11.000	175 »	Distillerie de l'Indo-Chine	6275 »	6950 »
30.000	5 »	Paris-Maroc.............	86 »	82 »
		MARCHÉ EN BANQUE (actions)		
6.000		Occid. Madag. (Suberbie).	330 »	315 »
»	250 »	Ouasta et de Mesloula....	4480 »	4999 »
660	6 %	Sidi-Bou-Aouane.........	141 »	145 »
5.000		Bougie (Sté d'Etud. min.)	25 »	25 »
10.000		Algérien. de Prod. Chimiq.	170 »	162 »
25.000	30 »	Phosphates Tunisiens 125	518 »	589 »
10.000		Afrique et Congo........	101 50	100 »
8.200		Kong (Cie Français. de) 100	151 »	158 »
1.500		Bastos (Manuf. de Tabacs)	655 »	670 »

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

Annexe du N° 1693
66e volume

Prix du Numéro : UN FRANC

Vendredi 15 Août 1924
(33e Année)

N° 21

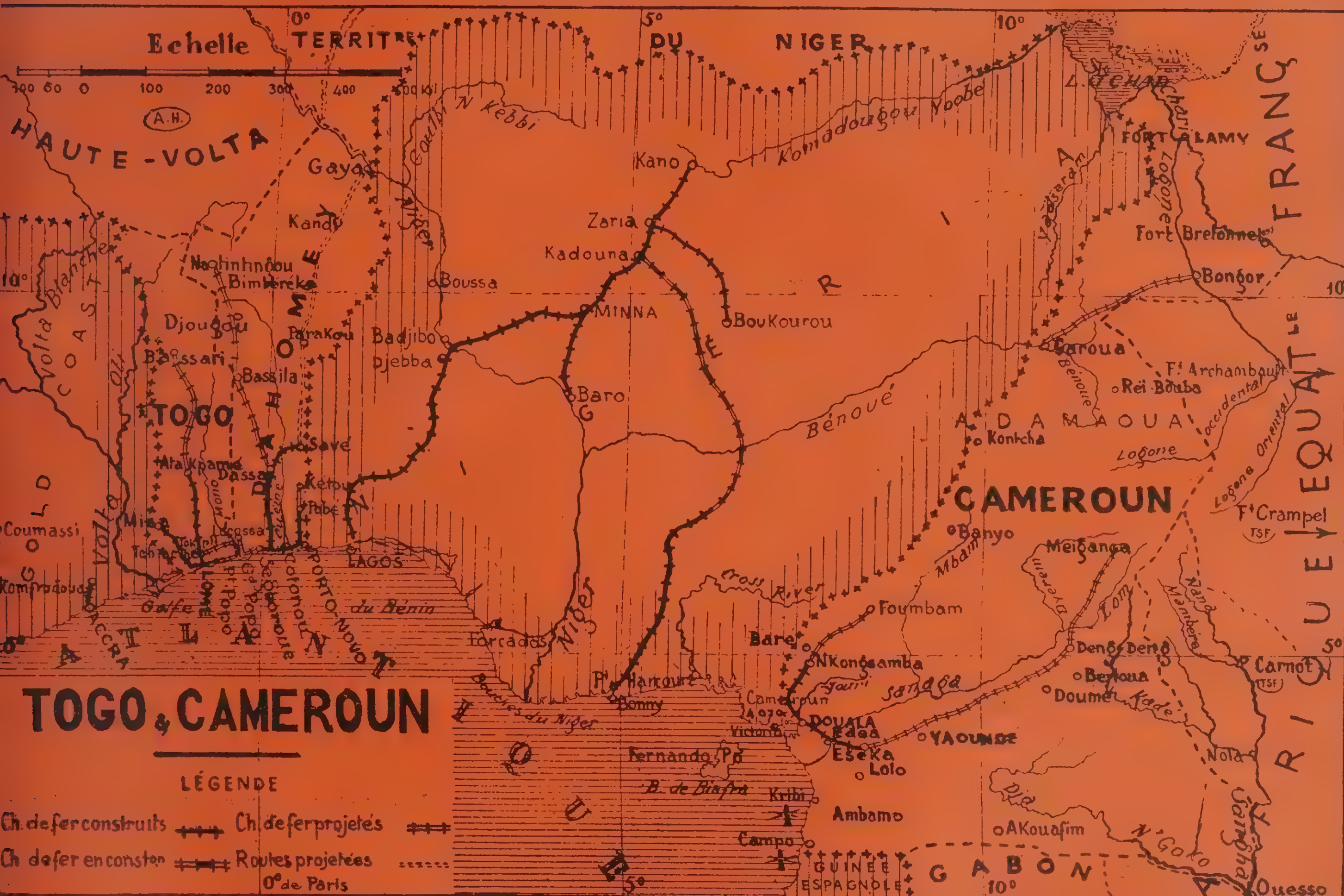
SUPPLEMENT COLONIAL DE L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Adresse Télégraphique : ÉCONOPÉEN-PARIS **Téléphone : Central 46-61**

Paraissant le 3e Vendredi de chaque mois

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY — *Rédacteur en Chef* : René THÉRY

Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt)



SOMMAIRE

TOGO

A 5.000 kilomètres de la France. Durée du voyage de Bordeaux à Lomé : 17 jours.

Superficie : 56.000 kilomètres carrés. Population : 762.000 habitants. Commerce général en 1922 : 27.304.734 francs. Budget pour 1924 : 8.206.000 francs.

Commissaire de la République : M. Bonnecarrère. Chef de cabinet : M. Parizot.

CAMEROUN

A 6.500 kilomètres de la France. Durée du voyage de Bordeaux à Swellaba : 20 jours.

Superficie : 431.200 kilomètres carrés. Population : 3.000.000 d'hab. Commerce général en 1922 : 58.664.200 francs. Budget pour 1924 : 21.300.000 francs.

Commissaire de la République : M. Marchand. Chef de cabinet : M. Lepetit.

Directeur de l'Agence économique des territoires africains sous mandat : M. Rouget ; sous-directeur : M. Peyrouton.

LES ÉLÉMENTS DE L'ÉCONOMIE COLONIALE FRANÇAISE

	DÉMOGRAPHIE			MOUVEMENT COMMERCIAL					VOIES DE COMMUNICATION			FINANCES PUBLIQUES		
	Superficie	Habitants	Densité	Importations de France	Importations Totales	Exportations en France	Exportations Totales	Navigation Entrées et Sorties	Routes	Ch. de fer	Télégr.	Budget	Dette publique Capital	Dette publique Charge annuelle
	Kil. car.	Milliers	au kil. carré	Millions Frs	Millions Frs	Millions Frs	Millions Frs	1.000 tonneaux	Km. en service	Km. en service	Km. en service	Milliers Frs	Milliers Frs	Milliers Frs
I. AFRIQUE														
Algérie	575.388	5.806	10.9	1.862.2	2.236.9	1.209.1	1.674.4	44.501	5.133	4.380	*15.000	532.152	*830.000	*55.719
Tunisie (Protectorat)	125.130	2.094	17	?	1.158.9	?	593.1	6.150	4.500	2.072	*5.200	219.000	*483.000	16.900
Maroc (id.)	*600.000	*5.400	*9.0	611.8	779.7	144.4	272.4	4.202	3.746	1.424	*5.000	310.570	555.624	53.024
Sahara	*2.400.000	*450	*0.2	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»
A. O. F. — Sénégal	195.000	1.208	6.2							929				
Mauritanie	670.000	263	0.4							»				
Guinée Française	240.000	1.934	8.1							662				
Côte d'Ivoire	320.000	1.546	4.9							371				
Dahomey	110.000	861	7.8	236.5	533.3	249.1	419.0	9.762	5.400	375	23.278	69.600	282.696	17.100
Soudan français	1.680.000	2.476	1.5							565				
Haute-Volta	300.000	3.118	10.3							»				
Territoire du Niger	1.150.000	1.084	0.9							»				
Total A. O. F.	4.665.000	12.490	*2.6	236.5	533.3	249.1	419.0	9.762	5.400	3.002	23.278	108.900	282.696	*15.000
Togo (mandat)	56.000	762	12.3	1.5	10.1	5.4	17.2	1.286	1.936	329	718	8.206	»	»
A. E. F. — Gabon	*274.870	*389	*1.4							»				
Moyen Congo	*240.000	*582	*2.4	?	25.8	?	39.5	69	150	»	3.807	14.710	62.319	*3.500
Oubangui-Chari	*493.000	*608	*1.2							»				
Tchad	*1.248.000	*1.271	*1.							»				
Total A. E. F.	*2.255.870	*2.850	*1.2	?	25.8	?	39.5	69	150	»	3.807	14.710	62.319	*3.500
Cameroun (mandat)	431.320	3.000	6.9	10.5	33.5	9.5	25.3	534	1.500	397	1.890	21.300	»	»
Madagascar et dépendances	582.180	3.344	5.9	123.0	174.0	91	132.5	729	2.450	701	7.800	79.308	88.617	4.188
Réunion	2.500	173	69.2	26.0	55.6	48.0	51.8	404	332	127	310	14.502	*1.400	*97
Iles du Sud (Kerguelen, St-Paul, Amsterdam)	3.514	»	»	»	»	»	»	»	519	»	»	»	»	»
Côte des Somalis	120.000	65	0.5	6.0	119.0	12.0	114.0	1.530	5	90	*200	3.817	»	»
II. ASIE														
Syrie et Liban (mandat)	*150.000	*2.750	*15	86	512	30	88	1.450	2.095	961	?	250.000	?	?
Indes françaises	515	266	516	1.0	25.0	14.0	27.7	380	266	36	*200	4.366	»	»
Indo-Chine — Cochinchine	66.000	3.864	58						4.236	585				
Cambodge (protectorat)	175.000	2.403	14						2.515	»				
Annam et Lang-Bian (protectorat)	150.000	4.944	33	546.9	1.093.5	226.9	1.154.8	7.152	4.892	210	19.901	460.457	*427.000	*19.700
Tonkin	105.000	6.871	65						6.726	947				
Laos	214.000	819	4						1.932	»				
Kouang-Tcheou-Wan	842	207	245						»	»				
Total Indo-Chine	710.842	19.108	27	546.9	1.093.5	226.9	1.154.8	7.152	20.301	1.742	19.901	460.457	*427.000	*19.700
III. OCÉANIE														
Nouvelles-Hébrides (condominium)	*15.000	*60	*4.	?	6.5	»	15.4	74	?	?	?	638	»	»
Nouvelle Calédonie et dependances	18.060	47	2.6	?	49.2	17.1	32.0	218	945	30	*1.000	11.393	*10.749	60
Etablissements — Tahiti et Moorea	1.175	13	11											
Iles Touamotou	860	3.7	4											
Iles Gambier	30	1.5	50	2.0	*16.2	4.0	*24.1	206	184	»	*400	7.343	»	»
Iles Marquises, Sous le Vent, Toubouaï, etc.	1.933	13.3	6											
Total des Etablissem. d'Océanie	3.998	31.5	8	2.0	*16.2	4.0	*24.1	206	184	»	400	7.343	»	»
IV. AMÉRIQUE														
St-Pierre et Miquelon	240	4	17	9.0	51.7	16.0	45.2	154	»	»	»	2.497	»	»
Guadeloupe et dépendances	1.780	229.8	129	46.0	71.0	82.0	84.0	330	1.022	»	*400	17.158	*5.505	*38
Martinique	985	244	247	32.0	66.5	84.0	92.8	511	617	»	*400	31.711	*4.587	*2
Guyane	90.000	44	0.5	20.1	33.5	20.5	27.5	48	99	»	*400	7.143	*300	*

OBSERVATIONS

Les renseignements mentionnés au tableau ci-dessus ont été recueillis auprès des diverses **Administrations officielles.**

a) **Les chiffres marqués d'une astérisque ne constituent que des estimations approximatives ;**

b) **Surface et population d'après les statistiques de l'*Agence générale des Colonies* (recensement de 1921) ;**

c) **Le mouvement commercial comprend les chiffres du commerce spécial 1922 pour la Syrie et le Liban ;** ceux du commerce gén ral 1922 pour les autres colonies, sauf Algérie, Tunisie, Maroc, A. O. F., Indochine, Nouv. Calédonie et Nouv. Hébrides (Année 1923) ;

d) **Le mouvement de la navigation maritime se rapporte à l'année 1922, sauf pour l'A.E.F., le Cameroun et la Syrie (année 1921)** l'Algérie, le Maroc et les Nouvelles-Hébrides (Année 1923) ;

e) **La longueur des voies de communication est celle des routes et lignes télégraphiques** en service à la fin du 2e semestre 19 **(pour le Maroc, longueur des routes à la fin de 1922) et celle des chemins de fer en exploitation au 1er janvier 1924 ;**

f) **Les budgets concernent les prévisions de dépenses (ordinaires et extraordinaires, à l'exclusion des budgets des services annexe des Gouvernements généraux et possessions** autonomes pour 1923 (1922 pour Réunion, Syrie et Indes, 1924 pour Algérie, Tunisie, Marc A. O. F., Cameroun, Togo, Madagascar, Indochine, Nouvelle-Calédonie et Océanie) ;

g) **La dette publique** est arrêtée **au 1er janv.** 1922 en capital et à l'ex. 1922 pour les **charges, sauf Maroc (1er janvier 1923 en cap., e** 1923 pour les charges), **Algérie, Tunisie, A. O. F., Madagascar et Indochine (1er janv. 1924 en cap., ex. 1924 pour les charges).**

Notons encore que le réseau ferré de la côte des Somalis (90 kilomètres) se prolonge en Abyssinie sur une longueur de 683 kilom tres, exploitée par la *Compagnie du Chemin de fer de Djibouti à Addis-Abéba*, et que le réseau ferré indo-chinois (1.742 kilomètres) prolonge en Chine sur une longueur de 477 kilomètres, **dont 405 exploités par la *Compagnie du Chemin de fer de Yunnam.***

Signalons enfin que les *Nouvelles-Hebrides* sont un **« condominium » appartenant** pour les **2/3 à la France et pour 1/3 à l'Angleterr**

On voit, d'après ce tableau, que nos possessions d'outre-mer ont *une superficie de 12.809.018 klmc.* **(Afrique 11.817.598 klmc, As 861.357 klmc, Océanie 37.058 klmc, Amérique 93.005 klmc), avec** *une population de 59.154.300 habitants* **(Afrique 36.370.000 hab., As 22.124.000 h., Océanie 138.500 h., Amérique 521.800 h.),** *un réseau routier de 48.968 klm* **(Afrique 23.439 klm, Asie 22.662 klm, Océan 1.129 klm, Amérique 1.738 klm)** *et un réseau ferré de 15.029 klm.* **(Afrique 12.223 klm, Asie 2.766 klm, Océanie 60 klm).**

DERNIÈRES SITUATIONS DES BANQUES COLONIALES D'ÉMISSIONS

(En millions de francs)

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de l'Algérie (Algérie, Tunisie)					
1914 31 octobre.	54.9	53.4	354.2	53.4	434.0
1922 d°	76.1	78.6	1.034.3	57.1	808.9
1923 d°	76.1	80.6	1.034.3	51.5	787.7
Banque d'État du Maroc (Maroc)					
1922 31 décemb.	31.1	50.1	240.9	90.8	212.0
1923 d°	34.2	49.5	239.8	81.7	528.2
1924 30 juin.....	38.8	50.8	263.3	174.9	429.4
Banque de l'Afrique Occidentale (A. O. F., A. E. F.)					
1914 30 juin....	8.9	6.9	16.5	6.2	5.3
1922 d°	17.4	15.4	190.6	17.8	101.6
1923 d°	18.8	16.9	257.0	27.5	167.8

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de la Réunion (Réunion)					
1914 30 juin....	5.3	3.0	8.1	2.6	5.0
1922 d°	10.5	10.0	32.6	11.4	17.3
1923 d°	10.0	11.9	32.2	15.8	7.6
Banque de Syrie (1) (Syrie)					
1921 31 décemb.	28.0	37.4	201.5	»	219.5
1922 d°	28.0	51.9	181.2	100.6	241.9
1923 d°	28.0	71.0	195.5	153.3	283.6
Banque de l'Indo-Chine (Indo-Chine)					
1913 31 décemb.	95.9	71.2	86.4	75.7	103.2
1923 31 déc.....	154.5	329.1	831.1	430.7	921.1
1924 30 avril....	154.5	340.3	1.000.4	427.8	827.1

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de la Martinique (Martinique)					
1914 30 juin....	4.5	2.0	5.8	1.7	4.7
1922 d°	9.3	3.7	20.4	10.5	16.1
1923 d°	8.5	4.2	22.1	6.6	7.3
Banque de la Guadeloupe (Guadeloupe).					
1913 30 juin....	4.2	2.5	6.3	1.5	1.8
1922 d°	8.1	10.5	30.8	7.7	19.3
1923 d°	5.0	10.0	30.3	11.5	15.9
Banque de la Guyane (Guyane)					
1914 30 juin.....	1.0	1.0	2.3	0.7	0.9
1922 d°	0.6	3.4	9.2	3.4	2.6
1923 d°	0.6	1.5	10.9	3.2	4.6

(1) D'après la constitution de la Banque de Syrie le Service « Émission » est distinct du Service commercial. Le portefeuille représente ici les dépôts au Trésor français et des bons de la Défense.

RECETTES DES PRINCIPAUX CHEMINS DE FER COLONIAUX

Derniers renseignements communiqués à l'*Economiste Européen* (Chiffres provisoires)

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	Algérie		
1jv-21juil24	Etat. Réseau oranais.	12.170.600	+1.762.800
— —	— Est algérien	28.042.900	+5.365.200
— —	— Bône-Guelma....	15.735 400	+2.999.000
— —	P.-L.M. algérien......	35.575.000	+3.161.000
	Tunisie		
6 pr. m. 1924	C.F. des ch. de fer Tunisiens	26.599.000	+1.437.000
5 pr. m. 1924	Ch. de fer de Gafsa...	11.160.724	+ 536.297
	Maroc		
Année 1922	Ch. de fer militaire...	36.148.976	+5.148.976

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	A. O. F.		
Année 1922	Etat. Ensemble A.O.F.	29.992.034	+8.092.334
— 1922	— Togo............	2.665.950	+ 242.368
Année 1922	Dakar-Saint-Louis....	15.105.844	+ 493.862
Année 1922	Compag. du Dahomey	2.448.330	+ 520.170
	Cameroun		
Année 1922	Etat.................	3.675.079	+ 467.623
	Madagascar		
Année 1922	Etat.................	9.107.332	+2.583.214
	Réunion		
Année 1921	Etat.................	3.777.792	+ 420.092

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	Côte des Somalis		
6 pr mois 24	Djibouti-Addis Abeba.	7.980.000	+1.702.000
	Syrie		
Année 1923	Damas-Hamah	40.395.656	—3.363.603
	Indo-Chine	(1)	(1)
3pr.m.1924.	Etat. Ensemb.Indo-Ch.	912.334	+ 46.780
Année 1923	Yunnan..............	35.300.000	+7.200.000
	Nouvelle-Calédonie		
Année 1921	Etat	211.054	— 18.41

(1) En piastres indo-chinoises.

COURS DES PRINCIPALES VALEURS COLONIALES A LA BOURSE DE PARIS

Montant nominal des titres cotés	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. Cours au 10 juil.	Dern. Cours au 8 août
(Milliers d. francs)		**PARQUET**		
		(Valeurs se négociant au comptant et à terme)		
		Fonds garantis par le gouvernement français		
15.000	30 »	Afrique Equator. 6 %....	442 »	431 »
199.724	15 »	Af. O. F. 3 %............	287 »	291 »
91.950	2 ½ %	Annam et Tonkin 2 ½ %.	50 50	53 50
17.133	15 »	Congo Français 3 % 1909.	326 »	307 50
59.818	15 «	Indo-Chine 3 % 1909.....	275 »	290 »
55.493	17 50	id. 3 ½ % 1913...	307 »	310 »
30.000	2 ½ %	Madagascar 2 ½ % 1897..	48 »	53 »
66.865	3 %	id. 3 % 1903-1905.	57 50	60 »
73.869	20 »	Maroc 4 % 1914..........	315 »	319 »
204.464	25 »	id. 5 % 1918..........	380 50	384 »
198.193	15 »	Tunis 3 % 1892..........	240 75	245 »
		Emprunts de Colonies et Protectorats		
54.739	15 »	Algérie 3 % 1902........	295 50	297 »
275.000	30 »	id. 6 % 1921........	425 »	430 »
141.206	17 50	Indo-Chine 3 ½ % 1899-05	243 »	246 »
77.500	15 »	id. oblig. 3 % 1902.	226 »	230 »
137.252	15 »	Tunis 3 % 1902-1907......	252 »	254 »
		Banques (actions)		
25.000	239 72	Banque de l'Algérie......	4910 »	5080 »
100.000	65 »	Compagnie Algérienne...	1275 »	1241 »
125.000	31 »	C.Fonc.d'Algérie et Tunis.	500 »	500 »
	18 50	id. id. 250 fr. p.	525 »	500 »
		Chemins de fer (actions)		
3.000	30 »	Tunisiens anc. Bône-Guel.	440 »	445 »
25.000	30 »	Est-Algérien	410 »	390 »
17.000	28 75	Ouest-Algérien...........	470 »	482 »
		Phosphates		
36.000	27 »	Phosh. et Ch. fer Gafsa (ac.)	949 »	912 »
»	47 14	id. 5es de parts	1625 »	1625 »

Montant nominal des titres cotés	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. Cours au 10 juil.	Dern. Cours au 8 août
(Milliers d. francs)		**Actions diverses**		
25.000	43 75	Rizeries d'Extrême-Orient	191 »	188 »
24.000		Sangha Oubangui........	75 »	65 »
		Fonds d'Etats étrang.		
62.500	25 »	Maroc 5 % 1904..........	380 »	390 »
101.124	25 »	id. 5 % 1910..........	925 »	881 »
		(Valeurs se négociant au comptant seulement)		
		Colonies, Protectorats		
1.980.5	17 50	Guadeloupe 3 ½ % 1901..	479 »	479 »
1.053	20 »	id. 4 % 1908....	432 »	420 »
1.587	17 50	Martinique 3 ½ % 1899..	505 »	505 »
3.351.5	17 50	id. 3 ½ % 1911..	387 »	380 »
3.696	20 »	Nouv. Calédonie 4 % 1909.	375 »	364 »
1.470	20 »	Réunion 4 % 1907........	463 »	453 »
3.125	17 50	Gouv. Tunisien 3 ½ % 1903	370 »	361 »
		Départem., Villes franç.		
5.830	35 »	D.Constantine 3 ½ 97, r. 1000	764 »	780 »
5.699	33 »	Constant. 3,30% 1895 r. 1000	750 »	750 »
1.592.5	20 »	Dakar 4 % net 1911......	387 »	375 »
		Banq., Soc. fonc. (act.)		
72.000	135 »	Bque de l'Indo-Chine....	3900 »	4150 »
3.000		id. de la Guadeloupe..	480 »	470 »
600		id. de la Guyane......	720 »	725 »
3.000		id. de la Martinique..	510 »	510 »
2.250	93 »	id. de la Réunion.....	1100 »	1150 »
20.000	50 »	id. Franç. de l'Afrique	703 »	730 »
5.000	31 25	id. id. act. 500, 125 p.	702 »	730 »
6.000	151 25	id. de l'Afriq. Occident.	4950 »	5150 »
12.500	5 50	B. Indus. de l'Afriq. Nord	324 »	325 »
8.000	50 »	Crédit Algérien..........	1750 »	1850 »
7.200	200 »	Crédit Foncier colonial...	1285 »	1111 »
		Chemins de fer (actions)		
5.600	10 »	Algérie (Ch. de fer rout. d')	116 »	114 »
2.400	10 »	id. id. act. pr. 200 t.p.	125 »	123 »
2.378.5	30 »	Col. Franç. (Ch. fer g. des)	410 »	408 »

Montant nominal des titres cotés	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. cours au 10 juil.	Dern. cours au 8 août
(Milliers d. francs)		**Ch. de fer (actions *suite*)**		
6.400	7 13	Dahomey (Cie Franç. de).	100 »	95 »
»	9 37	id. parts.....	169 »	202 »
5.081	45 »	Dakar à Saint-Louis.....	821 »	820 »
12.500	60 »	Indo-Chine et du Yunnan	1440 »	1573 »
5.000	60 »	id. act. priv. 500 t.p.	1410 »	1543 »
40.000	30 »	Maroc (Cie Ch. de fer du).	440 »	474 »
		Docks, Eaux (actions)		
10.000	70 »	Eaux et Elect. Indo-Chine	3330 »	3650 »
		Houillères (actions)		
16.000	200 »	Charbonnages du Tonkin	9100 »	9110 »
		Mines Métallurg. (act.)		
7.500	137 50	Algérie Tunisie (Omnium)	4350 »	4590
20.000	200 »	Mokta-el-Hadid..........	5950 »	6260 »
	195 »	id. act. 500, 400 p.	6000 »	6000 »
20.000		Nickel (Le).............	709 »	746 »
		Transports (actions)		
5.000	7 50	Havraise Pénins. Navigat.	610 »	505 »
20.000		Navale de l'Ouest........	» »	» »
		Actions diverses		
11.000	175 »	Distillerie de l'Indo-Chine	6950 »	7205 »
30.000	5 »	Paris-Maroc.............	82 »	81 »
		MARCHÉ EN BANQUE (actions)		
6.000		Occid. Madag. (Suberbie).	315 »	343 »
»	250 »	Ouasta et de Mesloula....	4999 »	5815 »
660	6 %	Sidi-Bou-Aouane.........	145 »	161 »
5.000		Bougie (Sté d'Etud. min.)	25 »	» »
10.000		Algérien de Prod. Chimiq.	162 »	163 »
25.000	30 »	Phosphates Tunisiens 125	589 »	570 »
10.000		Afrique et Congo........	100 »	87 50
8.200		Kong (Cie Français. de) 100	158 »	155 »
1.500		Bastos (Manuf. de Tabacs)	655 »	615 »

Agence économique des territoires africains

SOUS MANDAT FRANÇAIS

37, Rue Taitbout -- PARIS (9e)

TRUDAINE 01,48 **TRUDAINE 01,49**

Donne tous renseignements sur la situation commerciale du Togo et du Cameroun et sur les relations d'échange pouvant être établies avec ces territoires.

Publie régulièrement un bulletin, adressé gratuitement à toute personne en faisant la demande.

Vient de faire paraître un *Guide de la colonisation au Cameroun* et va éditer incessament un *Guide de la colonisation au Togo*

Met en vente, au prix de 50 francs l'un, les rapports présentés à la Société des Nations par M. Duchesne, conseiller d'Etat, sur la gestion des deux territoires en 1923, rapports qui ont valu à la France les félicitations unanimes de la Société des Nations.

Les Cartes Géographiques de l'A. O. F.

La série déjà nombreuse des documents cartographiques relatifs à l'A. O. F. vient de s'augmenter de quatre feuilles de la carte au millionième, celles de Saint-Louis, Tidjikdja, Tombouctou et Midal. Ces cartes, établies par le service géographique de l'armée, résument tout ce que l'on connait de ces régions sur lesquelles les récents raids transsahariens ont rappelé l'attention.

Rappelons qu'il y a quelques mois sont parues les feuilles de Dakar, Thiès, Maka, Kolda, de la carte au 200.000e (1).

(1) Voici les adresses où ces diverses cartes sont en vente :

Bureau de vente de l'Agence Générale des Colonies, Galerie d'Orléans au Palais-Royal, Paris (1er).
M. **Barrère**, 21, rue du Bac, Paris (7e).
M. **Challamel**, 17, rue Jacob, Paris (6e).
M. **Forest**, 17, rue de Buci, Paris (6e).
M. **Larose**, 11, rue Victor-Cousin, Paris (5e).
M. **Blondel la Rougery**, 7, rue Saint-Lazare, Paris (9e).
M. **Tarride**, 18, boulevard Saint-Denis. Paris (10e).

BANQUE DE L'INDOCHINE

PRIVILÉGIÉE

Par décrets des 21 janvier 1875, 20 février 1888, 16 mai 1900, 4 janvier 1920, 12 janvier 1921 et 12 janvier 1922

SIEGE : 96, Boulevard Haussmann, PARIS

CAPITAL : 72 MILLIONS

SUCCURSALES ET AGENCES :

PONDICHERY — **SAIGON** — PNOM-PENH
BATTAMBANG — **HAIPHONG** —HANOI — TOURANE
BANGKOK — HONGKONG — SHANGHAI — CANTON
HANKEOU — TIEN-TSIN — PEKIN
YUNNANFOU — MONGTZE — SINGAPORE — **DJIBOUTI**
NOUMEA — **PAPEETE** (Tahiti)

Les noms en caractères gras sont ceux des succursales

Président du Conseil d'Administration :
M. A. de MONTPLANET, Président du Conseil d'Administration du CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL
Vice-Président-Administrateur-Délégué : **M. S. SIMON**
Directeur : **M. René THION de la CHAUME**
Commissaire du Gouvernement : **M. A. YOU**

PRINCIPALES OPÉRATIONS

Emissions de billets de banque — Chèques — Lettres de crédit
Ouverture de comptes courants et de dépôts
Avances sur titres, sur récoltes, sur matières
Escomptes et encaissements d'effets de commerce
Payement de coupons — Ordres de Bourse — Garde de titres
Location de coffres-forts

Reg. Com. de la Seine n° 13.924.

BANQUE DE L'AFRIQUE OCCIDENTALE

Capital : 6.000.000

TRANSFORMATION DE LA BANQUE DU SÉNÉGAL
AUTORISÉE PAR DÉCRET EN DATE DU 29 JUIN 1901

Siège social : 38, rue La Bruyère, Paris 9e
Succursales à DAKAR, CONAKRY, GRAND-BASSAM, PORTO-NOVO, DUALA, Agences à RUFISQUE, SAINT-LOUIS et LOMÉ

CONSEIL D'ADMINISTRATION

MM. P. Boyer, O. ✻, *président.*
L. Maurel, ✻, *vice-président.*
S. Simon, C. ✻, *Administrateur.*
G. Schwob, (d'Héricourt) G. O. ✻, *Administrateur.*
Ph. Delmas, ✻, *Administrateur.*
H. Nouvion, O. ✻, *Administrateur-directeur.*
M. Gourbeil, C. ✻, *Gouverneur honoraire des Colonies*, Commissaire du Gouvernement.

OPÉRATIONS TRAITÉES PAR LA BANQUE PENDANT L'EXERCICE 1922-23

Avances diverses.......................... Fr.	161.488.826 46
Escomptes locaux et effets à l'encaissement.	21.223.882 57
Escompte en Afrique d'effets sur l'Europe..	189.995.574 87
Ventes en Afrique de tirages et transferts sur l'Europe..................................	164.745.215 56
Ventes en Europe de transferts et tirages sur l'Afrique..................................	52.807.754 52

Registre du Commerce Seine : 112-313.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

Annexe du N° 1698
66e volume

Prix du Numéro : UN FRANC

Vendredi 19 Septembre 1924
(33e Année)

N° 22

SUPPLEMENT COLONIAL DE L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Adresse Télégraphique : ÉCONOPÉEN-PARIS

Téléphone : Central 46-61

Paraissant le 3e Vendredi de chaque mois

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY

Rédacteur en Chef : René THÉRY

Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt)

SOMMAIRE

AFRIQUE ÉQUATORIALE FRANÇAISE

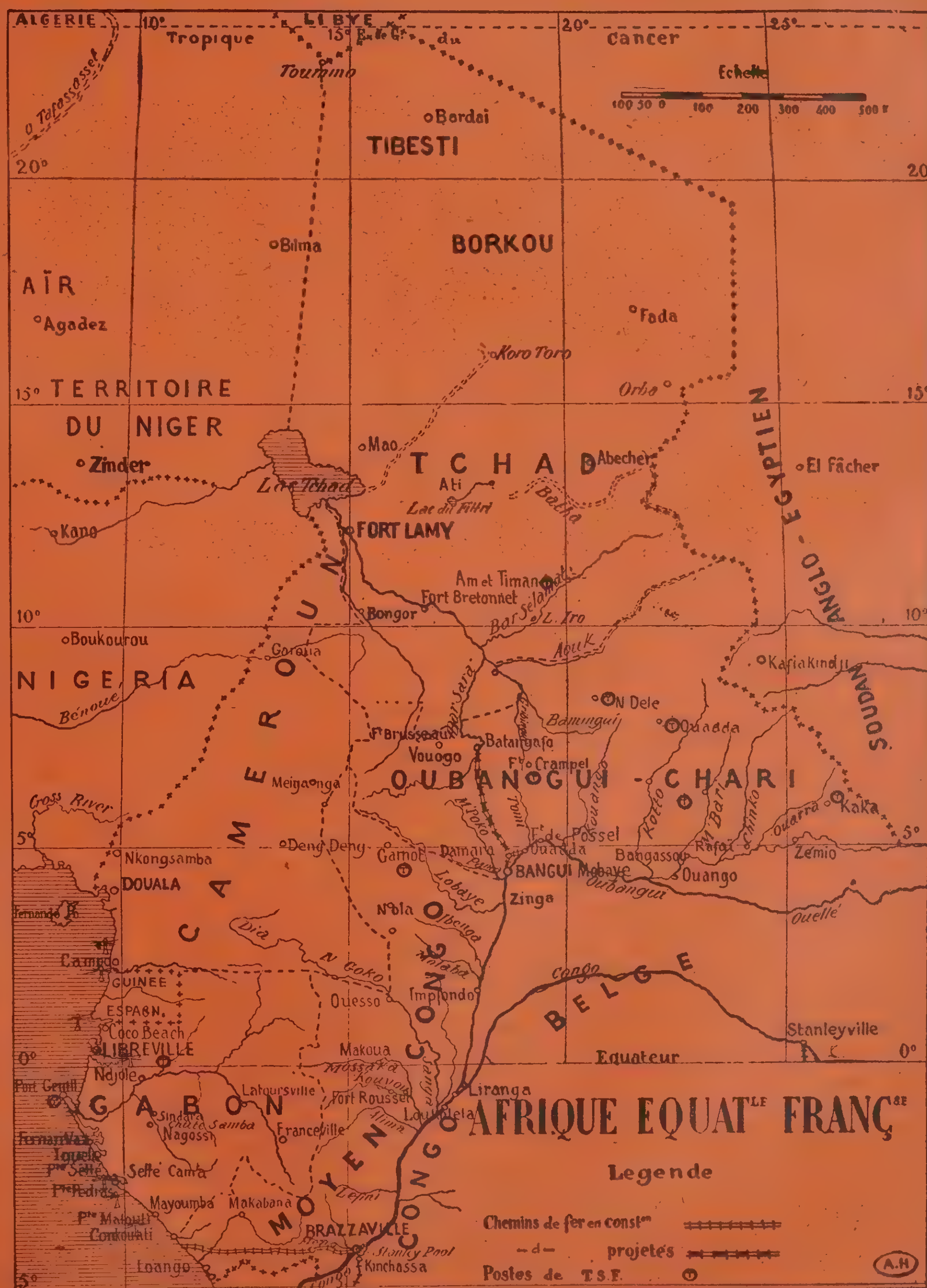
A 7.500 kilomètres de la France. Durée du yage de Bordeaux à Libreville, 21 jours, et Bordeaux à Brazzaville par Matadi, 26 urs.

Superficie : 2.260.000 kilomètres carrés. Polation : 4.620.000 habitants. Mouvement mmercial total en 1922 : 65.300.000 francs. dget total du Gouvernement général pour 24 : 14.710.000 francs.

Gouverneur-général : M. Antonetti ; chef cabinet, M. Phérivong.

Gouverneur du Gabon : M. Bernard ; uverneur du Moyen-Congo, M. Alfassa ; uverneur de l'Oubangui-Chari, M. Lamn ; Gouverneur du Tchad, M. Lavit ; p. i., Rest.

Directeur de l'Office du Gouvernement géral de l'A. E. F., M. Mirabel.



LES ÉLÉMENTS DE L'ÉCONOMIE COLONIALE FRANÇAISE

	DÉMOGRAPHIE			MOUVEMENT COMMERCIAL					VOIES DE COMMUNICATION			FINANCES PUBLIQUES		
				Importations		Exportations		Navigation					Dette publique	
	Superficie	Habitants	Densité	de France	Totales	en France	Totales	Entrées et Sorties	Routes	Ch. de fer	Télégr.	Budget	Capital	Charge annuelle
	Kil. car.	Milliers	au kil. carré	Millions Frs	Millions Frs	Millions Frs	Millions Frs	1.000 tonneaux	Km. en service	Km. en service	Km. en service	Milliers Frs	Milliers Frs	Milliers Frs
I. AFRIQUE														
Algérie	575.388	5.806	10.9	1.862.2	2.236.9	1.209.1	1.674.4	44.501	5.133	4.380	*15.000	532.152	*830.000	*55.719
Tunisie (Protectorat)	125.130	2.094	17	?	1.158.9	?	593.1	6.150	4.500	2.072	*5.200	219.000	*483.000	16.900
Maroc (id.)	*600.000	*5.400	*9.0	611.8	779.7	144.4	272.4	4.202	3.746	1.424	*5.000	310.570	555.624	53.024
Sahara	*2.400.000	*450	*0.2	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»
A. O. F. — Sénégal	195.000	1.208	6.2							929				
Mauritanie	670.000	263	0.4							»				
Guinée Française	240.000	1.934	8.1							662				
Côte d'Ivoire	320.000	1.546	4.9							371				
Dahomey	110.000	861	7.8	236.5	533.3	249.1	419.0	9.762	5.400	375	23.278	69.690	282.696	17.100
Soudan français	1.680.000	2.476	1.5							565				
Haute-Volta	300.000	3.118	10.3							»				
Territoire du Niger	1.150.000	1.084	0.9							»				
Total A. O. F.	4.665.000	12.490	*2.6	236.5	533.3	249.1	419.0	9.762	5.400	3.002	23.278	108.900	282.696	*15.000
Togo (mandat)	56.000	762	12.3	1.5	10.1	5.4	17.2	1.286	1.936	329	718	8.206	»	»
A. E. F. — Gabon	*274.870	*389	*1.4							»				
Moyen Congo	*240.000	*582	*2.4	?	25.8	?	39.5	69	150	»	3.807	14.710	62.319	*3.500
Oubangui-Chari	*493.000	*608	*1.2							»				
Tchad	*1.248.000	*1.271	*1.							»				
Total A. E. F.	*2.255.870	*2.850	*1.2	?	25.8	?	39.5	69	150	»	3.807	14.710	62.319	*3.500
Cameroun (mandat)	431.320	3.000	6.9	10.5	33.5	9.5	25.3	534	1.500	397	1.890	21.300	»	»
Madagascar et dépendances	582.180	3.344	5.9	123.0	174.0	91	132.5	729	2.450	701	7.800	79.308	88.617	4.188
Réunion	2.500	173	69.2	26.0	55.6	48.0	51.8	404	332	127	310	14.502	*1.400	*97
Iles du Sud (Kerguelen, St-Paul, Amsterdam)	3.514	»	»	»	»	»	»	»	519	»	»	»	»	»
Côte des Somalis	120.000	65	0.5	6.0	119.0	12.0	114.0	1.530	5	90	*200	3.817	»	»
II. ASIE														
Syrie et Liban (mandat)	*150.000	*2.750	*15	86	512	30	88	1.450	2.095	961	?	250.000	?	?
Indes françaises	515	266	516	1.0	25.0	14.0	27.7	380	266	36	*200	4.366	»	»
Indo-Chine — Cochinchine	66.000	3.864	58						4.236	585				
Cambodge (protectorat)	175.000	2.403	14						2.515	»				
Annam et Lang-Bian (protectorat)	150.000	4.944	33	546.9	1.093.5	226.9	1.154.8	7.152	4.892	210	19.901	460.457	*427.000	*19.700
Tonkin	105.000	6.871	65						6.726	947				
Laos	214.000	819	4						1.932	»				
Kouang-Tcheou-Wan	842	207	245						»	»				
Total Indo-Chine	710.842	19.108	27	546.9	1.093.5	226.9	1.154.8	7.152	20.301	1.742	19.901	460.457	*427.000	*19.700
III. OCÉANIE														
Nouvelles-Hébrides (condominium)	*15.000	*60	*4.	?	6.5	»	15.4	74	?	?	?	638	»	»
Nouvelle Calédonie et dépendances	18.060	47	2.6	?	49.2	17.1	32.0	218	945	30	*1.000	11.393	*10.749	602
Etablissements. — Tahiti et Moorea	1.175	13	11											
Iles Touamotou	860	3.7	4											
Iles Gambier	30	1.5	50	2.0	*16.2	4.0	*24.1	206	184	»	*400	7.343	»	»
Iles Marquises, Sous le Vent, Toubouaï, etc.	1.933	13.3	6											
Total des Etablissem. d'Océanie	3.998	31.5	8	2.0	*16.2	4.0	*24.1	206	184	»	400	7.343	»	»
IV. AMÉRIQUE														
St-Pierre et Miquelon	240	4	17	9.0	51.7	16.0	45.2	154	»	»	»	2.497	»	»
Guadeloupe et dépendances	1.780	229.8	129	46.0	71.0	82.0	84.0	330	1.022	»	*400	17.158	*5.505	*38[illegible]
Martinique	985	244	247	32.0	66.5	84.0	92.8	511	617	»	*400	31.711	*4.587	*28[illegible]
Guyane	90.000	44	0.5	20.1	33.5	20.5	27.5	48	99	»	*400	7.143	*300	*11

OBSERVATIONS

Les renseignements mentionnés au tableau ci-dessus ont été recueillis auprès des diverses **Administrations officielles.**

a) Les chiffres marqués d'une astérisque ne constituent que des estimations approximatives ;

b) **Surface et population d'après les statistiques** de l'*Agence générale des Colonies* (recensement de 1921) ;

c) Le mouvement commercial comprend les chiffres du commerce spécial 1922 pour la Syrie et le Liban ; ceux du commerce géné-ral 1922 pour les autres colonies, sauf Algérie, Tunisie, Maroc, A. O. F., Indochine, Nouv. Calédonie et Nouv. Hébrides (Année 1923) ;

d) Le mouvement de la navigation maritime se rapporte à l'année 1922, sauf pour l'A.E.F., le Cameroun et la Syrie (année 1921) e[illegible] l'Algérie, le Maroc et les Nouvelles-Hébrides (Année 1923) ;

e) **La longueur des voies de communication est celle des routes et lignes télégraphiques** en service à la fin du 2e semestre 192[illegible] (pour le **Maroc**, longueur des routes à la fin de 1922) et celle des chemins de fer en exploitation au 1er janvier 1924 ;

f) Les budgets concernent les prévisions de dépenses (ordinaires et extraordinaires, à l'exclusion des budgets des services annexes des Gouvernements généraux et possessions autonomes pour 1923 (1922 pour Réunion, Syrie et Indes, 1924 pour Algérie, Tunisie, Maroc A. O. F., Cameroun, Togo, Madagascar, Indochine, Nouvelle-Calédonie et Océanie) ;

g) La dette publique est arrêtée au 1er janv. 1922 en capital et à l'ex. 1922 pour les charges, sauf **Maroc (1er janvier 1923 en cap., ex.** 1923 pour les charges), Algérie, Tunisie, A. O. F., Madagascar et Indochine (1er janv. 1924 en cap., ex. 1924 pour les charges).

Notons encore que le réseau ferré de la côte des Somalis (90 kilomètres) se prolonge en Abyssinie sur une longueur de 683 kilomè-tres, exploitée par la *Compagnie du Chemin de fer de Djibouti à Addis-Abéba*, et que le réseau ferré indo-chinois (1.742 kilomètres) s[illegible] prolonge en Chine sur une longueur de 477 kilomètres, dont 405 exploités par la *Compagnie du Chemin de fer de Yunnam.*

Signalons enfin que les *Nouvelles-Hebrides* sont un « condominium » appartenant pour les 2/3 à la France et pour 1/3 à l'Angleterre.

On voit, d'après ce tableau, que nos possessions d'outre-mer ont *une superficie de 12.809.018 klmc.* **(Afrique 11.817.598 klmc, Asi[e] 861.357 klmc, Océanie 37.058 klmc, Amérique 93.005 klmc), avec** *une population de 59.154.300 habitants* **(Afrique 36.370.000 hab., Asi[e] 22.124.000 h., Océanie 138.500 h., Amérique 521.800 h.),** *un réseau routier de 48.968 klm* **(Afrique 23.439 klm, Asie 22.662 klm, Océani[e] 1.129 klm, Amérique 1.738 klm)** *et un réseau ferré de 15.029 klm.* **(Afrique 12.223 klm, Asie 2.766 klm, Océanie 60 klm).**

DERNIÈRES SITUATIONS DES BANQUES COLONIALES D'ÉMISSIONS

(En millions de francs)

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de l'Algérie (Algérie, Tunisie)					
1914 31 octobre.	54.9	53.4	354.2	53.4	434.0
1922 d°	76.1	78.6	1.034.3	57.1	808.9
1923 d°	76.1	80.6	1.034.3	51.5	787.7
Banque d'État du Maroc (Maroc)					
1922 31 décemb.	31.1	50.1	240.9	90.8	212.0
1923 d°	34.2	49.5	239.8	81.7	528.2
1924 30 juin.....	38.8	50.8	263.3	174.9	429.4
Banque de l'Afrique Occidentale (A. O. F., A. E. F.)					
1914 30 juin....	8.9	6.9	16.5	6.2	5.3
1922 d°	17.4	15.4	190.6	17.8	101.6
1923 d°	18.8	16.9	257.0	27.5	167.8

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de la Réunion (Réunion)					
1914 30 juin....	5.3	3.0	8.1	2.6	5.0
1922 d°	10.5	10.0	32.6	11.4	17.3
1923 d°	10.0	11.9	32.2	15.8	7.6
Banque de Syrie (1) (Syrie)					
1921 31 décemb.	28.0	37.4	201.5	»	219.5
1922 d°	28.0	51.9	181.2	100.6	241.9
1923 d°	28.0	71.0	195.5	153.3	283.6
Banque de l'Indo-Chine (Indo-Chine)					
1913 31 décemb.	95.9	71.2	86.4	75.7	103.2
1923 31 déc.....	154.5	329.1	831.1	430.7	921.1
1924 30 avril....	154.5	340.3	1.000.4	427.8	827.1

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de la Martinique (Martinique)					
1914 30 juin....	4.5	2.0	5.8	1.7	4.7
1922 d°	9.3	3.7	20.4	10.5	16.1
1923 d°	8.5	4.2	22.1	6.6	7.3
Banque de la Guadeloupe (Guadeloupe)					
1913 30 juin....	4.2	2.5	6.3	1.5	1.8
1922 d°	8.1	10.5	30.8	7.7	19.3
1923 d°	5.0	10.0	30.3	11.5	15.9
Banque de la Guyane (Guyane)					
1914 30 juin.....	1.0	1.0	2.3	0.7	0.9
1922 d°	0.6	3.4	9.2	3.4	2.6
1923 d°	0.6	1.5	10.9	3.2	4.6

(1) D'après la constitution de la Banque de Syrie le Service « Émission » est distinct du Service commercial. Le portefeuille représente ici les dépôts au Trésor français et des bons de la Défense.

RECETTES DES PRINCIPAUX CHEMINS DE FER COLONIAUX

Derniers renseignements communiqués à l'*Economiste Européen* (Chiffres provisoires)

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	Algérie		
1jv-21juil24	Etat. Réseau oranais.	14.762.200	+1.447.800
— —	— Est algérien....	32.645.100	+5.251.300
— —	— Bône-Guelma....	14.762.200	+1.447.800
— —	P.-L.M. algérien......	42.194.000	+3.049.000
	Tunisie		
6 pr. m. 1924	C. F. des ch. de fer Tunisiens	31.576.000	+1.149.000
5 pr. m. 1924	Ch. de fer de Gafsa...	11.160.724	+ 536.297
	Maroc		
Année 1922	Ch. de fer militaire...	36.148.976	+5.148.976

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	A. O. F.		
Année 1922	Etat. Ensemble A.O.F.	29.992.034	+8.092.334
— 1922	— Togo............	2.665.950	+ 242.368
Année 1922	Dakar-Saint-Louis....	15.105.844	+ 493.862
Année 1922	Compag. du Dahomey	2.448.330	+ 520.170
	Cameroun		
Année 1922	Etat..................	3.675.079	+ 467.623
	Madagascar		
Année 1922	Etat..................	9.107.332	+2.583.214
	Réunion		
Année 1923	Etat..................	4.463.528	+ 420.092

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	Côte des Somalis		
6 pr mois 24	Djibouti-Addis Abeba.	7.980.000	+1.702.000
	Syrie		
Année 1923	Damas-Hamah.......	40.395.656	—3.363.603
	Indo-Chine	(1)	(1)
5pr.m.1924.	Etat. Ensemb. Indo-Ch.	1.489.998	+ 31.456
Année 1923	Yunnan.............	35.300.000	+7.200.000
	Nouvelle-Calédonie		
Année 1922	Etat..................	247.208	— 36.154

(1) En piastres indo-chinoises.

COURS DES PRINCIPALES VALEURS COLONIALES A LA BOURSE DE PARIS

Montant nominal des titres cotés	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. Cours au 8 août	Dern. Cours au 10 sept.
(Milliers d. francs)		**PARQUET** *(Valeurs se négociant au comptant et à terme)*		
		Fonds garantis par le gouvernement français		
15.000	30 »	Afrique Equator. 6 %....	431 »	435 »
199.724	15 »	Af. O. F. 3 %..........	291 »	295 »
		id. 6 ½ % 1924....		455 »
91.950	2 ½ %	Annam et Tonkin 2 ½ %.	53 50	52 25
17.133	15 »	Congo Français 3 % 1909.	307 50	312 »
59.818	15 «	Indo-Chine 3 % 1909.....	290 »	290 »
55.493	17 50	id. 3 ½ % 1913...	310 »	317 »
30.000	2 ½ %	Madagascar 2 ½ % 1897..	53 »	51 50
66.865	3 %	id. 3 % 1903-1905.	60 »	57 »
73.869	20 »	Maroc 4 % 1914.........	319 »	319 »
204.464	25 »	id. 5 % 1918.........	384 »	386 »
198.193	15 »	Tunis 3 % 1892.........	245 »	239 »
		Emprunts de Colonies et Protectorats		
54.739	15 »	Algérie 3 % 1902........	297 »	299 50
275.000	30 »	id. 6 % 1921........	430 »	430 »
141.206	17 50	Indo-Chine 3 ½ % 1899-05	246 »	255 »
77.500	15 »	id. oblig. 3 % 1902.	230 »	236 »
137.252	15 »	Tunis 3 % 1902-1907......	254 »	259 »
		Banques (actions)		
25.000	239 72	Banque de l'Algérie......	5080 »	5126 »
100.000	65 »	Compagnie Algérienne...	1241 »	1250 »
125.000	31 »	C. Fonc. d'Algérie et Tunis.	500 »	500 »
	18 50	id. id. 250 fr. p.	500 »	500 »
		Chemins de fer (actions)		
8.000	30 »	Tunisiens anc. Bône-Guel.	445 »	459 50
25.000	30 »	Est-Algérien............	390 »	390 »
17.000	28 75	Ouest-Algérien..........	482 »	470 »
		Phosphates		
36.000	27 »	Phosh. et Ch. fer Gafsa (ac.)	912 »	905 »
»	47 14	id. 5es de parts	1625 »	1605 »

Montant nominal des titres cotés	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. Cours au 8 août	Dern. Cours au 10 sept.
(Milliers d. francs)		**Actions diverses**		
25.000	43 75	Rizeries d'Extrême-Orient	188 »	201 »
24.000		Sangha Oubangui........	65 »	127 50
		Fonds d'Etats étrang.		
62.500	25 »	Maroc 5 % 1904..........	390 »	392 »
101.124	25 »	id. 5 % 1910..........	881 »	865 »
		(Valeurs se négociant au comptant seulement)		
		Colonies, Protectorats		
1.980.5	17 50	Guadeloupe 3 ½ % 1901..	479 »	486 »
1.053	20 »	id. 4 % 1908....	420 »	420 »
1.587	17 50	Martinique 3 ½ % 1899..	505 »	505 »
3.351.5	17 50	id. 3 ½ % 1911..	380 »	360 »
3.696	20 »	Nouv. Calédonie 4 % 1909.	364 »	368 »
1.470	20 »	Réunion 4 % 1907........	453 »	445 »
3.125	17 50	Gouv. Tunisien 3 ½ % 1903	361 »	449 »
		Départem., Villes franç.		
5.830	35 »	D. Constantine 3½ 97, r. 1000	780 »	780 »
5.699	33 »	Constant. 3,30 % 1895 r. 1000	750 »	760 »
1.592.5	20 »	Dakar 4 % net 1911......	375 »	362 »
		Banq., Soc. fonc. (act.)		
72.000	135 »	Bque de l'Indo-Chine....	4150 »	4225 »
3.000		id. de la Guadeloupe..	470 »	495 »
600		id. de la Guyane......	725 »	725 »
3.000		id. de la Martinique..	510 »	525 »
2.250	93 »	id. de la Réunion.....	1150 »	1200 »
20.000	50 »	id. Franç. de l'Afrique	730 »	728 »
5.000	31 25	id. id. act. 500, 125 p.	730 »	725 »
6.000	151 25	id. de l'Afriq. Occident.	5150 »	5550 »
12.500	5 50	B. Indus. de l'Afriq. Nord	325 »	319 »
8.000	50 »	Crédit Algérien..........	1850 »	1825 »
7.200	200 »	Crédit Foncier colonial...	1111 »	1070 »
		Chemins de fer (actions)		
5.600	10 »	Algérie (Ch. de fer rout. d')	114 »	112 »
2.400	10 »	id. id. act. pr. 200 t. p.	123 »	114 »
2.378.5	30 »	Col. Franç. (Ch. fer g. des)	408 »	410 »

Montant nominal des titres cotés	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. cours au 8 août	Dern. cours au 10 sept.
(Milliers d. francs)		**Ch. de fer (actions *suite*)**		
6.400	7 13	Dahomey (Cie Franç. de).	95 »	95 »
»	9 37	id. parts.....	202 »	205 »
5.081	45 »	Dakar à Saint-Louis.....	820 »	830 »
12.500	60 »	Indo-Chine et du Yunnan	1573 »	1495 »
5.000	60 »	id. act. priv. 500 t. p.	1543 »	1495 »
40.000	30 »	Maroc (Cie Ch. de fer du).	474 »	420 »
		Docks, Eaux (actions)		
10.000	70 »	Eaux et Elect. Indo-Chine	3650 »	3626 »
		Houillères (actions)		
16.000	200 »	Charbonnages du Tonkin	9110 »	9171 »
		Mines Métallurg. (act.)		
7.500	137 50	Algérie Tunisie (Omnium)	4590	4300 »
20.000	200 »	Mokta-el-Hadid..........	6260 »	7205 »
	195 »	id. act. 500, 400 p.	6000 »	6000 »
20.000		Nickel (Le).............	746 »	765 »
		Transports (actions)		
5.000	7 50	Havraise Pénins. Navigat.	505 »	555 »
20.000		Navale de l'Ouest........	» »	» »
		Actions diverses		
11.000	175 »	Distillerie de l'Indo-Chine	7205 »	7775 »
30.000	5 »	Paris-Maroc.............	81 »	76 »
		MARCHÉ EN BANQUE (actions)		
6.000		Occid. Madag. (Suberbie).	343 »	278 »
»	250 »	Ouasta et de Mesloula....	5815 »	6025 »
660	6 %	Sidi-Bou-Aonane.........	161 »	202 »
5.000		Bougie (Sté d'Etud. min.)	» »	70 »
10.000		Algérien. de Prod. Chimiq.	163 »	163 »
25.000	30 »	Phosphates Tunisiens 125	570 »	542 »
10.000		Afrique et Congo........	87 50	79 »
8.200		Kong (Cie Français. de) 100	155 »	175 »
1.500		Bastos (Manuf. de Tabacs)	615 »	505 »

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

Annexe du N° 1702
66e volume

Prix du Numéro : UN FRANC

Vendredi 17 Octobre 1924
(33e Année)

N° 23

SUPPLEMENT COLONIAL DE L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Adresse Télégraphique : ÉCONOPÉEN-PARIS

Téléphone : Central 46-61

Paraissant le 3e Vendredi de chaque mois

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY

Rédacteur en Chef : René THÉRY

Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt)



SOMMAIRE

SYRIE ET LIBAN

A 2.800 kilomètres de la France. Durée du voyage de Marseille à Beyrouth : 5 jours.

Superficie : 150.000 kilomètres carrés. Population : 2.750.000 habitants. Mouvement commercial en 1923 : 700 millions de francs. Budget du Haut-Commissariat de la République : 250 millions de francs.

Haut-Commissaire de la République : général Weygand ; Secrétaire général : M. Verchere de Reffye ; Président de la Fédération des Etats de Syrie : Soubki bey Bereket ; Gouverneur de l'Etat du Grand-Liban : général Vandenberg. Délégué du Commissariat de la Syrie à Paris : M. Terrier.

LES ÉLÉMENTS DE L'ÉCONOMIE COLONIALE FRANÇAISE

	DÉMOGRAPHIE			MOUVEMENT COMMERCIAL					VOIES DE COMMUNICATION			FINANCES PUBLIQUES		
				Importations		Exportations		Navigation					Dette publique	
	Superficie	Habitants	Densité	de France	Totales	en France	Totales	Entrées et Sorties	Routes	Ch. de fer	Télégr.	Budget	Capital	Charge annuelle
	Kil. car.	Milliers	au kil. carré	Millions Frs	Millions Frs	Millions Frs	Millions Frs	1.000 tonneaux	Km. en service	Km. en service	Km. en service	Milliers Frs	Milliers Frs	Milliers Frs
I. AFRIQUE														
Algérie	575.388	5.806	10.9	1.862.2	2.236.9	1.209.1	1.674.4	44.501	5.133	4.380	*15.000	532.152	*830.000	*55.719
Tunisie (Protectorat)	125.130	2.094	17	?	1.158.9	?	593.1	6.150	4.500	2.072	*5.200	219.000	*483.000	16.900
Maroc (id.)	*600.000	*5.400	*9.0	611.8	779.7	144.4	272.4	4.202	3.746	1.424	*5.000	310.570	555.624	53.024
Sahara	*2.400.000	*450	*0.2	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»
A. O. F. — Sénégal	195.000	1.208	6.2							929				
Mauritanie	670.000	263	0.4							»				
Guinée Française	240.000	1.934	8.1							662				
Côte d'Ivoire	320.000	1.546	4.9							371				
Dahomey	110.000	861	7.8	236.5	583.3	249.1	419.0	9.762	5.400	375	23.278	69.600	282.696	17.100
Soudan français	1.680.000	2.476	1.5							565				
Haute-Volta	300.000	3.118	10.3							»				
Territoire du Niger	1.150.000	1.084	0.9							»				
Total A. O. F.	4.665.000	12.490	*2.6	236.5	533.3	249.1	419.0	9.762	5.400	3.002	23.278	108.900	282.696	*15.000
Togo (mandat)	56.000	762	12. 3	1.5	10.1	5.4	17.2	1.286	1.936	329	718	8.206	»	»
A. E. F. — Gabon	*274.870	*389	*1.4							»				
Moyen Congo	*240.000	*582	*2.4	?	25.8	?	39.5	69	150	»	3.807	14.710	62.319	*3.500
Oubangui-Chari	*493.000	*608	*1.2							»				
Tchad	*1.248.000	*1.271	*1.							»				
Total A. E. F.	*2.255.870	*2.850	*1.2	?	25.8	?	39.5	69	150	»	3.807	14.710	62.319	*3.500
Cameroun (mandat)	431.320	3.000	6.9	10.5	33.5	9.5	25.3	534	1.500	397	1.890	21.300	»	»
Madagascar et dépendances	582.180	3.344	5.9	123.0	174.0	91	132.5	729	2.450	701	7.800	79.308	88.617	4.188
Réunion	2.500	173	69.2	26.0	55.6	48.0	51.8	404	332	127	310	14.502	*1.400	*97
Iles du Sud (Kerguelen, St-Paul, Amsterdam)	3.514	»	»	»	»	»	»	»	519	»	»	»	»	»
Côte des Somalis	120.000	65	0.5	6.0	119.0	12.0	114.0	1.530	5	90	*200	3.817	»	»
II. ASIE														
Syrie et Liban (mandat)	*150.000	*2.750	*15	81	532	50	168	1.450	2.095	961	?	250.000	?	?
Indes françaises	515	266	516	1.0	25.0	14.0	27.7	380	266	36	*200	4.366	»	»
Indo-Chine — Cochinchine	66.000	3.864	58						4.236	585				
Cambodge (protectorat)	175.000	2.403	14						2.515	»				
Annam et Lang-Bian (protectorat)	150.000	4.944	33	546.9	1.093.5	226.9	1.154.8	7.152	4.892	210	19.901	460.457	*427.000	*19.700
Tonkin	105.000	6.871	65						6.726	947				
Laos	214.000	819	4						1.932	»				
Kouang-Tcheou-Wan	842	207	245						»	»				
Total Indo-Chine	710.842	19.108	27	546.9	1.093.5	226.9	1.154.8	7.152	20.301	1.742	19.901	460.457	*427.000	*19.700
III. OCÉANIE														
Nouvelles-Hébrides (condominium)	*15.000	*60	*4.	?	6.5	»	15.4	74	?	?	?	638	»	»
Nouvelle Calédonie et dépendances	18.060	47	2.6	?	49.2	17.1	32.0	218	945	30	*1.000	11.393	*10.749	602
Etablissements. — Tahiti et Moorea	1.175	13	11											
Iles Touamotou	800	3.7	4											
Iles Gambier	30	1.5	50	2.0	*16.2	4.0	*24.1	206	184	»	*400	7.343	»	»
Iles Marquises, Sous le Vent, Toubouaï, etc.	1.933	13.3	6											
Total des Etablissem. d'Océanie	3.938	31.5	8	2.0	*16.2	4.0	*24.1	206	184	»	400	7.343	»	»
IV. AMÉRIQUE														
St-Pierre et Miquelon	240	4	17	9.0	51.7	16.0	45.2	154	»	»	»	2.497	»	»
Guadeloupe et dépendances	1.780	229.8	129	46.0	71.0	82.0	84.0	330	1.022	»	*400	17.158	*5.505	*380
Martinique	985	244	247	32.0	66.5	84.0	92.8	511	617	»	*400	31.711	*4.587	*283
Guyane	90.000	44	0.5	20.1	33.5	20.5	27.5	45	99	»	*400	7.143	*300	*11

OBSERVATIONS

Les renseignements mentionnés au tableau ci-dessus ont été recueillis auprès des diverses Administrations officielles.

a) Les chiffres marqués d'une astérisque ne constituent que des estimations approximatives ;

b) Surface et population d'après les statistiques de l'*Agence générale des Colonies* (recensement de 1921) ;

c) Le mouvement commercial comprend les chiffres du commerce spécial 1923 pour la Syrie et le Liban ; ceux du commerce général 1922 pour les autres colonies, sauf Algérie, Tunisie, Maroc, A. O. F., Indochine, Nouv. Calédonie et Nouv. Hébrides (Année 1923) ;

d) Le mouvement de la navigation maritime se rapporte à l'année 1922, sauf pour l'A.E.F., le Cameroun et la Syrie (année 1921) et l'Algérie, le Maroc et les Nouvelles-Hébrides (Année 1923) ;

e) La longueur des voies de communication est celle des routes et lignes télégraphiques en service à la fin du 2e semestre 1923 (pour le Maroc, longueur des routes à la fin de 1922) et celle des chemins de fer en exploitation au 1er janvier 1924 ;

f) Les budgets concernent les prévisions de dépenses (ordinaires et extraordinaires, à l'exclusion des budgets des services annexes) des Gouvernements généraux et possessions autonomes pour 1923 (1922 pour Réunion, Syrie et Indes, 1924 pour Algérie, Tunisie, Maroc, A. O. F., Cameroun, Togo, Madagascar, Indochine, Nouvelle-Calédonie et Océanie) ;

g) La dette publique est arrêtée au 1er janv. 1922 en capital et à l'ex. 1922 pour les charges, sauf Maroc (1er janvier 1923 en cap., ex. 1923 pour les charges), Algérie, Tunisie, A. O. F., Madagascar et Indochine (1er janv. 1924 en cap., ex. 1924 pour les charges).

Notons encore que le réseau ferré de la côte des Somalis (90 kilomètres) se prolonge en Abyssinie sur une longueur de 683 kilomètres, exploitée par la *Compagnie du Chemin de fer de Djibouti à Addis-Abéba*, et que le réseau ferré indo-chinois (1.742 kilomètres) se prolonge en Chine sur une longueur de 477 kilomètres, dont 405 exploités par la *Compagnie du Chemin de fer de Yunnam*.

Signalons enfin que les *Nouvelles-Hebrides* sont un « condominium » appartenant pour les 2/3 à la France et pour 1/3 à l'Angleterre.

On voit, d'après ce tableau, que nos possessions d'outre-mer ont *une superficie de 12.809.018 klmc.* **(Afrique 11.817.598 klmc, Asie 861.357 klmc, Océanie 37.058 klmc, Amérique 93.005 klmc), avec** *une population de 59.154.300 habitants* **(Afrique 36.370.000 hab., Asie 22.124.000 h., Océanie 138.500 h., Amérique 521.800 h.),** *un réseau routier de 48.968 klm* **(Afrique 23.439 klm, Asie 22.662 klm, Océanie 1.129 klm, Amérique 1.738 klm)** *et un réseau ferré de 15.029 klm.* **(Afrique 12.223 klm, Asie 2.766 klm, Océanie 60 klm).**

DERNIÈRES SITUATIONS DES BANQUES COLONIALES D'ÉMISSIONS

(En millions de francs)

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de l'Algérie (Algérie, Tunisie)					
1914 31 octobre.	54.9	53.4	354.2	53.4	434.0
1922 d°	76.1	78.6	1.034.3	57.1	808.9
1923 d°	76.1	80.6	1.034.3	51.5	787.7
Banque d'État du Maroc (Maroc)					
1922 31 décemb.	31.1	50.1	240.9	90.8	212.0
1923 d°	34.2	49.5	239.8	81.7	528.2
1924 31 août....	38.8	49.5	301.0	135.3	382
Banque de l'Afrique Occidentale (A. O. F., A. E. F.)					
1914 30 juin....	8.9	6.9	16.5	6.2	5.3
1922 d°	17.4	15.4	190.6	17.8	101.6
1923 d°	18.8	16.9	257.0	27.5	167.8

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de la Réunion (Réunion)					
1914 30 juin....	5.3	3.0	8.1	2.6	5.0
1922 d°	10.5	10.0	32.6	11.4	17.3
1923 d°	10.0	11.9	32.2	15.8	7.6
Banque de Syrie (1) (Syrie)					
1921 31 décemb.	28.0	37.4	201.5	»	219.5
1922 d°	28.0	51.9	181.2	100.6	241.9
1923 d°	28.0	71.0	195.5	153.3	283.6
Banque de l'Indo-Chine (Indo-Chine)					
1913 31 décemb.	95.9	71.2	86.4	75.7	103.2
1923 31 déc....	154.5	329.1	831.1	430.7	921.1
1924 30 avril....	154.5	340.3	1.000.4	427.8	827.1

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de la Martinique (Martinique)					
1914 30 juin....	4.5	2.0	5.8	1.7	4.7
1922 d°	9.3	3.7	20.4	10.5	16.1
1923 d°	8.5	4.2	22.1	6.6	7.3
Banque de la Guadeloupe (Guadeloupe)					
1913 30 juin....	4.2	2.5	6.3	1.5	1.8
1922 d°	8.1	10.5	30.8	7.7	19.3
1923 d°	5.0	10.0	30.3	11.5	15.9
Banque de la Guyane (Guyane)					
1914 30 juin....	1.0	1.0	2.3	0.7	0.9
1922 d°	0.6	3.4	9.2	3.4	2.6
1923 d°	0.6	1.5	10.9	3.2	4.6

(1) D'après la constitution de la Banque de Syrie le Service « Émission » est distinct du Service commercial. Le portefeuille représente ici les dépôts au Trésor français et des bons de la Défense.

RECETTES DES PRINCIPAUX CHEMINS DE FER COLONIAUX

Derniers renseignements communiqués à l'*Economiste Européen* (Chiffres provisoires)

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	Algérie		
1jv-22-sp24	Etat. Réseau oranais.	16.734.600	+ 913.200
— —	— Est algérien....	36.540.300	+4.703.500
— —	— Bône-Guelma....	21.243.900	+3.508.500
— —	P.-L.-M. algerien.....	47.479.000	+2.849.000
	Tunisie		
8 pr. m. 1924	C. F. des ch. de fer Tunisiens	36.319.000	+ 115.000
6 pr. m. 1924	Ch. de fer de Gafsa...	14.320.724	+ 923.534
	Maroc		
Année 1922	Ch. de fer militaire...	36.148.976	+5.148.976

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	A. O. F.		
Année 1922	Etat. Ensemble A. O. F.	29.992.034	+8.092.334
— 1922	— Togo...........	2.665.950	+ 242.368
Année 1922	Dakar-Saint-Louis....	15.105.844	+ 493.862
Année 1922	Compag. du Dahomey	2.448.330	+ 520.170
	Cameroun		
Année 1922	Etat.................	3.675.079	+ 467.623
	Madagascar		
Année 1922	Etat.................	9.107.332	+2.583.214
	Réunion		
Année 1923	Etat.................	4.463.528	+ 420.092

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	Côte des Somalis		
6 pr mois 24	Djibouti-Addis Abeba.	7.980.000	+1.702.000
	Syrie		
Année 1923	Damas-Hamah.......	40.395.656	—3.363.603
	Indo-Chine	(1)	(1)
6 pr. m. 1924.	Etat. Ensemb. Indo-Ch.	1.753.727	+ 40.150
Année 1923	Yunnan............	35.300.000	+7.200.000
	Nouvelle-Calédonie		
Année 1922	Etat.................	247.208	— 36.154

(1) En piastres indo-chinoises.

COURS DES PRINCIPALES VALEURS COLONIALES A LA BOURSE DE PARIS

Montant nominal des titres cotés	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. Cours au 10 sept.	Dern. Cours au 10 oct.
(Milliers d. francs)		**PARQUET** *(Valeurs se négociant au comptant et à terme)*		
		Fonds garantis par le gouvernement français		
15.000	30 »	Afrique Equator. 6 %....	435 »	437 75
199.724	15 »	Af. O. F. 3 %...........	295 »	284 »
		id. 6 ½ % 1924....	455 »	443 50
91.950	2 ½ %	Annam et Tonkin 2 ½ %.	52 25	50 »
17.433	15 »	Congo Français 3 % 1909.	312 »	303 »
59.818	15 «	Indo-Chine 3 % 1909.....	290 »	276 »
55.493	17 50	id. 3 ½ % 1913...	317 »	276 »
30.000	2 ½ %	Madagascar 2 ½ % 1897..	51 50	49 50
66.865	3 %	id. 3 % 1903-1905.	57 »	53 »
73.869	20 »	Maroc 4 % 1914.........	319 »	305 »
204.464	25 »	id. 5 % 1918.........	386 »	363 »
198.193	15 »	Tunis 3 % 1892..........	239 »	232 »
		Emprunts de Colonies et Protectorats		
54.739	15 »	Algérie 3 % 1902.........	299 50	281 »
275.000	30 »	id. 6 % 1921.........	430 »	400 »
141.206	17 50	Indo-Chine 3 ½ % 1899-05	255 »	242 50
77.500	15 »	id. oblig. 3 % 1902.	236 »	216 »
137.252	15 »	Tunis 3 % 1902-1907......	259 »	234 »
		Banques (actions)		
25.000	239 72	Banque de l'Algérie......	5126 »	5199 »
100.000	65 »	Compagnie Algérienne...	1250 »	1230 »
125.000	31 »	C. Fonc. d'Algérie et Tunis.	500 »	497 »
	18 50	id. id. 250 fr. p.	500 »	500 »
		Chemins de fer (actions)		
3.000	30 »	Tunisiens anc. Bône-Guel.	459 50	460 »
25.000	30 »	Est-Algérien............	390 »	391 »
17.000	28 75	Ouest-Algérien..........	470 »	452 »
		Phosphates		
36.000	27 »	Phosh. et Ch. fer Gafsa (ac.)	905 »	931 »
»	47 11	id. 5es de parts	1605 »	1585 »

Montant nominal des titres cotés	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. Cours au 10 sept.	Dern. Cours au 10 oct.
(Milliers d. francs)		**Actions diverses**		
25.000	43 75	Rizeries d'Extrême-Orient	201 »	195 »
24.000		Sangha Oubangui.......	127 50	135 »
		Fonds d'Etats étrang.		
62.500	25 »	Maroc 5 % 1904.........	392 »	358 »
101.424	25 »	id. 5 % 1910.........	865 »	890 »
		(Valeurs se négociant au comptant seulement)		
		Colonies, Protectorats		
1.980.5	17 50	Guadeloupe 3 ½ % 1901..	486 »	485 »
1.053	20 »	id. 4 % 1908....	420 »	420 »
1.587	17 50	Martinique 3 ½ % 1899..	505 »	505 »
3.351.5	17 50	id. 3 ½ % 1911..	360 »	365 »
3.696	20 »	Nouv. Calédonie 4 % 1909.	368 »	376 »
1.470	20 »	Réunion 4 % 1907........	445 »	440 »
3.125	17 50	Gouv. Tunisien 3 ½ % 1903	449 »	361 »
		Départem., Villes franç.		
5.830	35 »	D. Constantine 3 ½ 97, r. 1000	780 »	790 »
5.699	33 »	Constant. 3,30 % 1895 r. 1000	760 »	696 »
1.592.5	20 »	Dakar 4 % net 1911......	362 »	358 »
		Banq., Soc. fonć. (act.)		
72.000	135 »	Bque de l'Indo-Chine....	4225 »	4275 »
3.000		id. de la Guadeloupe..	495 »	465 »
600		id. de la Guyane......	725 »	525 »
3.000		id. de la Martinique..	525 »	565 »
2.250	93 »	id. de la Réunion.....	1200 »	1175 »
20.000	50 »	id. Franç de l'Afrique	728 »	735 »
6.000	151 25	id. de l'Afriq. Occident.	5550 »	6350 »
12.500	5 50	B. Indus. de l'Afriq. Nord	319 »	321 »
8.000	50 »	Crédit Algérien..........	1825 »	1875 »
7.200	200 »	Crédit Foncier colonial...	1070 »	950 »
		Chemins de fer (actions)		
5.600	10 »	Algérie (Ch. de fer rout. d')	112 »	111 »
2.400	10 »	id. id. act. pr. 200 t. p.	114 »	115 »
2.378.5	30 »	Col. Franç. (Ch. fer g. des)	410 »	405 »

Montant nominal des titres cotés	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. cours au 10 sept.	Dern. cours au 10 oct.
(Milliers d. francs)		**Ch. de fer (actions *suite*)**		
6.400	7 13	Dahomey (Cie Franç. de).	95 »	95 »
»	9 37	id. parts.....	205 »	175 »
5.081	45 »	Dakar à Saint-Louis.....	830 »	803 »
12.500	60 »	Indo-Chine et du Yunnan	1495 »	1545 »
5.000	60 »	id. act. priv. 500 t. p.	1495 »	1515 »
49.000	30 »	Maroc (Cie Ch. de fer du).	420 »	420 »
		Docks, Eaux (actions)		
10.000	70 »	Eaux et Elect. Indo-Chine	3626 »	4000 »
		Houillères (actions)		
16.000	200 »	Charbonnages du Tonkin	9171 »	8850 »
		Mines Métallurg. (act.)		
7.500	137 50	Algérie Tunisie (Omnium)	4300 »	4260
20.000	200 »	Mokta-el-Hadid..........	7205 »	7705 »
	195 »	id. act. 500, 400 p.	6900 »	6300 »
20.000		Nickel (Le).............	765 »	780 »
		Transports (actions)		
5.000	7 50	Havraise Pénins. Navigat.	555 »	530 »
20.000		Navale de l'Ouest........	» »	» »
		Actions diverses		
11.000	175 »	Distillerie de l'Indo-Chine	7775 »	7700 »
30.000	5 »	Paris-Maroc.............	76 »	91 »
		MARCHÉ EN BANQUE (actions)		
6.000		Occid. Madag. (Suberbie).	278 »	245 »
»	250 »	Ouasta et de Mesloula....	6025 »	6600 »
(660)	6 %	Sidi-Bou-Aouane........	202 »	230 »
5.000		Bougie (Sté d'Etud. min.)	70 »	64 »
10.000		Algérien. de Prod. Chimiq.	163 »	175 »
25.000	30 »	Phosphates Tunisiens 125	542 »	517 »
10.000		Afrique et Congo.......	79 »	78 »
8.200		Kong (Cie Français. de) 100	175 »	173 »
1.500		Bastos (Manuf. de Tabacs)	505 »	570 »

Les Cartes Géographiques de l'A. O. F.

La série déjà nombreuse des documents cartographiques relatifs à l'A. O. F. vient de s'augmenter de quatre feuilles de la carte au millionième, celles de Saint-Louis, Tidjikdja, Tombouctou et Midal. Ces cartes, établies par le service géographique de l'armée, résument tout ce que l'on connaît de ces régions sur lesquelles les récents raids transsahariens ont rappelé l'attention.

Rappelons qu'il y a quelques mois sont parues les feuilles de Dakar, Thiès, Maka, Kolda, de la carte au 200.000e (1).

---

(1) Voici les adresses où ces diverses cartes sont en vente :

Bureau de vente de l'Agence Générale des Colonies, Galerie d'Orléans au Palais-Royal, Paris (1er).
M. **Barrère**, 21, rue du Bac, Paris (7e).
M. **Challamel**, 17, rue Jacob, Paris (6e).
M. **Forest**, 17, rue de Buci, Paris (6e).
M. **Larose**, 11, rue Victor-Cousin, Paris (5e).
M. **Blondel la Rougery**, 7, rue Saint-Lazare, Paris (9e).
M. **Tarride**, 18, boulevard Saint-Denis. Paris (10e).

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

Annexe du N° 1707
66e volume

Prix du Numéro : UN FRANC

Vendredi 21 Novembre 1924
(33e Année)

N° 24

SUPPLEMENT COLONIAL DE L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Adresse Télégraphique : ÉCONOPÉEN-PARIS **Téléphone : Central 46-61**

Paraissant le 3e Vendredi de chaque mois

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY *Rédacteur en Chef* : René THÉRY

Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt)

SOMMAIRE

MADAGASCAR

A 10.000 kilomètres de la France. Durée du voyage : 28 jours.

Superficie : 582.000 kilomètres carrés. Population : 3.344.000 habitants. Mouvement commercial en 1923 : 401 millions et demi de francs. Budget pour 1924 : 79 millions de francs.

Gouverneur général : M. Olivier. Secrétaire général : M. Berthier. Directeur de l'Agence économique à Paris : M. Gaston Pelletier.

LA REUNION

A 11.000 kilomètres de Marseille. Durée du voyage : 31 jours.

Superficie : 2.500 kilomètres carrés. Population : 173.000 habitants. Mouvement commercial en 1922 : 106 millions de francs. Budget pour 1924 : 22.715.000 francs.

Gouverneur : M. Lapalud. Chef de Cabinet : M. Roland.



LES ÉLÉMENTS DE L'ÉCONOMIE COLONIALE FRANÇAISE

	DÉMOGRAPHIE			MOUVEMENT COMMERCIAL					VOIES DE COMMUNICATION			FINANCES PUBLIQUES		
				Importations		Exportations		Navigation					Dette publique	
	Superficie	Habitants	Densité	de France	Totales	en France	Totales	Entrées et Sorties	Routes	Ch. de fer	Télégr.	Budget	Capital	Charge annuelle
	Kil. car.	Milliers	au kil. carré	Millions Frs	Millions Frs	Millions Frs	Millions Frs	1.000 tonneaux	Km. en service	Km. en service	Km. en service	Milliers Frs	Milliers Frs	Milliers Frs
I. AFRIQUE														
Algérie	575.388	5.806	10.9	1.862.2	2.236.9	1.209.1	1.674.4	44.501	5.133	4.380	*15.000	532.152	*830.000	*55.719
Tunisie (Protectorat)	125.130	2.094	17	?	1.158.9	?	593.1	6.150	4.500	2.072	*5.200	219.000	*483.000	16.900
Maroc (id.)	*600.000	*5.400	*9.0	611.8	779.7	144.4	272.4	4.202	3.746	1.424	*5.000	310.570	555.624	53.024
Sahara	*2.400.000	*450	*0.2	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»
A. O. F.				236.5	533.3	249.1	419.0	9.762	5.400		23.278	69.600	282.696	17.100
Sénégal	195.000	1.208	6.2							929				
Mauritanie	670.000	263	0.4							»				
Guinée Française	240.000	1.934	8.1							662				
Côte d'Ivoire	320.000	1.546	4.9							371				
Dahomey	110.000	861	7.8							375				
Soudan français	1.680.000	2.476	1.5							565				
Haute-Volta	300.000	3.118	10.8							»				
Territoire du Niger	1.150.000	1.084	0.9							»				
Total A. O. F.	4.665.000	12.490	*2.6	236.5	533.3	249.1	419.0	9.762	5.400	3.002	23.278	108.900	282.696	*15.000
Togo (mandat)	56.000	762	12. 3	1.5	10.1	5.4	17.2	1.286	1.936	329	718	8.206	»	»
A. E. F.				?	25.8	?	39.5	69	150		3.807	14.710	62.319	*3.500
Gabon	*271.870	*389	*1.4							»				
Moyen Congo	*240.000	*582	*2.4							»				
Oubangui-Chari	*493.000	*608	*1.2							»				
Tchad	*1.248.000	*1.271	*1.							»				
Total A. E. F.	*2.255.870	*2.850	*1.2	?	25.8	?	39.5	69	150	»	3.807	14.710	62.319	*3.500
Cameroun (mandat)	431.320	3.000	6.9	10.5	33.5	9.5	25.3	534	1.500	397	1.890	21.800	»	»
Madagascar et dépendances	582.180	3.344	5.9	?	209.8	?	191.8	729	2.450	701	7.800	79.308	88.617	4.188
Réunion	2.500	173	69.2	26.0	55.6	48.0	51.8	404	332	127	810	22.715	*1.400	*97
Iles du Sud (Kerguelen, St-Paul, Amsterdam)	3.514	»	»	»	»	»	»	»	519	»	»	»	»	»
Côte des Somalis	120.000	65	0.5	8.7	160.4	19.1	170.9	1.530	5	90	*200	3.817	»	»
II. ASIE														
Syrie et Liban (mandat)	*150.000	*2.750	*15	81	532	50	168	1.450	2.095	961	?	250.000	?	?
Indes françaises	515	266	516	1.0	25.0	14.0	27.7	380	266	36	*200	4.366	»	»
Indo-Chine				546.9	1.093.5	226.9	1.154.8	7.152			19.901	460.457	*427.000	*19.700
Cochinchine	66.000	3.864	58						4.236	585				
Cambodge (protectorat)	175.000	2.403	14						2.515	»				
Annam et Lang-Bian (protectorat)	150.000	4.944	33						4.892	210				
Tonkin	105.000	6.871	65						6.726	947				
Laos	214.000	819	4						1.932	»				
Kouang-Tcheou-Wan	842	207	245						»	»				
Total Indo-Chine	710.842	19.108	27	546 9	1.093.5	226.9	1.154.8	7.152	20.301	1.742	19.901	460.457	*427.000	*19.700
III. OCÉANIE														
Nouvelles-Hébrides (condominium)	*15.000	*60	*4.	?	6.5	»	15.4	74	?	?	?	638	»	»
Nouvelle Calédonie et dépendances	18.060	47	2.6	?	49.2	17.1	32.0	218	945	30	*1.000	11.393	*10.749	602
Etablissements				3.3	27.1	7.8	28.4	206	184	»	*400	7.343	»	»
Tahiti et Moorea	1.175	13	11											
Iles Touamotou	860	3.7	4											
Iles Gambier	30	1.5	50											
Iles Marquises, Sous le Vent, Toubouaï, etc.	1.933	13.3	6											
Total des Etablissem. d'Océanie	3.998	31.5	8	3.3	27.1	7.8	28.4	206	184	»	400	7.343	»	»
IV. AMÉRIQUE														
St-Pierre et Miquelon	240	4	17	9.0	51.7	16.0	45.2	154	»	»	»	2.497	»	»
Guadeloupe et dépendances	1.780	229.8	129	54.4	86.4	102.3	104.9	330	1.022	»	*400	17.158	*5.505	*380
Martinique	985	244	247	32.0	66.5	84.0	92.8	511	617	»	*400	31.711	*4.587	*283
Guyane	90.000	44	0.5	20.1	33.5	20.5	27.5	48	99	»	*400	7.143	*300	*11

OBSERVATIONS

Les renseignements mentionnés au tableau ci-dessus ont été recueillis auprès des diverses **Administrations officielles.**

a) Les chiffres marqués d'une astérisque ne constituent que des estimations approximatives ;

b) **Surface et population d'après les statistiques de l'***Agence générale des Colonies* **(recensement de 1921) ;**

c) Le mouvement commercial comprend les chiffres du commerce spécial 1923 pour la Syrie et le Liban ; ceux du commerce général 1922 pour les autres colonies, sauf Algérie, Tunisie, Maroc, A. O. F., Madagascar, Somalis, Indochine, Nouvelle Calédonie, Nouvelles Hébrides, Etablissements d'Océanie et Guadeloupe (Année 1923) ;

d) **Le mouvement de la navigation maritime** se rapporte à l'année 1922, sauf pour l'A.E.F., le Cameroun et la Syrie (année 1921) et l'Algérie, le Maroc et les Nouvelles-Hébrides (Année 1923) ;

e) **La longueur des voies de communication est celle des routes et lignes télégraphiques** en service à la fin du 2e semestre 1923 **(pour le Maroc, longueur des routes à la fin de 1922)** et celle des chemins de fer en exploitation au 1er janvier 1924 ;

f) Les budgets concernent les prévisions de dépenses (ordinaires et extraordinaires, à l'exclusion des budgets des services annexes) des Gouvernements généraux et possessions autonomes pour 1923 (1922 pour Réunion, Syrie et Indes, 1924 pour Algérie, Tunisie, Maroc, A. O. F., Cameroun, Togo, Madagascar, Réunion, Indochine, Nouvelle-Calédonie et Océanie) ;

g) **La dette publique est arrêtée au 1er janv.** 1922 en capital et à l'ex. 1922 pour les charges, **sauf Maroc (1er janvier 1923 en cap., ex.** 1923 pour les charges), Algérie, Tunisie, A. O. F., Madagascar et Indochine (1er janv. 1924 en cap., ex. 1924 pour les charges).

Notons encore que le réseau ferré de la côte des Somalis (90 kilomètres) se prolonge en Abyssinie sur une longueur de 683 kilomètres, exploitée par la *Compagnie du Chemin de fer de Djibouti à Addis-Abéba*, et que le réseau ferré indo-chinois (1.742 kilomètres) se prolonge en Chine sur une longueur de 477 kilomètres, dont 405 exploités par la *Compagnie du Chemin de fer de Yunnam.*

Signalons enfin que les *Nouvelles-Hebrides* sont un « condominium » appartenant pour les 2/3 à la France et pour 1/3 à l'Angleterre.

On voit, d'après ce tableau, que nos possessions d'outre-mer ont *une superficie de 12.809.018 klmc.* **(Afrique 11.817.598 klmc, Asie 861.357 klmc, Océanie 37.058 klmc, Amérique 93.005 klmc), avec** *une population de 59.154.300 habitants* **(Afrique 36.370.000 hab., Asie 22.124.000 h., Océanie 138.500 h., Amérique 521.800 h.),** *un réseau routier de 48.968 klm* **(Afrique 23.439 klm, Asie 22.662 klm, Océanie 1.129 klm, Amérique 1.738 klm)** *et un réseau ferré de 15.029 klm.* **(Afrique 12.223 klm, Asie 2.766 klm, Océanie 60 klm).**

DERNIÈRES SITUATIONS DES BANQUES COLONIALES D'ÉMISSIONS

(En millions de francs)

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de l'Algérie (Algérie, Tunisie)					
1914 31 octobre.	54.9	53.4	354.2	53.4	434.0
1922 d°	76.1	78.6	1.034.3	57.1	808.9
1923 d°	76.1	80.6	1.034.3	51.5	787.7
Banque d'État du Maroc (Maroc)					
1922 31 décemb.	31.1	50.1	240.9	90.8	212.0
1923 d°	34.2	49.5	239.8	81.7	528.2
1924 30 sept. ...	38.8	48.9	336.1	129.8	370.4
Banque de l'Afrique Occidentale (A. O. F., A. E. F.)					
1914 30 juin....	8.9	6.9	16.5	6.2	5.3
1923 d°	17.4	16.9	257.0	27.5	167.8
1924 d°	18.9	15.0	381.8	29.3	387.9
Banque de la Réunion (Réunion)					
1914 30 juin....	5.3	3.0	8.1	2.6	5.0
1922 d°	10.5	10.0	32.6	11.4	17.3
1923 d°	10.0	11.9	32.2	15.8	7.6
Banque de Syrie (1) (Syrie)					
1921 31 décemb.	28.0	37.4	201.5	»	219.5
1922 d°	28.0	51.9	181.2	100.6	241.9
1923 d°	28.0	71.0	195.5	153.3	283.6
Banque de l'Indo-Chine (Indo-Chine)					
1913 31 décemb.	95.9	71.2	86.4	75.7	103.2
1923 31 déc....	154.5	329.1	831.1	430.7	921.1
1924 30 avril....	154.5	340.3	1.000.4	427.8	827.1
Banque de la Martinique (Martinique)					
1914 30 juin....	4.5	2.0	5.8	1.7	4.7
1922 d°	9.3	3.7	20.4	10.5	16.1
1923 d°	8.5	4.2	22.1	6.6	7.3
Banque de la Guadeloupe (Guadeloupe)					
1913 30 juin....	4.2	2.5	6.3	1.5	1.8
1922 d°	8.1	10.5	30.8	7.7	19.3
1923 d°	5.0	10.0	30.3	11.5	15.9
Banque de la Guyane (Guyane)					
1914 30 juin....	1.0	1.0	2.3	0.7	0.9
1922 d°	0.6	3.4	9.2	3.4	2.6
1923 d°	0.6	1.5	10.9	3.2	4.6

(1) D'après la constitution de la Banque de Syrie le Service « Émission » est distinct du Service commercial. Le portefeuille représente ici les dépôts au Trésor français et des bons de la Défense.

RECETTES DES PRINCIPAUX CHEMINS DE FER COLONIAUX

Derniers renseignements communiqués à l'*Economiste Européen* (Chiffres provisoires)

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	Algérie		
1jv-27 oct24	Etat. Réseau oranais.	19.224.500	+ 284.600
— —	— Est algérien....	12.479.600	+4.724.400
— —	— Bône-Guelma....	24.340.700	+3.572.000
— —	P.-L.M. algérien......	54.225.000	+2.741.000
	Tunisie		
8 pr. m. 1924	C.F. des ch de fer Tunisiens	41.183.000	— 476.000
9 pr. m. 1924	Ch. de fer de Gafsa...	14.320.724	+ 923.534
	Maroc		
Année 1922	Ch. de fer militaire...	36.148.976	+5.148.976
	A. O. F.		
Année 1922	Etat. Ensemble A.O.F.	29.992.034	+8.092.334
— 1922	— Togo..........	2.665.950	+ 242.368
Année 1922	Dakar-Saint-Louis....	15.105.844	+ 493.862
Année 1922	Compag. du Dahomey	2.448.330	+ 520.170
	Cameroun		
Année 1922	Etat..............	3.675.079	+ 467.623
	Madagascar		
Année 1922	Etat..............	9.107.332	+2.583.214
	Réunion		
Année 1923	Etat..............	4.463.528	+ 420.092
	Côte des Somalis		
6 pr mois 24	Djibouti-Addis Abeba.	7.980.000	+1.702.000
	Syrie		
Année 1923	Damas-Hamah	40.395.656	—3.363.603
	Indo-Chine	(1)	(1)
7pr.m.1924.	Etat. Ensemb.Indo-Ch.	2.041.528	+ 55.043
Année 1923	Yunnan............	35.300.000	+7.200.000
	Nouvelle-Calédonie		
Année 1922	Etat..............	247.208	— 36.154

(1) En piastres indo-chinoises.

COURS DES PRINCIPALES VALEURS COLONIALES A LA BOURSE DE PARIS

Montant nominal des titres cotés (Milliers d.francs)	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. Cours au 10 oct.	Dern. Cours au 10 nov.
		PARQUET *(Valeurs se négociant au comptant et à terme)*		
		Fonds garantis par le gouvernement français		
15.000	30 »	Afrique Equator. 6 %....	437 75	406 »
199.724	15 »	Af. O. F. 3 %............	284 »	255 »
		id. 6 ½ % 1924....	443 50	405 »
91.950	2 ½ %	Annam et Tonkin 2 ½ %.	50 »	45 50
17.133	15 »	Congo Français 3 % 1909.	303 »	300 »
59.818	15 «	Indo-Chine 3 % 1909.....	276 »	260 »
55.493	17 50	id. 3 ½ % 1913...	276 »	255 »
30.000	2 ½ %	Madagascar 2 ½ % 1897..	49 50	46 50
66.865	3 %	id. 3 % 1903-1905.	53 »	49 50
73.869	20 »	Maroc 4 % 1914..........	305 »	298 »
204.464	25 »	id. 5 % 1918..........	363 »	312 »
198.193	15 »	Tunis 3 % 1892..........	232 »	220 25
		Emprunts de Colonies et Protectorats		
54.739	15 »	Algérie 3 % 1902.........	281 »	261 »
275.000	30 »	id. 6 % 1921.........	400 »	379 »
141.206	17 50	Indo-Chine 3 ½ % 1899-05	242 50	240 »
77.500	15 »	id. oblig. 3 % 1902.	216 »	210 »
137.252	15 »	Tunis 3 % 1902-1907......	234 »	232 »
		Banques (actions)		
25.000	239 72	Banque de l'Algérie......	5199 »	5130 »
100.000	65 »	Compagnie Algérienne...	1230 »	1140 »
125.000	31 »	C.Fonc.d'Algérie et Tunis.	497 »	490 »
	18 50	id. id. 250 fr. p.	500 »	500 »
		Chemins de fer (actions)		
3.000	30 »	Tunisiens anc. Bône-Guel.	460 »	444 50
25.000	30 »	Est-Algérien............	391 »	369 »
17.000	28 75	Ouest-Algérien..........	452 »	448 »
		Phosphates		
36.000	27 »	Phosh.et Ch.fer Gafsa (ac.)	931 »	870 »
»	47 14	id. 5es de parts	1585 »	1430 »
		Actions diverses		
25.000	43 75	Rizeries d'Extrême-Orient	195 »	179 50
24.000		Sangha Oubangui........	125 »	136 »
		Fonds d'Etats étrang.		
62.500	25 »	Maroc 5 % 1904..........	358 »	315 »
101.124	25 »	id. 5 % 1910..........	890 »	865 »
		(Valeurs se négociant au comptant seulement)		
		Colonies, Protectorats		
1.980.5	17 50	Guadeloupe 3 ½ % 1901..	485 »	485 »
1.053	20 »	id. 4 % 1908....	420 »	421 »
3.351.5	17 50	Martinique 3 ½ % 1911..	365 »	348 »
3.696	20 »	Nouv. Calédonie 4 % 1909.	376 »	350
1.470	20 »	Réunion 4 % 1907........	440 »	430 »
3.125	17 50	Gouv. Tunisien 3 ½ % 1903	361 »	361 »
		Départem., Villes franç.		
5.830	35 »	D.Constantine 3½97,r.1000	790 »	801 »
5.699	33 »	Constant. 3,30% 1895 r.1000	696 »	700 »
1.592.5	20 »	Dakar 4 % net 1911......	358 »	376 »
		Banq., Soc. fonc. (act.)		
72.000	135 »	Bque de l'Indo-Chine....	4275 »	4295 »
3.000		id. de la Guadeloupe..	465 »	405 »
600		id. de la Guyane......	525 »	525 »
3.000		id. de la Martinique..	565 »	550 »
2.250	93 »	id. de la Réunion.....	1175 »	1070 »
20.000	50 »	id. Franç de l'Afrique	735 »	720 »
6.000	151 25	id. de l'Afriq. Occident.	6350 »	6990 »
12.500	5 50	B. Indus. de l'Afriq. Nord	321 »	300 »
8.000	50 »	Crédit Algérien..........	1875 »	2049 »
7.200	200 »	Crédit Foncier colonial...	950 »	880 »
		Chemins de fer (actions)		
5.600	10 »	Algérie (Ch. de fer rout. d')	111 »	108 »
2.400	10 »	id. id. act. pr. 200 t.p.	115 »	110 »
2.378.5	30 »	Col. Franç. (Ch. fer g. des)	405 »	410 »
		Ch. de fer (actions *suite*)		
6.400	7 13	Dahomey (Cie Franç. de).	95 »	95 »
»	9 37	id. parts.....	175 »	170 »
5.081	45 »	Dakar à Saint-Louis.....	803 »	824 »
12.500	60 »	Indo-Chine et du Yunnan	1545 »	1459 »
5.000	60 »	id. act. priv. 500 t.p.	1515 »	1442 »
40.000	30 »	Maroc (Cie Ch. de fer du).	420 »	417 »
		Docks, Eaux (actions)		
10.000	70 »	Eaux et Elect. Indo-Chine	4000 »	3940 »
		Houillères (actions)		
16.000	240 »	Charbonnages du Tonkin	8850 »	7840 »
		Mines Métallurg. (act.)		
7.500	137 50	Algérie Tunisie (Omnium)	4260	3910 »
20.000	200 »	Mokta-el-Hadid..........	7705 »	7830 »
20.000		Nickel (Le)	780 »	706 »
		Transports (actions)		
5.000	7 50	Havraise Pénins. Navigat.	530 »	500 »
20.000		Navale de l'Ouest........	» »	» »
		Actions diverses		
11.000	175 »	Distillerie de l'Indo-Chine	7700 »	3380 »
30.000	5 »	Paris-Maroc..............	91 »	77 »
		MARCHÉ EN BANQUE (actions)		
6.000		Occid. Madag. (Suberbie).	245 »	146 »
»	250 »	Ouasta et de Mesloula....	6600 »	6675 »
660	6 %	Sidi-Bou-Aouane.........	230 »	236 »
5.000		Bougie (Sté d'Etud. min.)	64 »	60 »
10.000		Algérien.de Prod. Chimiq.	175 »	148 50
25.000	30 »	Phosphates Tunisiens 125	517 »	516 »
10.000		Afrique et Congo........	78 »	79 50
8.200		Kong (Cie Français. de) 100	173 »	147 »
1.500		Bastos (Manuf. de Tabacs)	570 »	560 »

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

Annexe du N° 1711
66e volume

Prix du Numéro : UN FRANC

Vendredi 19 Décembre 1924
(33e Année)

N° 25

SUPPLEMENT COLONIAL DE L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Adresse Télégraphique : ÉCONOPÉEN-PARIS

Téléphone : Central 46-61

Paraissant le 3e Vendredi de chaque mois

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY — *Rédacteur en Chef* : René THÉRY

Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt)



SOMMAIRE

LES ÉLÉMENTS DE L'ÉCONOMIE COLONIALE FRANÇAISE

	DÉMOGRAPHIE			MOUVEMENT COMMERCIAL					VOIES DE COMMUNICATION			FINANCES PUBLIQUES		
				Importations		Exportations		Navigation					Dette publique	
	Superficie	Habitants	Densité	de France	Totales	en France	Totales	Entrées et Sorties	Routes	Ch. de fer	Télégr.	Budget	Capital	Charge annuelle
	Kil. car.	Milliers	au kil. carré	Millions Frs	Millions Frs	Millions Frs	Millions Frs	1.000 tonneaux	Km. en service	Km. en service	Km. en service	Milliers Frs	Milliers Frs	Milliers Frs
I. AFRIQUE														
Algérie	575.388	5.806	10.9	1.862.2	2.236.9	1.209.1	1.674.4	44.501	5.133	4.437	*15.000	532.152	*830.000	*55.719
Tunisie (Protectorat)	125.130	2.094	17	?	1.158.9	?	593.1	6.150	4.500	2.072	*5.200	219.000	*483.000	16.900
Maroc (id.)	*600.000	*5.400	*9.0	611.8	779.7	144.4	272.4	4.202	3.746	1.424	*5.000	310.570	555.624	53.024
Sahara	*2.400.000	*450	*0.2	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»
A. O. F. — Sénégal	195.000	1.208	6.2							929				
Mauritanie	670.000	263	0.4							»				
Guinée Française	240.000	1.934	8.1							662				
Côte d'Ivoire	320.000	1.546	4.9							371				
Dahomey	110.000	861	7.8	236.5	533.3	249.1	419.0	9.762	5.400	375	23.278	69.600	282.696	17.100
Soudan français	1.680.000	2.476	1.5							565				
Haute-Volta	300.000	3.118	10.3							»				
Territoire du Niger	1.150.000	1.084	0.9							»				
Total A. O. F.	4.665.000	12.490	*2.6	236.5	533.3	249.1	419.0	9.762	5.400	3.002	23.278	108.900	282.696	*15.000
Togo (mandat)	56.000	762	12. 3	1.5	10.1	5.4	17.2	1.286	1.936	329	718	8.206	»	»
A. E. F. — Gabon	*274.870	*389	*1.4							»				
Moyen Congo	*240.000	*582	*2.4	?	25.8	?	39.5	69	150	»	3.807	14.710	62.319	*3.500
Oubangui-Chari	*493.000	*608	*1.2							»				
Tchad	*1.248.000	*1.271	*1.							»				
Total A. E. F.	*2.255.870	*2.850	*1.2	?	25.8	?	39.5	69	150	»	3.807	14.710	62.319	*3.500
Cameroun (mandat)	431.320	3.000	6.9	10.5	83.5	9.5	25.3	534	1.500	397	1.890	21.300	»	»
Madagascar et dépendances	582.180	3.344	5.9	149.6	209.8	148.0	191.8	729	2.450	701	7.800	79.308	88.617	4.188
Réunion	2.500	173	69.2	26.0	55.6	48.0	51.8	404	332	127	310	22.715	*1.400	*97
Iles du Sud (Kerguelen, St-Paul, Amsterdam)	3.514	»	»	»	»	»	»	»	519	»	»	»	»	»
Côte des Somalis	120.000	65	0.5	8.7	160.4	19.1	170.9	1.530	5	90	*200	3.817	»	»
II. ASIE														
Syrie et Liban (mandat)	*150.000	*2.750	*15	81	532	50	168	1.450	2.095	961	?	250.000	?	?
Indes françaises	515	266	516	0.7	32.5	26.3	45.3	380	266	36	*200	4.366	»	»
Indo-Chine — Cochinchine	66.000	3.864	58						4.236	585				
Cambodge (protectorat)	175.000	2.403	14						2.515	»				
Annam et Lang-Bian (protectorat)	150.000	4.944	33	546.9	1.093.5	226.9	1.154.8	7.152	4.892	210	19.901	460.457	*427.000	*19.700
Tonkin	105.000	6.871	65						6.726	947				
Laos	214.000	819	4						1.932	»				
Kouang-Tcheou-Wan	842	207	245						»	»				
Total Indo-Chine	710.842	19.108	27	546 9	1.093.5	226.9	1.154.8	7.152	20.301	1.742	19.901	460.457	*427.000	*19.700
III. OCÉANIE														
Nouvelles-Hébrides (condominium)	*15.000	*60	*4.	?	6.5	»	15.4	74	?	?	?	638	»	»
Nouvelle Calédonie et dependances	18.060	47	2.6	16.7	59.2	16.9	32.0	218	945	30	*1.000	11.393	*10.749	602
Etablissements — Tahiti et Moorea	1.175	13	11											
Iles Touamotou	860	3.7	4											
Iles Gambier	30	1.5	50	3.3	27.1	7.8	28.4	206	184	»	*400	7.343	»	»
Iles Marquises, Sous le Vent, Toubouaï, etc.	1.933	13.3	6											
Total des Etablissem. d'Océanie	3.998	31.5	8	3.3	27.1	7.8	28.4	206	184	»	400	7.343	»	»
IV. AMÉRIQUE														
St-Pierre et Miquelon	240	4	17	9.0	51.7	16.0	45.2	154	»	»	»	2.497	»	»
Guadeloupe et dépendances	1.780	229.8	129	54.1	86.4	102.3	104.9	330	1.022	»	*400	17.158	*5.505	*380
Martinique	985	244	247	32.0	66.5	84.0	92.8	511	617	»	*400	31.711	*4.587	*283
Guyane	90.000	44	0.5	26.1	41.7	28.5	35.1	48	99	»	*400	7.143	*300	*11

OBSERVATIONS

Les renseignements mentionnés au tableau ci-dessus ont été recueillis auprès des diverses Administrations officielles.

a) Les chiffres marqués d'une astérisque ne constituent que des estimations approximatives ;

b) Surface et population d'après les statistiques de l'*Agence générale des Colonies* (recensement de 1921) ;

c) Le mouvement commercial comprend les chiffres du commerce spécial 1923 pour la Syrie et le Liban ; ceux du commerce général 1922 pour les autres colonies, sauf Algérie, Tunisie, Maroc, A. O. F., Madagascar, Somalis, Indes Françaises, Indochine, Nouvelle Calédonie, Nouvelles Hébrides, Etablissements d'Océanie, Guadeloupe et Guyane (Année 1923) ;

d) Le mouvement de la navigation maritime se rapporte à l'année 1922, sauf pour l'A.E.F., le Cameroun et la Syrie (année 1921) et l'Algérie, le Maroc et les Nouvelles-Hébrides (Année 1923) ;

e) La longueur des voies de communication est celle des routes et lignes télégraphiques en service à la fin du 2e semestre 1923 (pour le Maroc, longueur des routes à la fin de 1922) et celle des chemins de fer en exploitation au 1er décembre 1924 ;

f) Les budgets concernent les prévisions de dépenses (ordinaires et extraordinaires, à l'exclusion des budgets des services annexes) des Gouvernements généraux et possessions autonomes pour 1923 (1922 pour Réunion, Syrie et Indes, 1924 pour Algérie, Tunisie, Maroc, A. O. F., Cameroun, Togo, Madagascar, Réunion, Indochine, Nouvelle-Calédonie et Océanie) ;

g) La dette publique est arrêtée au 1er janv. 1922 en capital et à l'ex. 1922 pour les charges, sauf Maroc (1er janvier 1923 en cap., ex. 1923 pour les charges), Algérie, Tunisie, A. O. F., Madagascar et Indochine (1er janv. 1924 en cap., ex. 1924 pour les charges).

Notons encore que le réseau ferré de la côte des Somalis (90 kilomètres) se prolonge en Abyssinie sur une longueur de 683 kilomètres, exploitée par la *Compagnie du Chemin de fer de Djibouti à Addis-Abéba*, et que le réseau ferré indo-chinois (1.742 kilomètres) se prolonge en Chine sur une longueur de 477 kilomètres, dont 405 exploités par la *Compagnie du Chemin de fer de Yunnam*.

Signalons enfin que les *Nouvelles-Hébrides* sont un « condominium » appartenant pour les 2/3 à la France et pour 1/3 à l'Angleterre.

On voit, d'après ce tableau, que nos possessions d'outre-mer ont *une superficie de 12.809.018 klmc.* **(Afrique 11.817.598 klmc, Asie 861.357 klmc, Océanie 37.058 klmc, Amérique 93.005 klmc), avec** *une population de 59.154.300 habitants* **(Afrique 36.370.000 hab., Asie 22.124.000 h., Océanie 138.500 h., Amérique 521.800 h.),** *un réseau routier de 48.968 klm* **(Afrique 23.439 klm, Asie 22.662 klm, Océanie 1.129 klm, Amérique 1.738 klm)** *et un réseau ferré de 15.086 klm.* **(Afrique 12.280 klm, Asie 2.766 klm, Océanie 60 klm).**

DERNIÈRES SITUATIONS DES BANQUES COLONIALES D'ÉMISSIONS

(En millions de francs)

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de l'Algérie (Algérie, Tunisie)					
1914 31 octobre	54.9	53.4	354.2	53.4	434.0
1922 dº	76.1	78.6	1.034.3	57.1	808.9
1923 dº	76.1	80.6	1.034.3	51.5	787.7
Banque d'État du Maroc (Maroc)					
1922 31 décemb.	31.1	50.1	240.9	90.8	212.0
1923 dº	34.2	49.5	239.8	81.7	528.2
1924 30 sept. ...	38.8	48.9	336.1	129.8	370.4
Banque de l'Afrique Occidentale (A. O. F., A. E. F.)					
1914 30 juin....	8.9	6.9	16.5	6.2	5.3
1923 dº	17.4	16.9	257.0	27.5	167.8
1924 dº	18.9	15.0	381.8	29.3	387.9

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de la Réunion (Réunion)					
1914 30 juin....	5.3	3.0	8.1	2.6	5.0
1922 dº	10.5	10.0	32.6	11.4	17.3
1923 dº	10.0	11.9	32.2	15.8	7.6
Banque de Syrie (1) (Syrie)					
1921 31 décemb.	28.0	37.4	201.5	»	219.5
1922 dº	28.0	51.9	181.2	100.6	241.9
1923 dº	28.0	71.0	195.5	153.3	283.6
Banque de l'Indo-Chine (Indo-Chine)					
1913 31 décemb.	95.9	71.2	86.4	75.7	103.2
1923 31 déc....	154.5	329.1	831.1	430.7	921.1
1924 31 juillet...	156.0	443.4	1.087.2	489.4	871.7

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de la Martinique (Martinique)					
1914 30 juin....	4.5	2.0	5.8	1.7	4.7
1922 dº	9.3	3.7	20.4	10.5	16.1
1923 dº	8.5	4.2	22.1	6.6	7.3
Banque de la Guadeloupe (Guadeloupe)					
1913 30 juin....	4.2	2.5	6.3	1.5	1.8
1922 dº	8.1	10.5	30.8	7.7	19.3
1923 dº	5.0	10.0	30.3	11.5	15.9
Banque de la Guyane (Guyane)					
1914 30 juin....	1.0	1.0	2.3	0.7	0.9
1922 dº	0.6	3.4	9.2	3.4	2.6
1923 dº	0.6	1.5	10.9	3.2	4.6

(1) D'après la constitution de la Banque de Syrie le Service « Émission » est distinct du Service commercial. Le portefeuille représente ici les dépôts au Trésor français et des bons de la Défense.

RECETTES DES PRINCIPAUX CHEMINS DE FER COLONIAUX

Derniers renseignements communiqués à l'*Economiste Européen* (Chiffres provisoires)

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	Algérie		
… 24 nov 24	Etat. Réseau oranais.	21.046.700	+ 118.900
— —	— Est algérien....	47.546.700	+4.648.000
— —	— Bône-Guelma....	26.751.500	+3.939.200
— —	P.-L.M. algérien......	59.468.000	+2.521.000
	Tunisie		
… pr. m. 1924	C.F. des ch. de fer Tunisiens	46.364.000	— 716.000
… pr. m. 1924	Ch. de fer de Gafsa...	19.224.992	+1.147.627
	Maroc		
Année 1922	Ch. de fer militaire...	36.148.976	+5.148.976

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	A. O. F.		
Année 1922	Etat. Ensemble A.O.F.	29.992.034	+8.092.334
— 1922	— Togo..........	2.665.950	+ 242.368
Année 1922	Dakar-Saint-Louis....	15.105.844	+ 493.862
Année 1922	Compag. du Dahomey	2.448.330	+ 520.170
	Cameroun		
Année 1922	Etat..................	3.675.079	+ 467.623
	Madagascar		
Année 1922	Etat..................	9.107.332	+2.583.214
	Réunion		
Année 1923	Etat..................	4.463.528	+ 420.092

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	Côte des Somalis		
6 pr mois 24	Djibouti-Addis Abeba.	7.980.000	+1.702.000
	Syrie		
Année 1923	Damas-Hamah.......	40.395.656	—3.363.603
	Indo-Chine	(1)	(1)
8 pr. m. 1924.	Etat. Ensemb. Indo Ch.	2.324.753	+ 77.168
Année 1923	Yunnan..............	35.300.000	+7.200.000
	Nouvelle-Calédonie		
Année 1922	Etat..................	247.208	— 36.154

(1) En piastres indo-chinoises.

COURS DES PRINCIPALES VALEURS COLONIALES A LA BOURSE DE PARIS

Montant nominal des titres cotés (Milliers d. francs)	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. Cours au 10 nov.	Dern. Cours au 10 déc.
		PARQUET *(Valeurs se négociant au comptant et à terme)*		
		Fonds garantis par le gouvernement français		
15.000	30 »	Afrique Equator. 6 %....	406 »	413 50
199.724	15 »	Af. O. F. 3 %..........	255 »	257 »
		id. 6 ½ % 1924....	405 »	395 »
…1.950	2 ½ %	Annam et Tonkin 2 ½ %.	45 50	48 30
17.133	15 »	Congo Français 3 % 1909.	300 »	273 »
59.818	15 «	Indo-Chine 3 % 1909......	260 »	251 »
55.493	17 50	id. 3 ½ % 1913...	255 »	280 »
…0.000	2 ½ %	Madagascar 2 ½ % 1897..	46 50	44 90
66.865	3 %	id. 3 % 1903-1905.	49 50	48 50
73.869	20 »	Maroc 4 % 1914..........	298 »	268 »
204.464	25 »	id. 5 % 1918..........	312 »	315 »
198.193	15 »	Tunis 3 % 1892..........	220 25	217 »
		Emprunts de Colonies et Protectorats		
54.739	15 »	Algérie 3 % 1902........	261 »	254 »
275.000	30 »	id. 6 % 1921..........	379 »	368 »
…1.206	17 50	Indo-Chine 3 ½ % 1899-05	240 »	240 »
77.500	15 »	id. oblig. 3 % 1902.	210 »	198 »
…37.252	15 »	Tunis 3 % 1902-1907......	232 »	218 »
		Banques (actions)		
25.000	239 72	Banque de l'Algérie......	5130 »	4980 »
…0.000	65 »	Compagnie Algérienne...	1140 »	1120 »
…5.000	31 »	C. Fonc. d'Algérie et Tunis.	490 »	490 »
	18 50	id. id. 250 fr. p.	500 »	500 »
		Chemins de fer (actions)		
…3.000	30 »	Tunisiens anc. Bône-Guel.	444 50	444
25.000	30 »	Est-Algérien............	369 »	343 50
17.000	28 75	Ouest-Algérien..........	448 »	402 »
		Phosphates		
36.000	27 »	Phosh. et Ch. fer Gafsa (ac.)	870 »	866 »
»	47 14	id. 5es de parts	1430 »	1410 »

Montant nominal des titres cotés (Milliers d. francs)	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. Cours au 10 nov.	Dern. Cours au 10 déc.
		Actions diverses		
25.000	43 75	Rizeries d'Extrême-Orient	179 50	146 »
24.000		Sangha Oubangui........	136 »	127 »
		Fonds d'Etats étrang.		
62.500	25 »	Maroc 5 % 1904..........	315 »	341 »
101.124	25 »	id. 5 % 1910..........	865 »	870 »
		(Valeurs se négociant au comptant seulement)		
		Colonies, Protectorats		
1.980.5	17 50	Guadeloupe 3 ½ % 1901..	485 »	485 »
1.053	20 »	id. 4 % 1908....	421 »	421 »
3.351.5	17 50	Martinique 3 ½ % 1911..	348 »	335 »
3.696	20 »	Nouv. Calédonie 4 % 1909.	350 »	345 »
1.470	20 »	Réunion 4 % 1907........	430 »	430 »
3.125	17 50	Gouv. Tunisien 3 ½ % 1903	361 »	330 »
		Départem., Villes franç.		
5.830	35 »	D. Constantine 3 ½ 97, r. 1000	801 »	772 »
5.699	33 »	Constant. 3,30% 1895 r. 1000	700 »	709 »
1.592.5	20 »	Dakar 4 % net 1911......	376 »	376 »
		Banq., Soc. fonc. (act.)		
72.000	135 »	Bque de l'Indo-Chine....	4295 »	4090 »
3.000		id. de la Guadeloupe..	405 »	349 »
600		id. de la Guyane......	525 »	500 »
3.000		id. de la Martinique..	550 »	572 »
2.250	93 »	id. de la Réunion.....	1070 »	1010 »
20.000	50 »	id. Franç. de l'Afrique	720 »	720 »
6.000	151 25	id. de l'Afriq. Occident.	6990 »	6550 »
12.500	5 50	B. Indus. de l'Afriq. Nord	300 »	280 »
8.000	50 »	Crédit Algérien..........	2649 »	1883 »
7.200	200 »	Crédit Foncier colonial...	880 »	745 »
		Chemins de fer (actions)		
5.600	10 »	Algérie (Ch. de fer rout. d')	108 »	101 »
2.400	10 »	id. id. act. pr. 200 t.p.	110 »	102 »
2.378.5	30 »	Col. Franç. (Ch. fer g. des)	410 »	380 »

Montant nominal des titres cotés (Milliers d. francs)	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. cours au 10 nov.	Dern. cours au 10 déc.
		Ch. de fer (actions *suite*)		
6.400	7 13	Dahomey (Cie Franç. de).	95 »	91 »
»	9 37	id. parts.....	170 »	178 »
5.081	45 »	Dakar à Saint-Louis.....	824 »	770 »
12.500	60 »	Indo-Chine et du Yunnan	1459 »	1480 »
5.000	60 »	id. act. priv. 500 t.p.	1442 »	1470 »
40.000	30 »	Maroc (Cie Ch. de fer du).	417 »	402 »
		Docks, Eaux (actions)		
10.000	70 »	Eaux et Elect. Indo-Chine	3940 »	4300 »
		Houillères (actions)		
16.000	240 »	Charbonnages du Tonkin	7840 »	7860 »
		Mines Métallurg. (act.)		
7.500	137 50	Algérie Tunisie (Omnium)	3910 »	3730
20.000	200 »	Mokta-el-Hadid..........	7830 »	5750 »
20.000		Nickel (Le)............	706 »	680 »
		Transports (actions)		
5.000	7 50	Havraise Pénins. Navigat.	500 »	500 »
20.000		Navale de l'Ouest........	» »	» »
		Actions diverses		
11.000	175 »	Distillerie de l'Indo-Chine	3380 »	3675 »
30.000	5 »	Paris-Maroc.............	77 »	73 »
		MARCHÉ EN BANQUE (actions)		
6.000		Occid. Madag. (Suberbie).	146 »	88 50
»	250	Ouasta et de Mesloula....	6675 »	6670 »
660	6 %	Sidi-Bou-Aouane.........	236 »	233 »
5.000		Bougie (Sté d'Etud. min.)	60 »	69 »
10.000		Algérien de Prod. Chimiq.	148 50	133 »
25.000	30 »	Phosphates Tunisiens 125	516 »	523 »
10.000		Afrique et Congo........	79 50	65 »
8.200		Kong (Cie Français. de) 100	147 »	140 »
1.500		Bastos (Manuf. de Tabacs)	560 »	511 »

Les Cartes Géographiques de l'A. O. F.

La série déjà nombreuse des documents cartographiques relatifs à l'A. O. F. vient de s'augmenter de quatre feuilles de la carte au millionième, celles de Saint-Louis, Tidjikdja, Tombouctou et Midal. Ces cartes, établies par le service géographique de l'armée, résument tout ce que l'on connaît de ces régions sur lesquelles les récents raids transsahariens ont rappelé l'attention.

Rappelons qu'il y a quelques mois sont parues les feuilles de Dakar, Thiès, Maka, Kolda, de la carte au 200.000e (1).

(1) Voici les adresses où ces diverses cartes sont en vente :

Bureau de vente de l'Agence Générale des Colonies, Galerie d'Orléans au Palais-Royal, Paris (1er).
M. **Barrère**, 21, rue du Bac, Paris (7e).
M. **Challamel**, 17, rue Jacob, Paris (6e).
M. **Forest**, 17, rue de Buci, Paris (6e).
M. **Larose**, 11, rue Victor-Cousin, Paris (5e).
M. **Blondel la Rougery**, 7, rue Saint-Lazare, Paris (9e).
M. **Tarride**, 18, boulevard Saint-Denis. Paris (10e).

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY

Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY

67me VOLUME

Premier semestre 1925

Nos 1713 à 1738 (du 2 Janvier au 26 Juin 1925 inclusivement)
et Supplément Colonial, annexes aux nos 1715 - 1720 - 1724 - 1728 - 1732 - 1737
du 16 Janvier au 19 Juin 1925

POUR LES ETUDES ET DOCUMENTS PUBLIÉS

Voir la TABLE DES MATIÈRES au commencement du Volume

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN paraît le Vendredi

ABONNEMENTS

France et Algérie : Un an........	**45 fr.**	Étranger (U. P.) : Un an.........	**55 fr.**
— — Six mois......	**25 fr.**	— — Six mois........	**30 fr.**

Bureaux : *Administration et Rédaction .*

PARIS — 50, Rue Sainte-Anne, 50 — PARIS

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY

Rédacteur en Chef ; RENÉ THÉRY

SOIXANTE-SEPTIÈME VOLUME

Premier semestre 1925

N[os] 1713 à 1738 (du 2 janvier au 26 juin 1925 inclusivement)
et Supplément Colonial, annexes aux n[os] 1715-1720-1724-1728-1732-1737
du 16 janvier au 19 juin 1925

TABLE ALPHABÉTIQUE

QUESTIONS DU JOUR

BANQUES ET CHANGES

CHANGES (REVUE DES) ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

INFORMATIONS INTERNATIONALES

ALBANIE

ALLEMAGNE

AMÉRIQUE CENTRALE

ARGENTINE

BELGIQUE

BRÉSIL

BULGARIE

CHILI

CHINE

CUBA

DANEMARK

ÉGYPTE

ESPAGNE

ESTHONIE

ÉTATS-UNIS

FINLANDE

GRANDE BRETAGNE

GRÈCE

HOLLANDE

HONGRIE

ITALIE

JAPON

LETTONIE

LUXEMBOURG

NORVÈGE

POLOGNE

PORTUGAL

ROUMANIE

RUSSIE

SIAM

SUÈDE

SUISSE

TCHÉCO-SLOVAQUIE

TURQUIE

YOUGOSLAVIE

STATISTIQUES GÉNÉRALES

LOIS, DÉCRETS ET ARRÊTÉS

ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

PETITES NOUVELLES

REVUE COMMERCIALE

MARCHÉ FINANCIER

SUPPLÉMENT COLONIAL

Annexes aux nos 1715, 1720, 1724, 1728, 1732, 1737
(Du 16 janvier au 19 juin 1925)

ACTUALITÉS COLONIALES

QUESTIONS DU JOUR

DOCUMENTATION ÉCONOMIQUE

INFORMATIONS GÉNÉRALES

LOIS, DÉCRETS ET ARRÊTÉS

AFRIQUE ÉQUATORIALE FRANÇAISE

AFRIQUE OCCIDENTALE FRANÇAISE

INDOCHINE

ALGÉRIE

CAMEROUN

COCHINCHINE (Indochine)

COTE DES SOMALIS

GUADELOUPE (Colonies françaises d'Amérique)

GUYANE (Colon. franç. d'Amérique)

INDE (Etablissements français de l')

MADAGASCAR ET DÉPENDANCES (Ile de)

PETITES NOUVELLES COMMERCIALES

VALEURS COLONIALES

COUVERTURE

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imprimeur. — *L'administrateur-gérant :* Adrien HOUILLON.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Économiste-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : Un franc — Étranger : 1 fr. 25

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY — *Rédacteur en chef* : René THÉRY

N° 1713 — 67e volume (1) ‖ Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) ‖ Vendredi 2 Janvier 1925

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES		Encaisse métallique: Or	Encaisse métallique: Argent	Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES: C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France								
1914	18 juillet.. .	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1924	18 décembre.	5.545	305	40.518	1.970	4.909	2.922	7
1924	26 décembre.	5.545	306	40.604	1.959	5.249	2.930	7
1925	2 janvier....	5.545	306	40.885	2.614	5.923	2.939	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914	23 juill.......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1924	6 décembre..	869	59	2.255	114	2.713	10	10
1924	15 décembre..	870	60	2.154	1.415	2.59[illegible]	21	10
1924	23 décembre..	898	56	2.206	1.207	2.450	21	10
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914	3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924	10 décembre.	3.213	»	3.111	3.142	1.819	»	4
1924	17 décembre.	3.213	»	3.138	2.719	1.620	»	4
1924	24 décembre..	3.213	»	3.244	2.782	2.090	»	4
BELGIQUE — Banque Nationale								
1924	30 juillet .	262	56	1.119	109	837	96	5
1924	11 décembre.	271	69	7.613	338	1.413	359	5½
1924	18 décembre.	271	69	7.530	376	1.453	281	5½
1924	24 décembre.	272	69	7.590	435	1.496	349	5½
DANEMARK — Banque Nationale								
1914	31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924	30 septembre.	293	30	662	99	318	85	7
1924	31 octobre....	293	31	693	106	350	83	7
1924	29 novembre.	293	32	671	100	324	83	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914	24 juillet....	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924	13 décembre.	2.535	653	4.511	937	1.023	1.352	5
1924	20 décembre.	2.535	655	4.495	927	1.021	1.352	5
1924	27 décembre.	2.535	652	4.535	920	1.006	1.349	5
GRÈCE — Banque Nationale								
1914	31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924	15 octobre....	40	»	4.788	2.829	792	150	7½
1924	31 octobre....	40	»	4.754	2.603	834	184	7½
1924	15 novembre..	40	»	4.803	2.685	919	213	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914	12 mai.......	340	20	652	10	185	283	4½
1924	8 décembre.	1.061	25	1.986	138	430	330	5
1924	15 décembre.	1.060	27	1.964	152	471	338	5
1924	22 décembre.	1.060	27	1.943	147	496	337	5
ITALIE — Banque d'Italie								
1914	31 juillet	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924	10 novembre.	890	85	14.052	1.885	3.385	2.393	5½
1924	20 novembre.	890	84	13.690	1.805	3.481	2.195	5½
1924	30 novembre.	890	84	13.786	1.905	3.575	2.248	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège								
1914	31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924	30 août	206	13	546	187	446	35	7
1924	30 septembre.	206	14	545	176	443	33	7
1924	31 octobre....	206	15	541	158	404	29	7
PORTUGAL — Banque de Portugal								
1914	22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924	19 novembre.	48	15	9.868	386	914	78	9
1924	26 novembre.	48	15	9.775	405	914	78	9
1924	3 décembre..	48	15	9.841	381	922	78	9
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914	18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924	27 septembre.	563	2	18.871	144	6.597	474	6
1924	4 octobre....	563	3	18.847	227	6.616	457	6
1924	11 octobre....	563	3	19.017	314	6.735	462	6
SUÈDE — Banque Royale								
1914	31 juillet ..	146	8	320	109	238	11	5½
1924	30 septembre	345	8	790	189	482	56	5½
1924	31 octobre ..	336	8	751	177	438	51	5½
1924	29 novembre.	335	7	752	187	465	53	5½
SUISSE — Banque Nationale								
1914	23 juillet.	180	19	268	51	94	14	3
1924	6 décembre	506	93	838	140	281	65	4
1924	15 décembre	506	93	821	162	283	60	4
1924	23 décembre	506	91	865	123	293	66	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale								
1914	31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4½
1924	19 novembre..	15.254	462	9.118	11.229	2.546		3
1924	26 novembre..	15.231	439	9.237	10.880	2.512		3
1924	4 décembre..	15.140	450	9.245	11.413	3.018		3
1924	11 décembre..	14.988	476	9.268	11.117	3.036		3

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	3 déc. 1924	10 déc. 1924	17 déc. 1924	24 déc. 1924	31 déc. 1924
Londres......	25.22½	25.13½	84 78	87 14	87 755	87 275	87 23
New-York....	5.18¼	5.16	18 22	18 57	18 72	18 58	18 46
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	91 325	91 625	92 25	92 45	92 075
Berlin (1).....	123 46	122 13/16	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	13 50	» »	» »	» »	» »
Canada	5.18¼	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	251 »	259 50	262 50	258 625	257 44
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	» »	47 »	» »
Grèce	100 »	» »	33 375	34 »	» »	» »	34 25
Hollande	208.30	207.56	737 125	751 25	754 25	750 625	747 625
Hongrie (2)...	» »	» »	» »	26 50	25 »	» »	» »
Italie	100 »	99.62	79 15	80 175	80 625	79 325	78 15
Prague.......	105.01	104 3/16	55 15	56 20	» »	56 30	56 30
Roumanie ...	100 »	» »	8 75	9 625	9 40	9 475	9 575
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	29 »
Suède........	138.89	138.25	492 »	500 50	504 75	501 25	498 25
Norvège......	138.89	138.25	270 75	283 50	283 50	279 50	278 50
Danemark ...	138.89	138.25	319 25	328 »	329 50	327 25	326 »
Suisse	100 »	100.03	352 625	359 75	362 25	360 875	360 25
Vienne (2) ...	— —	— —	25 75	26 25	26 50	29 19	26 18

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	3 déc. 1924	10 déc. 1924	17 déc. 1924	24 déc. 1924	31 déc. 1924
Londres....	100 liv.	99.72	336 14	345 50	347 94	346 03	345 85
New-York..	» dol.	99.56	351 51	358 26	361 16	358 51	256 18
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	91 325	91 625	92 25	92 45	92 075
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	13 50	» »	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	251 »	259 50	262 50	258 625	257 44
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	47 »	» »
Grèce......	» drac	» »	33 375	34 »	» »	» »	34 25
Hollande ..	» flor.	99.64	353 84	360 62	362 06	360 32	358 70
Hongrie....	» cour	» »	» »	0 03	0 02	» »	» »
Italie	» lire	99.62	79 15	80 175	80 625	79 325	78 15
Prague.....	» cour	99.22	52 43	53 52	» »	53 62	53 62
Roumanie..	» lei	» »	8 75	9 625	9 40	9 475	9 575
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	» »	» »	» »	29 »
Suède......	» cour	99.46	354 24	359 30	363 42	360 90	358 92
Norvège....	» cour	99.46	204 94	204 12	204 12	201 24	200 52
Danemark..	» cour	99.46	229 86	236 16	237 24	235 62	234 72
Suisse	» fr..	100.05	352 625	359 75	362 25	360 875	360 25
Vienne.....	» cour	99.22	0 02	0 03	0 03	0 03	26 18

Le marché des changes a présenté peu d'intérêt cette semaine. D'une part, les fêtes de Noël et du Jour de l'An ont réduit le nombre des séances de la Bourse et, d'autre part, le volume des transactions n'a pas été important. L'impression que nous avions formulée dans notre précédente chronique s'est trouvée confirmée. Les gros achats de devises destinées aux règlements de fin d'année ont été effectués pendant les premières semaines du mois et surtout vers la mi-décembre. Depuis le 20, la quantité des affaires traitées n'a guère cessé de décroître.

L'inactivité relative du marché des changes a favorisé la tenue du franc. Le *dollar*, a, en effet, fléchi d'une façon régulière de 18,58 le 24 décembre à 18,46 le 31 décembre. Les autres devises ont également enregistré un recul assez sensible. La *peseta espagnole* a baissé de 258,625 à 257,45, le *florin hollandais* de 750,625 à 747,625, la *couronne tchéco-slovaque*, qui avait rétrogradé de 56,30 à 55,80, a repris, en clôture, à 56,30, la *couronne suédoise* a baissé de 501,25 è 498,25, le *franc suisse* de 360,875 à 359,25 et la *couronne autrichienne*, cotée par 100.000 unités, de 26,19 à 26,18. La *couronne norvégienne* ne s'est inscrite que deux fois à la cote avec les cours de 280 et 278,50. La *couronne danoise* a été un peu plus activement traitée, mais sans donner lieu à de nombreuses transactions. Elle s'est établie, mercredi dernier, à 326 contre 327,25 la semaine précédente.

La *lira italienne*, mal impressionnée par les difficultés politiques que rencontre le Gouvernement actuellement au pouvoir, a subi une dépréciation plus importante de 79,325 à 78 francs. En revanche, la *livre sterling* a fait preuve de fermeté. Tandis que les autres devises enregistraient une baisse plus ou moins considérable, elle s'est maintenue, sur notre place, aux environs de 87,25. Sa stabilité a été la conséquence de sa nouvelle appréciation sur le marché de New-York. Du 23 au 30 décembre, elle s'est élevée de doll. 4,69 1/4 à doll. 4,73 5/8. Si l'on se rappelle qu'au début d'octobre, elle se négociait à doll. 4,45, on peut mesurer l'importance de l'amélioration du change anglais survenue depuis l'avènement du Cabinet conservateur. Nous avons exposé maintes fois les raisons psychologiques de cette hausse. Actuellement, elles ne jouent plus avec la même intensité, et les récents progrès de la livre sterling à New-York sont dus surtout à une faiblesse générale du dollar. Ces jours derniers, en effet, tous les changes européens ont été très fermes aux Etats-Unis. La multiplication des émissions étrangères en Amérique et la poussée d'inflation qui s'y dessine sont les causes de la diminution relative de la valeur du dollar.

L'année qui vient de se terminer sera certainement une des plus mouvementées dans l'histoire de notre change. A deux reprises, nous avons traversé deux crises aiguës. La première, celle de la mi-janvier, s'est rapidement atténuée, mais celle du début de mars nous a mis à deux doigts de la faillite monétaire. Si les pouvoirs publics n'avaient pas vigoureusement réagi, nous aurions pu être pris dans l'engrenage de l'inflation. Le vote de nouvelles ressources fiscales et une lutte sans merci contre la spéculation à la baisse du franc ont écarté le péril. La physionomie présentée par le marché des changes depuis cette époque a contrasté avec celle du premier trimestre. Les oscillations de cours des devises ont été beaucoup plus limitées et le franc a cessé d'être un jouet entre les mains de la spéculation étrangère. La valeur de notre monnaie en a bénéficié. L'année a fini sur un cours du *dollar* de 18,46, alors que la moyenne de janvier avait été de 21,39. La *livre sterling*, elle-même, bien qu'elle ait enregistré dans l'intervalle une hausse très notable sur le marché de New-York, puisqu'elle s'y négociait au début de 1924 à doll. 4,28, a rétrogradé de 91,19 en janvier à 87,23 fin décembre.

La chaude alerte de mars a eu pour heureuse conséquence de faire apparaître aux yeux de tous l'étroite liaison qui existe entre la cote du franc sur le marché international et la politique financière suivie par le Gouvernement. Elle a révélé l'urgente nécessité d'une rigoureuse discipline monétaire basée sur le remboursement lent mais ininterrompu des avances consenties par la Banque de France à l'Etat.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	2 déc. 1924	9 déc. 1924	16 déc. 1924	23 déc. 1924	30 déc. 1924
Paris	19 30	19 35	5 47	5 40	5 38	5 38	5 41
Londres	4 86 5/8	4 87 1/8	4 64 5/8	4.69 3/4	4 69 1/8	4 69 1/4	4 73 1/4
Berlin	23 82	23 76	23 81	23 82	23 82	23 82	23 82
Amsterd.	40 195	»	40 38	40 54	40 27	40 32	40 42
Italie	19 20	»	4 35	4 34	4 31	4 28	4 23
Suède	26 80	»	26 96	26 98	26 96	26 97	26 98
Norvège	26 80	»	14 86	15 29	15 15	15 05	15 11
Danemark	26 80	»	17 59	17 77	17 56	17 64	17 68
Prague	20 26	»	3 01	3 03	3 03	3 03	3 02
Espagne	19 29	»	13 78	14 02	14 07	13 90	14 »
Suisse	19 29	»	19 33	19 38	19 36	19 38	19 49
Call money	»	3 0/0	3 %	3 1/4 %	3 %	3 1/2 %	5 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	2 déc. 1924	9 déc. 1924	16 déc. 1924	23 déc. 1924	30 déc. 1924
Paris	25.22 1/4	25.181	84 625	87 075	87 125	87 45	87 525
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 64 11/16	4 70 3/4	4 68 7/8	4 70 7/16	4 73 5/8
Belgique	25.22	» »	92 55	95 075	94 40	94 55	94 915
Espagne	25.22	25.90	33 785	33 71	33 325	33 805	33 82
Hollande	12.109	12.125	11 51	11 62	11 63	11 65	11 69
Italie	25.22	25.268	106 775	108 65	108 85	109 775	112 525
Portugal	53.28	46.19	2 5/16	2 7/16	2 7/16	2 3/8	2 3/8
Prague	24.02	»	154 3/16	155 3/4	155 3/16	155 3/8	156 3/4
Grèce	25.22	»	255 50	257 50	259 »	257 1/2	261 »
Roumanie	25.22	»	951 »	925 »	932 50	917 1/2	918 3/4
Yougo-Slavie	25.22	»	320 »	311 50	313 »	314 1/2	311 »
Bulgarie	25.22	»	635 »	640 »	640 »	645 »	645 »
Turquie	110 »	»	845 »	845 »	862 50	875 »	875 »
Finlande	25.22	»	184 1/2	186 1/2	186 1/2	186 7/8	183 2/4
Suède	18.15	18.26	17 245	17 45	17 41	17 45	17 545
Norvège	18.15	18.26	31 36	31 115	31 005	31 27	31 31
Danemark	18.15	18.26 1/4	26 46	26 495	26 79	26 725	26 795
Suisse	25.22	25.18	24 03	24 285	24 225	24 275	24 33

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 reichsmarks, le 30 décembre 19.85 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 30 décembre 1924, 335.500 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 30 décembre 1924, 345.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 30 décembre 1924, 24.60 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	9 décemb. 1924	16 décemb. 1924	23 décemb. 1924	30 décemb. 1924
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 29/32	6 »	5 7/8	5 31/32
Valparaiso	24 71	40 80	40 60	40 20	40 30
Câble transfert					
Montréal	» »	4.72 1/8	4 71 7/8	4.71 41/64	4.74 13/16
Bombay	1.3 1/32	1.5 31/32	1.6 1/32	1.6 11/16	1.6 1/8
Calcutta	1.3 31/32	1.5 31/32	1.6 1/32	1.6 11/64	1.6 1/8
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 19/32	2.4 5/16	2.4 9/32	2.3 15/16
Shanghaï	2.5 3/4	3.3 5/16	3.2 5/16	3.2 5/16	3.1 5/8
Buenos-Ayres	47 11/16	44 15/16	45 »	45 15/32	46 1/8
Montévidéo	51 3/32	50 1/4	49 3/4	50 »	50 3/4
Singapour	2.3 15/16	2.4 5/32	2.4 3/16	2.4 11/64	2.4 11/64
Yokohama	2.0 3/8	1.7 5/8	1.7 5/8	1.7 5/8	1.7 37/64
Manille	» »	2.1 7/16	2.1 5/16	2.1 1/4	2.1 3/16
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+ 11 1/2	+11 1/4	+12 3/4	+14 »

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	18 nov. 1924	25 nov. 1924	2 déc. 1924	9 déc. 1924	16 déc. 1924	23 déc. 1924	30 déc. 1924 (2)
Cours de l'or.	90 0	90.0	89.8	88 5	88 9	88 6	88 0
Cours del'arg.	33 11/16	33 9/16	33 3/8	33 3/16	22 5/16	32 3/16	31 9/16
Es.hors banq.	3 23/32	3 3/4	3 21/32	3 5/8	3 ../..	3 27/32	3 25/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 30 décembre 1924 représentent 12.366 fr. 71 par kilogr. fin d'or et 399 fr. 59 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

La Vie politique de la France en 1924

L'année écoulée a été caractérisée dans notre pays, au point de vue politique, par une activité exceptionnelle et une extrême confusion.

A l'intérieur, le Cabinet Poincaré concentra exclusivement son attention, durant le premier trimestre, sur le problème financier. Son autorité, son énergie et son mépris de la popularité arrachèrent *in extremis* au Parlement le vote de dispositions capitales qui aidèrent au salut du franc et, en même temps, de l'économie nationale tout entière. Ces dispositions, pourtant, auraient pu et dû être arrêtées plus tôt : en s'y résignant, sous la pression de circonstances critiques, à la veille du renouvellement de la Chambre des députés, le Gouvernement s'aliéna une bonne partie de l'opinion et permit à ses adversaires d'exploiter contre lui des difficultés auxquelles il sut remédier, mais qu'il eût été possible d'éviter ou, au moins, d'atténuer si quelques précautions avaient été prises dès 1923.

Une crise ministérielle survenue à l'improviste au début d'avril souligna le mécontentement causé par le « sacrifice héroïque » auquel le législateur avait été entraîné un peu malgré lui ; M. Raymond Poincaré resta cependant président du Conseil, mais le renversement de majorité amené par les élections du 11 mai le détermina à se retirer le 1er juin.

En assurant la suprématie des partis avancés, ces élections provoquèrent tout d'abord un incontestable trouble moral. Nous souffrîmes durant quelques semaines d'un véritable « interrègne » au cours duquel la solution de questions sérieuses demeura en suspens. Bientôt, l'exaltation des passions opposa les uns aux autres des hommes dont la collaboration eût été féconde et des polémiques regrettables surgirent. Le malaise arriva au paroxysme quand M. Alexandre Millerand, président de la République, fut contraint de se démettre de ses hautes fonctions : en nommant à sa place M. Gaston Doumergue, le Congrès fit heureusement un geste d'apaisement, et le Cabinet Herriot réussit aussitôt à se former dans un calme relatif.

Les « triomphateurs du 11 mai » avaient fait toute leur campagne sur un programme d'opposition : en assumant la responsabilité des affaires publiques ils constatèrent que beaucoup de leurs promesses étaient utopiques, et la nécessité leur apparut d'en ajourner *sine die* la réalisation ; ils n'osèrent pas, toutefois, faire ouvertement part de cette évolution de leurs conceptions, et une indécision fâcheuse en résulta dans leur administration.

Nous reconnaissons volontiers qu'ils ont fait preuve jusqu'à présent de pondération : ils se sont abstenus de toute expérience aventureuse, et nul bouleversement de notre organisation interne n'a eu lieu. Divers incidents, cependant, ont inquiété de jour en jour davantage le monde des affaires.

On n'a pas tardé à s'émouvoir du souci constant du nouveau chef du Gouvernement de se ménager la sympathie et l'appui des socialistes : il y a réussi, il est vrai, par des paroles plus que par des actes, mais en laissant, à tort ou à raison, l'impression qu'il finirait toujours par céder à leurs injonctions.

La facilité avec laquelle il a consenti au relèvement des traitements des fonctionnaires et à la majoration des pensions, les intentions annoncées relativement à la modification des détails d'application de la loi de huit heures, les préoccupations sociales dont il a témoigné, et l'abandon systématique des projets d'économies élaborés par le Ministère Poincaré, ont conduit à penser qu'il manquerait de fermeté pour défendre nos deniers contre des assauts démagogiques.

Un réel désarroi a été jeté parmi les capitalistes, les industriels et les commerçants par les lenteurs de la discussion du budget de 1925, par l'incohérence et l'obscurité des communiqués publiés sur les travaux de la Commission des Finances de la Chambre, par l'ignorance où nous demeurons encore des conditions dans lesquelles seront créées les ressources complémentaires destinées à couvrir nos charges sensiblement accrues, ainsi que par l'absence de précisions sur les principes dont s'inspirera la gestion financière des prochains exercices.

Des propos véhéments tenus à plusieurs reprises à l'égard de puissantes entreprises privées ont contribué à répandre l'idée qu'une renaissance de l'*étatisme* était imminente.

On a pris peur, aussi, de l'attitude — peut-être simplement « symbolique » — adoptée en matière religieuse, ainsi que de l'établissement de relations officielles avec la Russie soviétique et de déclarations politiques auxquelles un sens probablement trop littéral a été attaché.

Enfin, l'agitation tapageuse d'une poignée de communistes a terrorisé nombre de nos compatriotes — et, avec eux, pas mal d'étrangers — au point que l'on a redouté l'éclosion à brève échéance de désordres violents.

De tous ces sentiments est née une crise psychologique absolument nuisible au maintien de notre activité économique et de notre crédit. Nous ne croyons pas que ces appréhensions soient justifiées, car elles se fondent sur des hypothèses bien plus que sur des faits concrets. On ne saurait toutefois les considérer comme négligeables, et il est hautement désirable que le pays se ressaisisse : la foi en ses destinées lui sera rendue aisément si l'on reporte délibérément à des temps meilleurs l'étude de réformes dont l'incidence ne peut pour l'instant être calculée, et si l'on se borne à se consacrer de toutes ses forces à l'exécution méthodique de l'œuvre d'assainissement et redressement matériel qui s'impose.

***

L'histoire de notre vie diplomatique en 1924 est également fort chargée.

Pendant les premiers mois, l'exploitation industrielle de la Ruhr s'est développée de manière satisfaisante, et le succès de l'occupation commencée en janvier 1923 s'est affirmé aux yeux de tous les peuples. Une dernière tentative de résistance de l'Allemagne fut esquissée sous la forme d'une audacieuse manœuvre dirigée contre notre change : la magistrale riposte que nous lui opposâmes en mars consolida définitivement notre situation internationale. Les conséquences de l'action vigoureuse engagée depuis plus d'un an se firent alors sentir : grâce à elle, les Comités d'experts nommés par les Alliés purent achever leur enquête et déposer des conclusions positives.

Des négociations étaient entamées en vue de leur application lorsque M. Herriot devint ministre des Affaires étrangères. Il parvint — avec un bonheur auquel nous nous plaisons à rendre hommage — à faire accepter par l'unanimité des signataires du Traité de Versailles un programme fixant les modalités pratiques d'exécution des suggestions des experts. Ce programme impliquait de larges concessions de notre part et marquait à notre débiteur une confiance qu'il ne méritait certainement pas : il offrait l'immense avantage d'intéresser à son observation scrupuleuse l'ensemble

des vainqueurs de la grande guerre et, par là, de restaurer entre eux une utile solidarité.

Cette réussite, obtenue vers la mi-août à la Conférence de Londres, se doubla peu de jours plus tard d'un autre succès considérable remporté à l'Assemblée de la Société des Nations de Genève : sur nos suggestions fut adopté un projet de pacte instituant des règles d'arbitrage et semblant préparer une véritable ligue contre les agressions armées.

Notre prestige moral s'en accrut et nous pûmes, sans déchoir, prendre vis-à-vis du Reich une attitude beaucoup plus conciliante que par le passé. On inclinait alors à croire qu'une ère nouvelle allait s'ouvrir dans les rapports de peuple à peuple, et, persévérant dans ses manifestations pacifiques, notre Gouvernement se mit en devoir de reconnaître *de jure* le pouvoir soviétique de Moscou.

Malheureusement nous étions plus riches d'espoirs que de réalités et les événements de la fin de l'année ont montré que le rétablissement d'un équilibre mondial normal n'est pas encore aussi proche qu'on imaginait en septembre.

Les élections anglaises du 29 octobre en donnant au parti conservateur une forte majorité absolue à la Chambre des Communes obligèrent le Cabinet travailliste Mac Donald à démissionner. Le retour au pouvoir de M. Stanley Baldwin n'a point altéré les relations cordiales nouées par son prédécesseur avec notre président du Conseil ; il a cependant eu pour résultat immédiat de rendre caduques les décisions de la Conférence de Genève, de telle sorte que l'étude du problème du désarmement et de l'assurance des pays pacifiques contre les risques de guerre devra être reprise intégralement ; il a, d'autre part, imprimé une orientation différente à l'activité diplomatique de la Grande-Bretagne, redevenue moins idéaliste, et nous aurons inévitablement à tenir compte de ce revirement dans toutes les tractations auxquelles nous participerons avec nos amis d'outre-Manche.

Par ailleurs, notre mansuétude envers l'Allemagne n'a pas produit les effets escomptés : aucun apaisement des esprits n'a pu être constaté, aucune volonté d'exécution des obligations issues de la guerre n'a été perçue, et les élections du 7 décembre au Reichstag n'ont pas accusé de changement sensible dans la mentalité d'un peuple qui continue à nous être résolument hostile. Au moment même où ces observations décevantes étaient faites, les Commissions interalliées de contrôle des armements découvraient des dépôts clandestins de mitrailleuses et de tubes de canons conservés en violation des stipulations du traité de Versailles : une sanction, consistant dans le maintien par les Anglais de l'occupation de la zone de Cologne après le 10 janvier prochain, a été prise aussitôt d'un commun accord entre toutes les puissances intéressées, et l'impression se propage dans toutes les chancelleries européennes qu'il conviendra de revenir à « la manière forte » vis-à-vis du Gouvernement de Berlin.

Bien d'autres questions, au surplus, restent à résoudre au point de vue diplomatique : les échecs de l'Espagne dans le Riff posent un nouveau problème marocain ; la liquidation des charges financières de la guerre et le règlement des dette interalliées n'ont pas avancé ; la révision des conventions commerciales et leur adaptation aux conditions économiques actuelles sont à peine ébauchées et soulèvent de sérieuses difficultés, etc...

Ici encore l'année 1924 lègue un lourd héritage. Elle a, assurément vu, s'améliorer notre position morale, mais ne nous a point procuré le bénéfice matériel tangible de l'accroissement de notre prestige.

***

Nous sommes ainsi amenés à conclure que 1925 débute, en politique intérieure comme en politique extérieure, sur de nombreux points d'interrogation.

Nos gouvernants auront à éviter bien des écueils et à manœuvrer avec infiniment de prudence pour défendre nos intérêts vitaux et permettre au pays de travailler fructueusement. Il leur faudra beaucoup de vigilance, de méthode et de bon sens pour sortir à leur honneur de la tâche qui leur incombe : ce sont heureusement des qualités éminemment françaises, et nous ne doutons pas que nos hommes d'Etat les possèdent au même degré que l'immense masse de nos concitoyens.

EDMOND THÉRY.

La Vie monétaire financière et économique de la France en 1924

Commencée dans le plus formidable désordre monétaire que nous ayons connu depuis les assignats, troublée d'un bout à l'autre par un malaise incontestable de la Trésorerie publique, l'année écoulée s'achève pour notre pays sur une dépression boursière qui affecte toutes les catégories de valeurs, et beaucoup de personnalités qualifiées du monde des affaires marquent de sérieuses appréhensions sur les perspectives prochaines de notre activité.

Une semblable anxiété s'était déjà manifestée à la fin de 1923, et, en la constatant dans un article du 4 janvier 1924 (1), nous observions qu'elle était due à des impressions subjectives « auxquelles on a attaché, volontairement ou inconsciemment, une importance absolument exagérée », ajoutant que la réalité était heureusement « plus satisfaisante que les apparences ».

Malgré des obstacles imprévus, notre redressement s'est poursuivi dans les douze derniers mois, et l'optimisme dont nous faisions preuve il y a un an s'est trouvé entièrement justifié : notre situation reste encore bonne, et il n'y a aucune raison de désespérer de l'avenir de la Patrie, pour peu que nos gouvernants sachent garder une juste mesure dans leur action politique.

***

Notre économie monétaire a été particulièrement agitée en 1924.

Durant une première phase, de deux mois et quelques jours, nous avons assisté à une montée très inquiétante des devises appréciées, qui semblait devoir bientôt réduire à néant le pouvoir d'achat du franc. Un revirement magistral opéré en mars, sous la haute direction de la *Banque de France* avec le concours de puissantes maisons américaines, a arrêté net ce dangereux affaissement : il fut rendu possible par les dispositions que vota le Parlement, à l'instigation du Cabinet Poincaré, en vue de combler le déficit du budget dit « des dépenses recouvrables » et de consolider le crédit de l'Etat.

La réaction des changes fut aussi brusque qu'avait était leur hausse, et vers le milieu d'avril le dollar et la livre étaient ramenés à des niveaux nettement inférieurs à ceux auxquels ils s'étaient presque constamment tenus en 1923. Après quelques semaines de stabilité relative, une nouvelle tension, moins violente que celle de janvier et février, mais continue, se dessina à partir du début de mai : un instant accélérée au lendemain des élections, puis très ralentie en juin, elle cessa à l'expiration du premier semestre. Depuis, des fluctuations en sens divers se sont produites, sans que l'on ait jamais eu à noter des écarts de cours accentués.

Nos lecteurs ont pu suivre régulièrement les variations du marché français des changes dans nos

(1) V. *Economiste Européen* n° 1661.

chroniques hebdomadaires et dans les articles que nous avons consacrés aux problèmes monétaires. Ils savent ainsi que les oscillations survenues ont eu principalement des origines spéculatives et psychologiques et n'ont nullement été imputables à notre position économique intrinsèque : toutes les fois, d'ailleurs, que le « facteur sentimental » a exercé une influence moins déterminante, la tendance a été généralement favorable au franc ; ce fut, notamment, le cas durant le second semestre, au cours duquel la « poussée saisonnière » des monnaies étrangères a été pratiquement évitée, contrairement à ce qui s'était passé chaque année depuis l'Armistice.

Le tableau suivant, établi à l'aide des documents que nous publions régulièrement, mettra suffisamment en relief les vicissitudes ci-dessus rappelées :

Cours moyens mensuels de la livre et du dollar à Paris en 1923 et 1924

	Livre		Dollar	
	1923	1924	1923	1924
Janvier	70.445	90.286	15.145	21.154
Février	76.586	98.291	16.306	22.851
Mars	74.007	93.909	15.77	21.88
Avril	70.632	69.865	15.179	16.057
Mai	69.648	75.912	15.048	17.399
Juin	73.345	82.491	15.879	19.145
Juillet	77.40	85.434	16.885	19.58
Août	80.577	82.30	17.658	18.323
Septembre	77.634	83.644	17.104	18.784
Octobre	76.131	85.536	16.84	19.066
Novembre	79.765	87.536	18.221	19.015
Décembre	83.504	86.836	19.112	18.508

En comparant ces mouvements, on sera frappé d'abord de l'ampleur beaucoup plus grande des différences relevées en 1924 entre les taux extrêmes : la moyenne mensuelle minima de la livre avait été de 69.648 en 1923 (au mois de mai) et celle du dollar de 15,048 (à la même époque), tandis que les moyennes maxima, atteintes pour l'une et l'autre devise en décembre, s'étaient fixées respectivement à 83,504 et 19,112, soit une plus-value de 19,9 % pour la livre et de 27 % pour le dollar ; en 1924, les moyennes maxima ont été obtenues en avril, avec 69,865 pour la livre et 16,057 pour le dollar, mais les maxima, réalisées en février — de 98,291 pour la livre et 22,851 pour le dollar —, leur étaient supérieures de 40,7 % et 42,3 %. Les fluctuations apparaissent plus marquées encore si l'on considère les cours journaliers : en 1923, le minimum de la livre fut pratiqué, le 2 janvier, à 63,86, et le minimum du dollar, le même jour, à 13,55 ; les maxima des deux devises, atteints le 26 décembre, furent respectivement de 86,735 et 19,965 ; l'écart ressortit donc à 35,8 % pour la livre et à 47,8 % pour le dollar. En 1924, les minima furent touchés le 23 avril, à 65,725 pour la livre et à 14,96 pour le dollar, mais les maxima auxquels on était arrivé le 8 mars (cours moyen de la matinée) avaient été de 116,90 pour la livre et de 27,21 pour le dollar, faisant apparaître des différences respectives de 77,8 % et 81,9 %.

De telles variations soulignent bien le bouleversement subi par notre marché des changes durant les premiers mois de 1924. Elles ont incontestablement été préjudiciables à nos industriels et à nos commerçants ; ceux-ci, cependant, n'en ont pas souffert autant qu'on aurait pu craindre, parce qu'ils ont, dans cette période chaotique, eu la sagesse de ne pas s'engager à longue échéance et de se couvrir soigneusement au fur et à mesure de leurs opérations.

Par la suite, au contraire, la stabilité relative de notre monnaie a favorisé nos entreprises : on remarquera que si, entre juin et décembre, les cours de la livre ont accusé quelques oscillations tenant aux mouvements propres de la devise anglaise à New-York, ceux du dollar sont demeurés presque immuables et s'établissent à la fin de l'année légèrement au-dessous de leur niveau moyen du dernier mois du premier semestre.

On n'a pas insisté sur cet heureux apaisement de notre position monétaire, et nous avons, récemment encore, entendu soutenir que l'accalmie serait de brève durée : nous estimons, à l'inverse, qu'elle peut et doit se prolonger, parce que notre balance des comptes est aujourd'hui nettement plus satisfaisante qu'il y a un an, et parce que, grâce à la réalisation brillante de l'emprunt Morgan, nous sommes maintenant bien armés pour briser toute spéculation qui voudrait ébranler notre monnaie. La seule cause sérieuse de rechute serait une réapparition du déséquilibre budgétaire ; par là la question du change se rattache au problème de l'assainissement de nos finances publiques.

***

Cet assainissement, on ne saurait trop l'affirmer, a été énergiquement effectué en 1924. Désorientée par des discussions électorales, étonnée par la persistance des difficultés du Trésor, l'opinion nationale et étrangère ne s'en est pas exactement rendu compte : il est aisé, pourtant, de démontrer qu'un progrès considérable été accompli.

Le budget normal de l'exercice 1923, voté avec six mois de retard, avait été arrêté, en prévisions, à 23.438 millions de recettes et 23.402 millions de dépenses ; il n'avait été équilibré en écritures que grâce à un « prélèvement sur ressources d'emprunts » de 400 millions ; mais comme on tablait sur l'annulation de 910 millions (en capital) de rentes payées en règlement de la contribution extraordinaire sur les bénéfices de guerre, toutes nos charges paraissaient, en fait, régulièrement couvertes. Le budget de reconstitution des régions libérées, par contre, appelé « budget spécial des dépenses recouvrables », comportait (en y inscrivant les comptes d'ordre) une ouverture totale de crédits de 13.582 millions, à payer jusqu'à concurrence d'une dizaine de milliards par l'émission de Bons du Trésor et autres valeurs à court terme. Les résultats effectifs de l'exercice, en groupant l'ensemble des dépenses normales et recouvrables et la totalité des recettes autres que celles fournies par des emprunts se sont soldés par un déficit de 8.383 millions (différence entre 32.583 millions de décaissements effectifs et 24.200 millions de rentrées d'impôts et revenus divers). Le déficit global réel avait été de 11.483 millions en 1922, de 12.763 millions en 1921, de 19.393 millions en 1920 et de 23.759 millions en 1919 : l'évolution pouvait donc être tenue pour encourageante.

En raison de la date de promulgation de la loi de finances afférente à 1923, il avait été décidé que les prévisions de crédits du budget ordinaire de cet exercice seraient étendues par simple « reconduction » à l'année 1924, sous réserve de quelques modifications de détail concernant nos troupes du Maroc, celles des autres théâtres d'opérations extérieurs, etc. Les estimations définitives furent fixées en recettes à 23.950 millions et en dépenses à 23.382 millions, soit un excédent de 568 millions obtenu sans aucun recours à l'emprunt. La large augmentation du produit des impôts en 1923 et l'énergie avec laquelle le Ministère Poincaré se refusa à accepter des charges nouvelles permirent d'aboutir à ce résultat. On négligea, par contre — et ce fut une faute —, de faire voter l'ensemble du budget des dépenses recouvrables, en se bornant à recourir à des douzièmes provisoires ; mais il fut indiqué dès la fin décembre que les dépenses de cette nature à couvrir par émission de Bons ou autres titres monteraient au total en 1924 à

environ 7 ou 8 milliards, non compris 1 milliard 1/2 de « dépenses non permanentes », également à payer par emprunt.

Nos lecteurs se rappellent que cette persistance de l'appel au crédit pour le règlement de frais dont le remboursement par l'Allemagne semblait de plus en plus problématique fut regardée à l'étranger comme une cause prochaine d'embarras financiers graves et contribua, en janvier et février, à la baisse du franc. Afin de réagir contre cette interprétation, le Gouvernement n'hésita pas, à la veille des élections, à demander au Parlement le vote d'un supplément de ressources : des impôts nouveaux furent ainsi créés, devant pour une année entière produire 4 milliards et demi ; on adopta diverses mesures de répression des fraudes dont on attendit — toujours pour une année entière — 1 milliard 1/2 ; enfin, on résolut de procéder à des réformes administratives destinées à procurer 1 milliard 1/2 d'économies. Le plein effet de ces dispositions, mises en vigueur seulement à la fin mars, ne pouvait pas se faire sentir avant 1925 : on espérait cependant que dès 1924 une atténuation du déficit initialement prévu en découlerait. Bien que, par suite des événements politiques consécutifs aux élections du 11 mai, les économies envisagées n'aient pas été réalisées, et que, au contraire, des dépenses complémentaires aient été engagées (jusqu'à concurrence de plus d'un milliard) pour satisfaire aux réclamations des fonctionnaires et des pensionnés, quoique, d'autre part, la lutte contre les évasions fiscales n'ait pas encore pu être complètement organisée, le déficit proprement dit de l'exercice qui s'achève ne dépassera pas au total 2 milliards 1/2 et l'insuffisance totale de Trésorerie, compte tenu des « dépenses non permanents » sera de l'ordre de grandeur de 4 milliards.

C'est une nouveau pas vers le redressement financier. Il est dû, sans doute, aux mesures courageuses prises en mai, mais, aussi, à l'extraordinaire accroissement du rendement de toutes nos taxes, provoqué tant par l'expansion de notre activité que par une meilleure adaptation des contribuables à la législation existante. Un chiffre suffira à indiquer l'avance enregistrée : pour les onze premiers mois de 1924, le produit global des impôts et revenus permanents et normaux a été de 23.113 millions, en plus-value de 4.894 millions sur le total correspondant des onze premiers mois de 1923 !

L'assainissement dès à présent réalisé est d'autant plus remarquable qu'indépendamment de la diminution de déficit du budget de l'Etat, on a réussi à améliorer la situation financière de nos grands réseaux de chemins de fer, dont les insuffisances, comblées par des émissions d'obligations garanties, tendaient à accroître indirectement notre dette publique : grâce aux relèvements de tarifs opérés en mars, leur déficit total, qui avait dépassé 1.100 millions en 1923, sera ramené en 1924 autour de 250 millions.

Il est clair, dans ces conditions, que l'équilibre absolu devrait pouvoir aisément être assuré en 1925 : en admettant (ce qui est possible en raison d'un ralentissement d'activité à prévoir) que le rendement des taxes et revenus perçus en vertu des tarifs majorés au cours du premier trimestre 1924 ne progresse plus, en 1925, aussi vite que durant les mois derniers, il est légitime de penser qu'il se maintiendra au niveau qu'il vient d'atteindre ; la « matière imposable » continuera, en effet, à se développer dans nos régions du Nord et du Nord-Est, dont la restauration se poursuit sérieusement, ainsi que dans nos provinces recouvrées qui s'incorporent de jour en jour plus étroitement à l'économie française et achèvent brillamment le « changement d'orientation » commandé par les circonstances ; la perception des impôts devient plus exacte, en même temps que s'affirme plus vigilante et efficace l'action des contrôleurs ; les ressources créées après dix semaines de débats donneront des revenus pendant la totalité de l'année et non plus, comme ce fut le cas en 1924, durant les quatre cinquièmes seulement. Les recettes existants par conséquent, auraient facilement égalé la totalité de nos dépenses si celles-ci avaient été strictement limitées au montant du précédent exercice.

Le Gouvernement actuel, malheureusement, n'a pas cru pouvoir s'opposer à certains relèvements de crédits : pour y faire face, un effort supplémentaire sera fatalement exigé du pays. Après divers remaniements, le projet actuellement soumis à la Chambre table sur 33.878 millions de recettes et 33.870 millions de dépenses. Nous croyons que ces prévisions pourront se vérifier : il ne faut pourtant pas dissimuler qu'elles constituent un maximum, et que toute aggravation des charges votées au cours de la discussion du budget ou après sa clôture risquerait d'être fort dommageable au pays. Il conviendrait d'ailleurs, pour éviter des mécomptes, de hâter la promulgation de la loi de finances, fâcheusement retardée, et de tranquilliser au plus tôt l'opinion, mal renseignée sur les réformes fiscales qui bouleverseront une fois encore les habitudes de nos concitoyens. Nous insistons, à ce propos, sur la nécessité d'agir très prudemment au regard des « remaniements d'assiettes » préconisés par certains doctrinaires : ceux-ci s'effectueraient, s'ils étaient trop brutaux, au détriment du rendement de nos impôts.

Il faudra également veiller à ce que le redressement si péniblement acquis de nos chemins de fer ne soit point compromis par l'augmentation des traitements du personnel et les amendement projetés à la durée des journées de travail : tout décaissement nouveau devra rigoureusement être compensé par un accroissement de ressources permanentes. Le Gouvernement paraît entrer dans cette voie : il vient, en effet, d'autoriser, à partir du 1r janvier 1925, un relèvement de 7,4 % des tarifs marchandises, en prévision des majorations de salaires à accorder.

Ces questions sont capitales pour la continuation de notre guérison financière : on comprend que, dans l'incertitude de leur solution, quelque inquiétude règne parmi les milieux d'affaires ; nous formons donc le vœu qu'elles soient réglées au plus tôt sans passion politique et « avec bon sens ».

***

L'établissement et le maintien d'un équilibre budgétaire absolu et la suppression du déficit des chemins de fer sont d'autant plus nécessaires qu'un gros effort s'imposera en 1925 pour dégager la Trésorerie publique des embarras qui l'ont obsédée en 1924.

Alors que la situation de nos Finances était visiblement en voie d'amélioration, notre Direction générale du Mouvement des Fonds a paru plus gênée que jamais pour procéder à ses échéances périodiques. La cause en tient à ce qu'elle a commencé l'année sans disponibilités importantes, et qu'elle n'a pas pu trouver, comme jadis, un « volant » dans des emprunts successifs (du Crédit National ou de l'Etat), ceux-ci ayant été réduits au minimum et opérés « in extremis ».

La conséquence a été que les prélèvements opérés sur les crédits ouverts par la *Banque de France* ont constamment été très voisins du maximum légal autorisé, laissant à la circulation fiduciaire « commerciale » une élasticité de plus en plus insuffisante, au fur et à mesure de l'évolution de la « crise des Trésoreries privées » que nous avons signalée la semaine dernière et dont nous aurons à reparler ultérieurement. On aura une idée des

inconvénients qui en sont résultés en consultant le tableau que voici :

Avances de la Banque de France à l'Etat et circulation fiduciaire du dernier bilan de chaque mois en 1923 et 1924.

	Avances		Circulation	
	1923	1924	1923	1924
	(En millions)		(En millions)	
Janvier	23.300	23.000	36.780	38.834
Février	23.400	23.300	37.055	39.345
Mars	23.300	22.900	37.188	39.949
Avril	22.700	22.900	36.548	39.824
Mai	23.200	22.900	36.741	39.556
Juin	23.300	23.200	36.089	39.664
Juillet	23.200	23.200	36.929	40.324
Août	23.600	23.000	37.364	40.034
Septembre	23.900	23.200	37.626	40.339
Octobre	23.000	22.900	37.070	40.528
Novembre	23.000	22.800	37.329	40.447
Décembre	23.500	22.800	37.905	40.604

Si l'on remarque que le maximum des avances pouvant être consenties par la Banque à l'Etat était en 1923 de 24.200 millions (dont 200 millions en vertu de lois d'avant-guerre et 24 millions en vertu de dispositions postérieures au mois d'août 1914) et qu'en 1924 ce montant a été ramené à 23.400 millions, si l'on note, d'autre part, que le maximum légal de la circulation fiduciaire est resté pour les deux années de 41 milliards, on voit combien notre Trésorerie a manqué d'élasticité en 1924 et combien la marge d'émission des billets s'est trouvée réduite.

Cette situation ne doit pas se prolonger, sous peine, au premier incident, de nous faire courir le risque insupportable d'une inflation. La récente émission de Bons du Trésor et la réalisation de l'emprunt Morgan nous donnent à cet égard quelques apaisements. Pour être à l'abri de toute surprise, il faudra, dans les prochains mois, veiller à ce que la confiance du public dans nos fonds d'Etat se fasse unanime et se garder d'imposer aux caisses publiques des à-coups dangereux.

Le remboursement de 1.200 millions fait en fin d'année à la *Banque de France* est une première étape dans cette politique, car il souligne la volonté de M. Clémentel de dégager notre Institut d'émission des obligations qu'il a assumées pendant la guerre et depuis l'armistice : l'industrie et le commerce en profiteront, en même temps que sera consolidée la valeur du franc. Mais il conviendra de préparer, par ailleurs, la conversion de notre dette flottante : elle ne sera possible que si un programme ferme d'économies est mis en œuvre, et si toutes garanties sont fournies aux capitalistes qu'ils ne seront pas l'objet de « brimades politiques ».

Sous cette réserve, nous pensons que l'année nouvelle peut voir considérablement hâté notre redressement financier, car l'examen des principales phases de la vie économique du pays en 1924 nous autorise à ne pas céder au pessimisme dont témoignent trop de nos compatriotes en ce moment.

(A suivre.) René Théry.

La Bourse de Paris en 1924

La tenue de notre marché financier n'avait pas été très brillante en 1923 : elle fut encore plus médiocre en 1924. En effet, si l'on compare deux cotes à douze mois d'intervalle, on constate que la grande majorité des valeurs ont perdu beaucoup de terrain et les affaires sont si restreintes actuellement qu'on n'entrevoit guère quand il sera possible de le regagner.

C'est aux variations des changes et à leur instabilité qu'il faut principalement attribuer le marasme qui a caractérisé la Bourse depuis douze mois. Les questions cambistes ont en effet exercé une grande répercussion cette année sur la marche des affaires financières. La hausse vertigineuse de la livre et du dollar au début de l'année avait entraîné, parallèlement, celle de tous les titres d'arbitrage et les valeurs locales avaient suivi le même mouvement sous l'effet de l'ambiance. Lors du redressement subit du franc, au mois de mars, toute la cote s'effondra. Puis ce fut, pendant de longs mois, la léthargie. En octobre, sur la perspective d'une tension saisonnière des devises, un mouvement de reprise s'esquissa, mais il fut vite enrayé, les changes s'étant, en quelque sorte, stabilisés. Ainsi on peut déduire que tous les grands mouvements de la Bourse, depuis douze mois, se sont produits en fonction des variations monétaires.

D'autres circonstances financières ont exercé une influence plus heureuse sur l'allure de la Bourse. C'est ainsi que la conclusion, en fin d'année, des deux emprunts intérieur et extérieur, a, en raison de la facilité avec laquelle ils ont été réalisés, produit la meilleure impression.

En dehors des circonstances d'ordre purement financier que nous venons de relater, la Bourse a également suivi les événements politiques avec une attention justifiée et certains d'entre eux sont destinés à exercer sur ses tendances une influence incontestable : au premier rang de ceux-ci, il faut faire mention de la question des Réparations qui a abouti à l'élaboration du plan Dawes et à sa ratification par la conférence de Londres.

D'autre part, le marché a eu à subir la répercussion des élections qui ont eu lieu cette année dans quatre grandes nations. En France, les élections législatives du 11 mai, en ramenant au pouvoir un parti qui avait inscrit dans son programme des mesures fiscales assez inquiétantes, a provoqué un certain ralentissement dans la marche des affaires. Aux Etats-Unis, au contraire, les élections présidentielles, en écartant le parti démocrate, qu'on estimait, à tort ou à raison, peu favorable aux milieux d'affaires, ont été le signal d'un « boom » tel qu'on n'en avait pas vu depuis bien longtemps à Wall Street. Il en est de même en Angleterre, où les élections ont donné aux conservateurs une majorité considérable, obligeant ainsi les travaillistes à quitter le pouvoir, ce qui a produit un effet très favorable dans la « Cité ». En Allemagne, le Reichstag s'est renouvelé par deux fois sans voir se constituer une majorité stable, mais en donnant chaque fois aux nationalistes un nombre de voix suffisant pour légitimer les craintes des nations de l'Entente et causer un certain malaise sur leurs places financières.

***

Fort secouée par les différents événements financiers ou politiques que nous venons de passer en revue, la Bourse de Paris a été, pendant toute l'année, très agitée et elle termina en tendance assez faible.

Voici cependant plusieurs mois que les professionnels annoncent une reprise. Ils basent leur pronostic sur les indices de réveil économique qui se manifestent depuis quelque temps aux Etats-Unis. On y signale une insuffisante abondance d'argent ; les stocks de marchandises sont réduits, aussi bien chez les manufacturiers que chez les détaillants ; les prêts sont loin d'atteindre leur chiffre normal ; on constate une amélioration des fabrications et des carnets de commandes bien remplis, notamment dans les industries du fer, de

l'acier, des textiles, du charbon, des automobiles, des pneumatiques, du cuir ; enfin, les fermiers américains ont largement bénéficié de la hausse des prix du froment grâce à la médiocrité des récoltes canadienne et européenne et leur pouvoir d'achat s'en est trouvé fortement accru. Tous ces éléments de fermeté et d'activité existaient déjà en puissance depuis quelque temps, mais ils n'ont produits leurs effets normaux que du jour où la réélection du président Coolidge a écarté toutes les préoccupations politiques.

Mais ces heureuses dispositions de l'Amérique n'ont pas réussi à entraîner la reprise de notre place, et, à la réflexion, la chose n'est pas très surprenante : il faut admettre, en effet, que la prospérité remarquable dont certaines de nos industries ont bénéficié depuis la guerre est due en partie à des circonstances exceptionnelles qui ne peuvent se prolonger éternellement. En premier lieu, ces industries ont été protégées par une barrière douanière à laquelle il faudra bien, un jour ou l'autre, apporter quelque atténuation. C'est ainsi que nous aurons à compter avec la concurrence de l'Allemagne dès la conclusion des accords commerciaux actuellement en délibération. D'autre part, la dépréciation progressive du franc depuis 1919 a joué le rôle classique d'une prime à l'exportation. Enfin, les commandes des régions dévastées ont puissamment contribué, depuis six ans, à la prospérité de nos usines, mais c'est là une source d'activité qui va disparaître progressivement.

En définitive, l'Amérique, et aussi l'Angleterre, pays à change fort, sortent à peine d'une longue période de marasme pendant laquelle la France a manifesté, au contraire, une activité économique intense. Il est donc logique que l'équilibre se rétablisse maintenant et le contraste des marchés américains, si fermes et si actifs, avec la torpeur du nôtre, traduit très exactement cette situation. Voilà pourquoi nous ne sommes pas assurés de voir les prévisions de reprise de nos boursiers se réaliser avant un certain délai.

***

Le 31 décembre 1923, la *livre* et le *dollar* s'inscrivaient sur notre place à 85,03 et 19,61; le 8 mars suivant, ces devises atteignirent respectivement 123 et 28. Fort heureusement, le remède allait naître de l'excès même du mal : nous rappelons d'autre part comment on prit des mesures radicales pour parer au danger. Les résultats ne se firent pas attendre : dès le 13 mars, la livre redescendait en dessous de 100 francs ; puis le mouvement se précipita, les vendeurs de francs à découvert ayant dû se racheter d'urgence. En quelques semaines, on revint aux environs de 65 francs; puis, sous l'effet des demandes saisonnières de nos importateurs, le sterling fut l'objet d'une nouvelle tension, puis encore d'une baisse; bref, après diverses fluctuations, il s'inscrit en fin d'année aux environs de 87,10, et, fait remarquable parce qu'il témoigne de l'effort que nous avons accompli pour assainir nos finances, c'est la première fois, depuis la guerre, que nous traversons le second semestre de l'année, c'est-à-dire l'époque où nos importations de matières premières nécessitent un important exode de capitaux, sans enregistrer une tension permanente des devises appréciées.

Le tableau qui suit retrace clairement les différentes phases de cette crise :

Change de Paris sur (papier court) (1)

	29 déc. 1923	31 mars 1924	30 juin 1924	29 sept. 1924	31 déc. 1924
	—	—	—	—	—
Londres	85 03	78 23	81 93	85 06	87 13
New-York	19 61	18 25	18 94	19 06	18 44
Belgique	87 70	78 45	87 07	91 62	91 95
Espagne	252 50	245 75	254 25	254 50	257 25
Hollande	743 75	674 »	711 50	737 »	747 75
Italie	84 90	79 40	81 45	83 45	78 10
Roumanie	9 70	9 25	7 80	9 80	9 50
Suède	518 »	481 »	503 »	507 50	498 »
Norvège	286 25	247 »	254 »	268 50	278 50
Danemark	344 »	294 »	309 »	331 »	326 ..
Suisse	342 50	317 25	336 75	363 50	359 75
Vienne (100.000 c.)	28 »	25 50	26 75	26 50	26 25

(1) Derniers cours de la séance officielle.

Les merveilleux résultats obtenus par la défense du change français prouvent sur quelles bases fragiles reposait la spéculation à la baisse de notre monnaie. L'honneur de l'opération du redressement du franc revient principalement à la Banque de France, qui a habilement secondé les pouvoirs publics dans leur œuvre de salut national. Il n'est pas douteux que c'est à cet étroite coopération de la Banque et de l'Etat qu'est due la magnifique victoire financière que nous avons remportée.

Au cours des dernières semaines de l'année, les anglo-saxons ont été caractérisé par une stabilité relative, la *livre* oscillant entre 85 et 88 et le *dollar* entre 18 et 19.

Quant aux autres devises, suivant qu'elles sont appréciées ou dépréciées, elles ont suivi généralement en raison inverse ou directe les fluctuations du franc pour se retrouver en fin d'année assez près de leurs cours d'il y a un an. Parmi les premières, nous classerons la *peseta espagnole*, à 257,25 contre 252,50, le *florin hollandais* à 747,75 contre 743,75, la *couronne suédoise* à 498 contre 518, la *couronne norvégienne* à 278,50 contre 286,25, la *couronne danoise* à 326 contre 344, le *franc suisse* à 359,75 contre 342,50. Au nombre des devises dépréciées nous noterons le *franc belge* à 91,95 contre 87,70, la *lire italienne* à 78,10 contre 84,90, le *leu roumain* à 9,50 contre 9,70, les 100.000 *couronnes autrichiennes* à 26,25 contre 28.

***

Nous observions l'année dernière à cette même place, que les *Rentes Françaises* avaient été l'objet, au cours de l'année 1923, d'une dépréciation appréciable. Nous devons malheureusement constater que leur fléchissement s'est encore accentué cette année.

Il faut se garder d'interpréter ce fléchissement de nos fonds nationaux comme la marque d'une défaveur à leur égard : c'est la conséquence, en premier lieu, de l'élévation du taux de l'intérêt et aussi de l'émission d'un nouvel emprunt, qui a obtenu un très grand succès comme on le sait, mais se capitalise à un niveau très supérieur aux anciens. Enfin nos rentes ont également subi le sort de toutes les valeurs à revenu fixe, qui, depuis quelques années, comme on a pu le remarquer, subissent une éclipse au profit des valeurs à revenu variable.

Complétons ces remarques en ajoutant qu'au cours des dernières semaines, exactement depuis l'émission aux Etats-Unis de l'emprunt Morgan et de quelques autres émanant de sociétés privés, on a enregistré sur nos fonds nationaux de très bonnes demandes pour compte de Londres et de New-York, ce qui témoigne de la confiance qui règne sur ces marchés au sujet de notre relèvement économique.

Les *Bons à court terme de l'Etat français* et les *obligations de la Défense Nationale* ont suivi la marche des autres emprunts et ont abandonné un

peu de terrain. A noter que, si l'on tient compte de la prime de remboursement et de l'échéance de ce dernier, parfois très proche, ces bons et obligations se capitalisent à un taux très rémunérateur, qui atteint, dans certains cas, de 10 à 12 %.

Les *emprunts gagés par des annuités de l'Etat* n'ont qu'un marché très étroit ; c'est sans doute pour cette raison qu'ils ne retiennent que difficilemnt l'attention du public en dépit de leur rendement très avantageux.

La même remarque s'applique aux *bons et obligations du Crédit National.*

Fonds d'Etat

	29 déc. 1923	31 mars 1924	27 juin 1924	29 sept. 1924	31 déc. 1924
	—	—	—	—	—
Rente française 3 %	53 25	54 95	52 20	52 20	49 80
— 3 ½ %	82 20	80 20	79 60	80 »	81 25
— 5% 1915-16	69 20	67 90	67 30	64 65	61 30
— 4 % 1917	58 50	57 45	55 40	54 »	51 30
— 4 % 1918	58 80	57 45	55 50	54 05	52 »
— 5 % 1920	85 60	86 40	81 10	79 85	68 75
— 6 % 1920	89 90	81 40	79 50	77 80	71 30
Japon 5 % 1907....	270 15	236 »	246 »	254 »	274 »
— 4 % or 1910.	221 »	187 25	194 »	198 50	183 50
Mexique 4 % or 1910	115 50	109 50	85 35	103 »	77 70
Russe 3 % 1891-94.	18 75	16 »	16 50	14 75	9 »
— 5 % 1906....	31 50	26 »	27 60	24 40	15 »
Turc unifié 4 %....	55 25	54 10	51 75	55 60	55 50

Les *fonds étrangers* font, eux aussi, assez médiocre contenance. On s'accordait généralement à penser que la reconnaissence des Soviets, qui figurait dans le programme électoral du Cartel des Gauches, serait de nature à rendre un peu de fermeté aux *fonds russes ;* mais cette reconnaissance est maintenant un fait accompli et cependant la tenue des valeurs moscovites est encore plus médiocre qu'auparavant, puisque le *Russe 3 0/0 1891-1894* est revenu de 18,75 à 9, et le *Russe 5 0/0 1906* de 31,50 à 15 francs. C'est qu'on s'est rendu compte, un peu tard, que la reconnaissance des Soviets n'impliquait malheureusement pas la reprise du service de la Dette, seul point intéressant pour les porteurs français.

La situation des *fonds turcs* est à peu près la même : la reprise des relations diplomatiques avec le Gouvernement d'Angora, à la suite de la ratification du traité de Lausanne, n'a provoqué aucun raffermissement de leur fait et ils se retrouvent, à peu de chose près, au même niveau qu'il y a un an.

La reprise des *fonds mexicains* a été de si courte durée qu'on peut à peine en faire mention. Néanmoins, leurs cours témoignent d'une résistance relative. On annonce, il est vrai, une nouvelle reprise du service et, d'autre part, l'arrivée au pouvoir du président Callès, qu'on estime assez énergique pour ramener l'ordre dans le pays, a produit bonne impression.

Il y a peu de chose à dire des autres fonds, qui n'ont donné lieu qu'à un marché très étroit. Parmi les mieux suivis, nous citerons toutefois les *fonds japonais* qui, après différentes fluctuations dues principalement aux variations des changes, se retrouvent un peu au-dessous du niveau auquel ils s'inscrivaient il y a un an.

(*A suivre.*) Raymond MULETTE.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Le budget de 1925. — Les douzièmes provisoires. — La Chambre et le Sénat viennent d'adopter deux douzièmes provisoires applicables aux mois de janvier et février 1925, ainsi que les projets relatifs au cahier de crédits rectificatifs demandés par le Gouvernement sur l'exercice 1924.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	26 déc. 1924	2 janv. 1925
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or en Caisse	3.680.798.013	3.680.881.237
Or à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.545.118.920	5.545.202.144
Argent	305.740.659	305.960.283
	5.850.859.579	5.851.162.427
Disponibilités à l'étranger	569.629.293	569.432.340
Effets échus hier à recevoir ce jour	1.697.742	146.220.999
Portefeuille Paris – Effets Paris	2.672.262.659	2.908.141.339
Portefeuille Paris – Effets Etranger	21.406.853	23.885.171
Portefeuille Paris – Effets du Trésor	1.312.319	»
Portefeuilles des succursales	2.545.710.679	2.982.043.788
Effets prorogés – Paris	1.175.274	1.175.274
Effets prorogés – Succursales	7.494.641	7.425.511
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	373.956.218	401.329.275
Avances sur titres dans les succurs[les]	2.556.258.794	2.537.271.755
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	22.600.000.000	21.800.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.872.000.000	4.877.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	166.886.141	166.886.141
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.861.395	169.862.412
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	»	4.652.203
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	2.853.206.855	3.992.827.716
Total	45 589.106.637	46.764.704.545
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	77.647.610	106.784.321
Réserves mobilières – Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières – Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières – Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oc 1917, art. 3	507.757.253	507.688.153
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	823.247.673	»
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	15.994.600	15.994.600
Billets au porteur en circulation	40.603.965.140	40.885.178.535
Arrérages de valeurs déposées	46.988.088	37.489.534
Billets à ordre et récépissés	381.843	395.217
Compte courant du Trésor	13.505.984	12.214.546
Comptes courants de Paris	1.104.683.750	1.599.667.092
Comptes courants dans les succursales	854.687.668	1.014.270.234
Dividendes à payer	2.991.718	22.749.633
Escompte et intérêts divers	134.242.508	13.375.999
Réescompte du dernier semestre	23.796.838	23.796.838
Divers	1.162.202.735	2.308.086.644
Total	45.589.106.637	46.764.704.545

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	5 janv. 1922	4 janv. 1923	3 janv. 1924	2 janv. 1925
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	37.424.8	37.426.5	39.114.0	40.835.2
Encaisse or	4.141.3	5.524.3	5.534.9	5.540.5	5.545.2
— argent	625.3	279.8	289.6	296.6	305.9
Portefeuille	2.444.2	2.911.3	3.477.4	4.326.9	6.068.9
Avances aux partic.	743.8	2.285.8	2.108.1	2.418.1	2.938.6
— à l'Etat	200.0	24.150 0	23.500.0	23.300.0	22.000.0
Compt. cour. Trésor	382.6	18.7	64.0	16.2	12.2
— partic.	947.6	2.880.3	2.473.5	2.568.5	2.613.8
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	7 0/0

L'exécution du Traité. — L'évacuation de la zone de Cologne. — Le nouveau statut de l'occupation des territoires rhénans. — Les négociations commerciales franco-allemandes. — La Conférence des ambassadeurs, réunie le 27 décembre dernier, a constaté à l'unanimité les manquements de l'Allemagne au sujet du désarmement et a résolu de signifier au Gouvernement du Reich que l'occupation de la zone de Cologne sera maintenue au delà de la date du 10 janvier fixée par le Traité de Versailles.

Au cours d'une conférence qui s'est tenue au Quai d'Orsay, M. Herriot a envisagé la question de la réduction des frais d'occupation et de divers organes dépendant de la Haute-Commission interalliée des territoires rhénans. Cette mesure

est d'autant plus opportune que le plan Dawes a décidé de comprendre les frais d'occupation dans le montant des annuités à fournir par l'Allemagne, tandis que, précédemment, ils étaient payés à part.

Les négociations commerciales franco-allemandes ont repris le 31 décembre, immédiatement après le retour des délégués allemands à Paris.

La convention avec la Banque de France. — La Chambre des députés a adopté vendredi dernier 26 décembre à l'unanimité et le Sénat mardi 30, également à l'unanimité, le projet de loi ratifiant la convention intervenue le 22 du même mois entre le ministre des Finances et la Banque de France au sujet des conditions d'emploi des fonds procurés par l'emprunt Morgan et du remboursement à effectuer le 31 décembre 1924 sur les avances consenties au Trésor par l'Institut d'émission.

Nous avons indiqué dans notre précédent numéro les traits essentiels de cet accord : quelques précisions complémentaires intéresseront sûrement nos lecteurs.

Il est stipulé que les capitaux procurés par l'emprunt Morgan seront mis à la disposition de la Banque de France, qui en assurera la gestion d'accord avec le ministre des Finances et les emploiera, aussi longtemps qu'il sera jugé opportun, à toutes opérations utiles de vente et rachat de devises. Les dollars ainsi reçus par la Banque seront pris en charge par elle au cours de 5 fr. 18 ; lorsque le compte d'administration de ces fonds sera définitivement arrêté, le Trésor se trouvera crédité, par dollar, de la différence entre ce cours de 5 fr. 18 et le prix effectif de réalisation. Dès le 31 décembre, toutefois, il sera viré au crédit de la Banque, à titre de remboursement des avances par elle faites à l'Etat, une somme représentant le montant en francs du total des dollars fournis par l'emprunt, convertis au pair de 5,18.

A cette somme s'ajoutera la portion du compte d'amortissement afférent à l'exercice 1924 nécessaire pour porter le remboursement global des avances au 31 décembre 1924 à 1.200 millions, le solde du compte d'amortissement étant laissé au crédit du Trésor.

On voit ainsi, d'une part, qu'une intime collaboration de la Banque et du ministère des Finances est établie pour tirer le meilleur parti de l'opération réalisée en novembre sur le marché de New-York, d'autre part que la dette de l'Etat envers la Banque est réduite de 1.200 millions à dater du 1er janvier, le maximum des avances autorisées en vertu des lois postérieures au 1er août 1914 étant ramené à 22 milliards de francs au lieu de 23 milliards 200 millions.

Cette année encore, les circonstances n'ont pas permis de rembourser les 2 milliards prévus par la convention de 1920. On appréciera cependant l'effort d'assainissement accompli en réalisant un abattement de 1.200 millions : celui-ci contribuera à soutenir la valeur de notre billet tout en laissant à la Trésorerie une élasticité suffisante si l'équilibre budgétaire est rigoureusement conservé et si l'on maintient la confiance du public dans les titres de l'Etat français.

La discussion au Parlement a donné lieu à d'intéressantes observations de MM. Emile Borel, Nogaro, Loucheur, de Tinguy du Pouët et Viollette, rapporteur général, à la Chambre, de MM. Massabuan, Dominique Delahaye, François-Marsal et Henry Bérenger, rapporteur général, au Sénat. Elle a permis à M. Clémentel, ministre des Finances, de rendre un juste hommage à M. Robineau, l'éminent gouverneur de la Banque de France, et de démentir publiquement les bruits ridicules qui ont couru sur de prétendus désaccords qui se seraient produits entre eux. Elle a aussi donné l'occasion au ministre d'affirmer une fois de plus sa volonté de poursuivre sans défaillance une politique d'assainissement monétaire méthodique.

Ajoutons qu'à la demande de la Commission sénatoriale un article additionnel au projet de loi a été voté, stipulant qu'à la liquidation du compte de l'emprunt Morgan le reliquat disponible sera exclusivement employé à rembourser la Banque de France.

Le bilan de la France. — M. Clémentel, ministre des Finances, a fait distribuer aux Chambres le 27 décembre dernier l'exposé du bilan de la France que le Gouvernement s'était engagé à dresser dès son arrivée au pouvoir.

Notre Directeur consacrera la semaine prochaine une étude à cet important document. Signalons tout de suite qu'il présente une évaluation non des ressources totales de la nation, mais de l'actif et du passif de l'Etat.

Le montant global de l'actif est estimé à 796.830 millions de francs-papier (soit, au cours du 31 juillet dernier, 210.905 millions de francs-or), dont 93.430 millions de francs-papier (24.725 millions de francs-or) représentés par les domaines publics et privés et l'outillage, 599.500 millions de francs-papier (158.680 millions de francs-or) représentés par la capitalisation au denier 20 des recettes annuelles d'impôt, et 103.900 millions de francs-papier (27.500 millions de francs-or) correspondant à la capitalisation des annuités fixes dont le payement par l'Allemagne est prévu au plan Dawes.

Quant au passif, totalisé à 660.520 millions de francs-papier (ou 174.769 millions de francs-or), il est composé de 277.850 millions de francs-papier (73.550 millions de francs-or) de dette publique intérieure, 19.450 millions de francs-papier (5.149 millions de francs-or) de dette extérieure commerciale, 64.500 millions de francs-papier (17.070 millions de francs-or) de dette viagère capitalisée, 146 millions de francs-papier (38.640 millions de francs-or) représentant le capital, calculé au denier 20, des charges annuelles des services civils permanents, 111 millions de francs-papier (29.380 millions de francs-or) de capital, calculé dans les mêmes conditions, des charges militaires permanentes, 18.500 millions de francs-papier (4.890 millions de francs-or) de capital correspondant aux charges civiles et militaires non permanentes (calculé au denier 10), et 23.020 millions de francs-papier (6.090 millions de francs-or) de « comptes créditeurs » divers (achèvement de la reconstitution des régions libérées, travaux à payer par l'Etat pour les chemins de fer et les ports, etc.).

A l'actif figurent simplement pour mémoire les annuités supplémentaires du plan Dawes, nos créances sur les autres Etats, et certains bilans non susceptibles d'estimation. Au passif figurent également pour mémoire nos dettes politiques envers les Etats-Unis et l'Angleterre.

Le mouvement de la navigation fluviale pendant le premier semestre 1924. — Voici le détail du mouvement de la navigation intérieure pendant les six premiers mois de l'année 1924, comparé avec les chiffres correspondants de 1923 :

	1923	1924	Plus-value en 1924
	(En tonnes)		
1er trimestre	7.226.239	7.866 710	+ 8.87 %
2e trimestre	9.009.887	9 594.798	+ 6.49 %
	16.236.126	17.461.508	+ 7 54 %

Pendant le premier semestre de l'année 1924, la part des rivières a atteint 9.194.039 tonnes et celle des canaux 8.267.469 tonnes contre respectivement

8.324.523 tonnes et 7.911.603 tonnes pendant la période correspondante de 1923.

Les prix de gros et de détail en novembre 1924.— Les indices des prix de gros qui viennent d'être publiés par la *Statistique Générale de la France,* pour le mois de novembre dernier, font ressortir une nouvelle augmentation par rapport à ceux du mois précédent :

Indices des prix de gros de la statistique générale de la France

(Base 100 en juillet 1914)

		1924 Fin oct. rectifiés	1924 Fin nov. provisoires
Indice général	(45)	507	514
Denrées alimentaires :			
Ensemble	(20)	445	448
Aliments végétaux	(8)	451	460
Aliments animaux	(8)	434	442
Sucre, café, cacao	(4)	456	434
Matières industrielles :			
Ensemble	(25)	562	572
Minéraux et métaux	(7)	484	498
Textiles	(6)	701	719
Divers	(12)	526	527

Quant aux prix de détail, ils ont été en novembre dernier l'objet d'une légère hausse. En effet, à Paris, l'indice caractérisant les prix de détail pour 13 denrées choisies parmi les produits de première nécessité accuse une augmentation moyenne de 296 % en novembre sur 1914. La proportion correspondante avait été de 283 % en octobre dernier.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 2 au 8 décembre, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

***Etat,* 24.482.000 francs (+ 5.503.000 fr.); *P.-L.-M.,* réseau français, 41.850.000 francs (+ 9.860.000 fr.), réseau algérien, 1.261.000 fr. (+ 20.000 francs); *Nord,* 28.880.000 fr. (+4.917.000 fr.); *Orléans,* 19.350.000 fr. (+2.700.000 fr.) ; *Est.* 24.031.000 fr. (+ 4.324.000 fr.); *Midi,* 10.154.400 fr. (+1.502.600 fr.); *Alsace-Lorraine,* 13.677.000 fr. (+ 1.963.000 francs).**

Lois, décrets et arrêtés. — *3 décembre : Notification* de l'élection du Président de la République de Costa-Rica. *Décret* nommant les membres du Conseil de réseau des Chemins de fer d'Alsace et de Lorraine suivi d'un *arrêté* nommant le président du Conseil de ce réseau. — *4 décembre : Réception,* par le Président de la République, en audience officielle, de S. Exc. M. Chlapowski, qui lui a remis les lettres l'accréditant en qualité d'ambassadeur extraordinaire et plénipotentiaire de la République de Pologne. — *5 décembre : Décret* nommant M. Fontaneilles vice-président du Conseil supérieur des Chemins de fer. — *7 décembre : Décret* autorisant la Chambre de commerce d'Avignon à contracter un emprunt. *Décret* portant réorganisation du Conseil supérieur des habitations à bon marché. — *10 décembre : Décret* autorisant les départements du Cantal, du Doubs, de la Loire-Inférieure, de la Lozère et du Vaucluse à s'imposer. *Décret* fixant le mode d'élection des représentants du personnel des réseaux au Conseil supérieur des Chemins de fer. *Décret* autorisant l'hospice de Montargis (Loiret) à contracter un emprunt. — *11 décembre : Loi* suivie d'un *décret* portant ouverture sur l'exercice 1924 de crédits provisoires au titre du budget spécial des dépenses recouvrables en exécution des traités de paix et applicables aux mois d'avril, mai et juin 1924 (errata). *Loi* suivie d'un *décret* portant ouverture, sur l'exercice 1924, de crédits provisoires au titre du budget spécial des dépenses recouvrables en exécution des traités de paix et applicables au mois de décembre 1924 (errata). — *12 décembre : Décret* autorisant l'hospice de Montargis à contracter un emprunt (erratum). — *13 décembre : Réception* officielle, par le Président de la République, de l'ambassadeur extraordinaire et plénipotentiaire de l'Union des Républiques socialistes soviétiques à Paris. *Loi* rendant les femmes commerçantes éligibles aux Chambres de commerce. — *14 décembre : Décret* approuvant la nomination du directeur général de la Banque nationale française du commerce extérieur. — *17 décembre : Décret* nommant M. Legrand agent de change honoraire. *Décret* autorisant la Chambre de commerce de Grenoble à contracter un emprunt. — *21 décembre : Décret* autorisant les départements de l'Oise et le territoire de Belfort à emprunter et à s'imposer. — *23 décembre : Décret* nommant M. Fauchier-Magnan agent de change près la Bourse de Paris. — *25 décembre : Loi* tendant à assurer dans des conditions plus favorables l'approvisionnement en blé, en farine et en pain. *Décret* ouvrant un crédit sur le budget de l'exercice 1924. *Décret* autorisant les départements de la Haute-Garonne et de la Somme à s'imposer (erratum). *Décret* autorisant la Chambre de commerce de Melun à contracter un emprunt. — *28 décembre : Décret* portant publication et mise en application, à titre provisoire, de l'avenant à la convention franco-autrichienne du 22 juin 1923, signé à Paris le 11 août 1924. *Décret* autorisant la commune de Briantes (Indre) à contracter un remprunt remboursable au moyen de surtaxes locales. *Décret* autorisant la commune de Saint-Jean-Froidmentel (Loir-et-Cher) à contracter un emprunt remboursable au moyen de surtaxes locales. — *29 décembre : Décret* autorisant les départements des Basses-Alpes, de la Charente-Inférieure, de l'Indre-et-Loire, de la Meuse et des Pyrénées-Orientales à s'imposer. *Décret* autorisant la Chambre de commerce d'Evreux à contracter un emprunt.

Bibliographie. — *Juris-Classeur des Sociétés* (1). — Nous avons régulièrement tenu nos lecteurs au courant des publications des Juris-Classeurs susceptibles de les intéresser (2). Entre toutes, l'une des plus remarquables, indispensable aux hommes d'affaires, aux chefs de grandes entreprises industrielles et commerciales, aux financiers et aux juristes, est incontestablement l'important *Traité des Sociétés.* Le tome VI en fut mis en vente au mois de juillet dernier (3). Le tome VII paraît aujourd'hui.

Il étudie les conditions de fonctionnement des Sociétés anonymes, traitant avec tous les détails voulus : de la constitition, des pouvoirs et des obligations des Conseils d'administration, du rôle des administrateurs délégués, directeurs et commissaires de surveillance, du mécanisme des Assemblées générale ordinaires et extraordinaires, de la gestion financière (notion du bénéfice, répartition des bénéfices, sanctions frappant la distribution de dividendes fictifs), des actions judiciaires, de la dissolution et de la liquidation.

Ces divers développements, très complets et parfaitement clairs, font état des dernières discussions doctrinales ainsi que des plus récentes dispositions légales de jurisprudence. Nous signalerons comme particulièrement originaux et dignes d'attention les chapitres relatifs à la gestion financière, que les praticiens ne manqueront pas de consulter avec grand profit.

Nous n'avons pas besoin de rappeler que, grâce à leur forme spéciale, les publications des *Juris-Classeurs,* sur fascicules mobiles et interchangeables, sont constamment mises à jour de tous les

(1) Edité chez les *Juris-Classeurs,* 18, rue Séguier, Paris (6e); les sept premiers tomes (forts in-4°) sont en vente. — (2) Voir notamment *Economiste Européen* n° 1656. — (3) Voir *Economiste Européen* n° 1689.

changements survenant dans les matières dont elles s'occupent et forment ainsi un instrument de travail véritablement unique. Le *Traité des Sociétés* est maintenant presque terminé, l'analyse des Sociétés devant être achevée dans le tome VIII, à paraître d'ici quelques mois, avec l'examen des fusions et modifications de capital, et les deux tomes suivants devant être consacrés aux Sociétés spéciales, en même temps que seront préparés les deux volumes du « formulaire ».

Dès à présent, les fascicules parus constituent un ensemble dont nous ne saurions trop conseiller l'emploi à nos amis.

ALLEMAGNE

La situation. — Les cinq Gouvernements de Belgique, de France, de la Grande-Bretagne, de l'Italie et du Japon ayant unanimement constaté que l'Allemagne « n'avait pas fidèlement observé » les conditions du traité de Versailles, notamment celles qui concernent le désarmement, ont décidé qu'il n'y avait pas lieu d'évacuer, le 10 janvier, la zone de Cologne.

Cette décision a provoqué, dans la presse allemande, un de ces accès de fureur gallophobe dont elle est coutumière. Il n'y a pas à s'y arrêter. Elle feint une surprise indignée, bien qu'elle et le Gouvernement allemand, bien et dûment avertis, se soient parfaitement attendus à cette décision. Et par là s'explique, maintenant, la résolution auparavant énigmatique du Cabinet de Berlin, de surseoir au dénoûment de la crise ministérielle. C'était pour lui un moyen de pression sur les alliés : il pensait éviter la prolongation de l'occupation par la menace — puérile — qu'elle amènerait la formation d'un Ministère de droite !

Les préoccupations politiques ne sont pas, comme on pourrait le croire, au premier plan des soucis des gouvernants de l'Allemagne Ceux-ci portent le principal de leur attention et de leurs soins aux négociations entamées avec divers pays pour la conclusion de traités de commerce. Ils se rendent compte, comme tout le monde en Allemagne, que toute la vie du Reich dépend de la reconstruction de son commerce extérieur et de la façon dont sera conditionnée son exportation.

On sait que, le 10 janvier prochain, l'Allemagne reprendra son autonomie économique et la liberté de sa politique douanière. C'est le règlement de ses accords avec l'étranger qui est aujourd'hui son objectif essentiel. Car l'Allemagne ne peut subsister sans d'importants débouchés mondiaux. Pendant que son importation, surtout celle des vivres et des matières premières, ne cesse de grandir très vite, son exportation, stationnaire, se maintient à la moitié de ce qu'elle était avant la guerre. Le Reich essaye, depuis pas mal de temps, de remédier à cette situation dangereuse par l'élaboration de traités de commerce. Il a commencé par traiter avec l'Espagne et donne ce traité comme prototype, parce que l'Espagne a abaissé ses droits de douane en faveur des produits allemands. Depuis, l'Allemagne semble avoir réussi, au moins à moitié, avec l'Autriche et la Suisse. Sont prêts aussi, les traités de commerce avec l'Angleterre et les Etats-Unis, qui sont pour elle de plus grande importance encore.

Mais le point délicat est les négociations avec la France. L'Allemagne travaille à obtenir partout le traitement de la nation la plus favorisée ; or, la France ne reconnait pas ce système. Le problème est donc ardu pour le Reich : il s'agit pour lui de s'adapter aux exigences douanières de la France et d'augmenter tout de même son exportation en France. De là, cet interminable marchandage pour chaque catégorie de produits : l'Allemagne veut obtenir des concessions sur tout et n'en faire sur rien. Et ses exigences s'augmentent des craintes et des prétentions de son industrie lourde qui mène les pourparlers à son seul point de vue égoïste. Et les difficultés n'existent pas seulement entre les négociateurs allemands et français, mais encore entre les magnats allemands et la social-démocratie. Celle-ci entend que l'exportation allemande s'organise par ses progrès, et non par un abaissement des salaires qui condamnerait tout le prolétariat allemand à la misère. Aussi cette social-démocratie surveille-t-elle les négociations autant que les syndicats industriels eux-mêmes, et entend-elle y participer, sinon les dominer.

La situation monétaire. — Le Comité central des Banques allemandes a tenu, à Berlin, son assemblée annuelle, renouant une vieille tradition interrompue depuis la guerre.

Le Dr Schacht, principal orateur, a constaté que le redressement monétaire du Reich était complet : l'Allemagne a maintenant une base monétaire solide. Elle a été consolidée encore par les crédits étrangers dont l'importance prouve la confiance qu'a le monde dans le crédit allemand.

La Reichsbank, maîtresse et régulatrice du marché, mettra ses devises étrangères en circulation, avec parcimonie et prudence : elle dispose actuellement de 2 milliards de marks en or et en devises.

Quant au capital intérieur, il a doublé depuis un an : il est maintenant de 6 1/2 milliards de marks.

Signalons à cette occasion que, depuis octobre, le taux de l'intérêt n'a cessé de diminuer en Allemagne. A ce moment, pour les prêts à court terme, l'intérêt allait de 14 0/0 à 17 0/0. Aujourd'hui, il est de 11 0/0 à 11 1/2 0/0. L'argent pour prêts à court terme est très abondant. Cela, dit le *Berliner Borsenzeitung*, vient de ce que l'impôt rentre facilement et abondamment et fournit à l'Etat et aux communes des disponibilités nombreuses.

GRANDE-BRETAGNE

L'évacuation de Cologne. — Le Gouvernement britannique a remis le 23 décembre au Gouvernement français un mémorandum où il déclare, au sujet du maintien de l'occupation de Cologne, que les Gouvernements alliés ne sauraient prendre de décision qu'après avoir été saisis du rapport définitif de la Commission interalliée de contrôle militaire.

Dans sa réponse, le Gouvernement français estime que, d'après les documents dont on dispose, l'Allemagne se trouve être en défaut par rapport aux clauses militaires du Traité de Versailles, et que le mieux est de charger, sans plus attendre, la Conférence des Ambassadeurs de signifier au Gouvernement allemand la résolution commune des Alliés de conserver la zone de Cologne tant que le Traité ne sera pas observé.

Malgré ces divergences, le Gouvernement britannique et le Gouvernement français se trouvent être d'accord pour reconnaître qu'il est de toute nécessité, dans les condtions actuelles, de maintenir leur occupation après le 10 janvier 1925.

C'est la Conférence des Ambassadeurs qui a été chargée d'arrêter les termes de la lettre devant être adressée au Gouvernement allemand pour lui notifier la décision prise par les Gouvernements alliés de ne pas évacuer la zone de Cologne, le 10 janvier prochain.

L'émission des Currency notes. — Le montant des Currency notes en circulation non couvert par de l'or ou des billets de la Banque d'Angleterre, et à l'exclusion des billets démonétisés, mais non encore annulés, a atteint, au moment des fêtes de Noël, 248.145.385 liv. st., montant qui n'avait pas été encore enregistré jusque-là en 1924. Ce chiffre sera vraisemblablement le maximum d'émission pour 1925, le Gouvernement britannique ayant accepté les mesures préconisées par le Comité de circulation (Cunliffe Currency Committee), à sa-

voir que le maximum de la circulation fiduciaire d'une certaine année doit devenir le maximum légal pour l'année suivante.

Pour ne pas dépasser la limite fixée, le Trésor avait dû, il y a quelques semaines, retirer de la Banque d'Angleterre 1 million de liv. st. de billets, et la réserve des Currency notes avait dû, depuis, être accrue en outre de 3 millions et demi de liv. st.

Rappelons que le maximum légal a été fixé successivement à 320.600.000 liv. st. en 1920, à 317 millions 555.200 liv. st. en 1921, à 309.988.400 liv. st. en 1922, à 270.183.800 liv. st. en 1923, et à 248 millions 191.000 liv. st. en 1924.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, **pour la semaine finissant** le 24 décembre, **s'établit comme suit :**

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.437.115
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.687.115
	146.437.115

Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	14.852.089
Dépôts divers	111.280.191
Traites à sept jours et diverses	8.754
Solde en excédent	3.338.288
	144.032.322
Garanties en valeurs d'Etat	41.919.552
Autres garanties	83.590.396
Billets en réserve	16.685.120
Or et argent monnayés en réserve	1.837.254
	144.032.322

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem[ts] %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
5 nov. 1924.	128.495	123.847	125.758	119.051	24.397	19.40	4 %
12 — ...	128 494	122.870	121.356	113.720	25.374	20.91	»
19 — ...	128.497	122.235	126.041	117.763	26.012	20.64	»
26 — ...	128.491	123.066	131.019	123.589	25.175	19.21	»
3 déc. ...	128.495	123.796	143 669	137.004	24.449	17.02	»
10 — ...	128.504	124.445	135.736	129.783	23.809	17.54	»
17 — ...	128.512	125.504	119.308	114.438	22.758	19.07	»
24 — ...	128 524	129.752	126.132	125.510	18.522	14.67	»

Le coût de la vie. — D'après les statistiques officielles du ministère du Travail, l'index du coût de la vie s'est élevé d'un nouveau point en novembre. Cette avance est due à des augmentations, en partie saisonnières, des prix des produits d'alimentation. Pour cette dernière catégorie de produits, l'augmentation moyenne par rapport au niveau d'avant-guerre était de 80 % au 1[er] décembre, comparativement à 79 % au 1[er] novembre, et à 76 % une année auparavant. Le tableau suivant permet de suivre les variations mensuelles de l'index du coût de la vie pendant les dernières années.

Le coût de la vie en Angleterre
(accroissements pour cent sur le niveau de juillet 1914)

Début du mois	1918	1919	1920	1921	1922	1923	1924
—	—	—	—	—	—	—	—
	%	%	%	%	%	%	%
Janvier.	85-90	120	125	165	92	78	77
Février.	90	120	130	151	88	77	79
Mars...	90	115	130	141	86	76	78
Avril...	90-95	110	132	133	82	74	73
Mai....	95-100	105	141	128	81	70	71
Juin....	100	105	150	119	80	69	69
Juillet.	100-105	105-110	152	119	84	69	70
Août...	110	115	155	122	81	71	71
Septem.	110	115	161	120	79	73	72
Octobre	115-120	120	164	110	78	75	76
Novemb	120-125	125	176	103	80	75	80
Décemb	120	125	169	99	80	77	81

L'avance des prix des produits d'alimentation a été le résultat net de légers fléchissements des prix du sucre, du beurre et du lard, qui ont été plus que contre-balancés par une hausse presque générale des autres produits d'alimentation, spécialement des œufs et du thé.

On peut voir, par le tableau qui précède, que l'index au 1[er] août dernier était le même qu'au 1[er] août 1923. Mais depuis cette date, la hausse saisonnière a été cette année beaucoup plus rapide que l'année dernière, la différence entre les index au 1[er] décembre pour les deux années n'étant pas moindre de quatre points.

La production minière de la Nouvelle-Zélande. — Les statistiques officielles relatives à la production minière de la Nouvelle-Zélande en 1923 font ressortir une augmentation sensible de la valeur de la production de l'or, provenant tant des quartz aurifères que des alluvions. Y compris le charbon et les autres substances minérales, la valeur totale de la production minière s'est élevée à 3.423.927 liv. st., comparativement à 3.171.105 liv. st. en 1922.

En ce qui concerne en particulier l'industrie aurifère, le tableau suivant permet de comparer la production des deux dernières années :

Sources de production	1922	1923
—	—	—
	(Livres sterling)	
Quartz	439.489	609.993
Alluvions	68.260	59.174
Autres	67.239	68.003
	574 988	737.170

La production de l'or en lingots a été en 1923 supérieure de 171.803 onces et de 162.182 liv. st. à celle de 1922, l'augmentation provenant presque exclusivement de l'exploitation des quartz aurifères de Waihi. Les fonderies de fer d'Onakaha, endommagées par un incendie, étaient l'année dernière en voie de reconstruction ; d'autre part, le bas niveau des prix a été un obstacle à l'exploitation des dépôts de scheelite.

La production totale du charbon a atteint, en 1923, 1.969.834 tonnes, contre 1.857.819 tonnes en 1922, soit une augmentation de 112.015 tonnes, l'accroissement ayant été surtout marqué pour les exploitations septentrionales. Les importations de charbon se sont élevées au total à 445.792 tonnes, soit 55.000 tonnes de moins qu'en 1922.

ITALIE

La production agricole en 1923. — Voici, d'après les statistiques de l'Institut International d'Agriculture de Rome, comment se comparent les chiffres de la production agricole italienne en 1922 et 1923 :

Catégories et cultures	Superficie		Production	
	1922	1923	1922	1923
—	—	—	—	—
	(Hectares)		(Quintaux)	
Avoine	491.100	495.000	4.222 000	5.781.000
Froment	4.649 500	4.675.800	43 992.000	61.191.000
Maïs	1.446.400	1.458.400	19.516 000	22.659.000
Orge	233 200	230.300	1 797.000	2.286 900
Riz	118.000	122.500	4.644.000	5.209.000

Seigle	129.300	127.300	1.413.000	1.647.000
Prairies artific.	1.825.200	1:830 300	71.101.000	86.925.000
Cultures fourrag.	300.000	280.000	9.392.000	11.196.000
Fèves	446.800	465.500	2.607.000	2.955.000
Gesses			44.000	35.000
Haricots			747.000	834.000
Lentilles	421.000	436.800	48.000	39.000
Lupins	(347.000)	(362.000)	276 000	231.000
Pois			194.000	170.000
Pois-chiches			169.000	161.000
Pommes de terre	258.000	257.000	14.612.000	17.958.000
Ail et oignons			834.000	830.000
Artichauts			645.000	611.000
Asperges			37.000	37.000
Cardes, fenouil et céleris			533.000	542.000
Choux et choux-fleurs	74.000	74.000	3.435.000	3.367.000
Légumes frais à cosse			1.032.000	1.169.000
Melons et pastèques			2.086.000	1.958.000
Tomates			5.388.000	4.079.000
Chanvre (filasse)	53.400	67.950	504.000	603.000
Lin (filasse.)	(7.900)	(8.080)	22.600	24.000
Lin (graines)	21.200	20.300	105.000	102.000
Better. à sucre	82,200	90.400	22.557	26.994
Sucre de better.	»	»	2.702.794	3.031.032
Tabac	22.393	30.750	313.000	231.169
Jachères et terres productives	2.619.607	2,548.900	24.643.000	29.974.000
Prés nat. et pâtur.	6.763.600	6.798.500	63.189.000	78.063.000
Abricot. et fruits à pulpes	55.200	55.200	16.864.000	18.172.000
Amandes	»	»	1.878.000	1.082.000
Caroubes	»	»	387.000	333.00
Châtaignes	»	»	4.713.000	5.111.000
Oliviers	580.700	578.400	(1)2.534.400	(1) 1.800.000
Oliviers (culture intercalaire)	(1729.500)	(1730.600)		
Orangers, citron.	47.700	47.700	6.774.000	6.181.000
Orangers, citron. culture interc.).	(60.600)	(60.600)		
Vignobles	805.800	810.400	*53.948.000	*35.585.000
Vignobles (culture intercal.)	3.467.700	3.462.600		
Noix et noisettes	»	»	454.000	427.000

* Hectolitres de vin. — (1) Production d'huile.

La superficie totale des terres agricoles s'établit à 30.998.400 hectares, contre 30.987.600 en 1922.

ETATS-UNIS

Le crédit agricole fédéral. — Le crédit agricole fédéral fut organisé aux Etats-Unis en 1916, dans le but de pourvoir aux prêts à long terme sur hypothèques agricoles. Cette organisation comprend douze banques fédérales agricoles, soumises à la surveillance d'un Conseil fédéral, des Associations nationales de fermiers groupant au moins dix associés désirant obtenir des prêts auprès d'une des dites banques fédérales, et enfin des banques agricoles par actions qui consentent des prêts hypothécaires directement, et dont les ressources fournies par le capital privé sont mises en œuvre sous la surveillance du Conseil fédéral agricole.

Cette organisation s'est développée rapidement, et à l'heure actuelle, on compte une association nationale de fermiers dans presque tous les comtés agricoles des Etats-Unis ; depuis le début jusqu'à la fin de l'année dernière, 4.831 associations ont été constituées, et 241 ont été dissoutes ; l'augmentation a été de 103 en 1923.

D'après les chiffres indiqués par la revue mensuelle de la « Guaranty Trust Co », de New-York, les prêts hypothécaires des banques fédérales agricoles atteignaient, à la fin de 1923, un montant global de 799.586.834 dollars ; pendant la même année, plus de 60.000 prêts ont été consentis par elles, pour un montant total de 192.083.015 dollars.

A la fin de 1923, 70 banques agricoles par actions fonctionnaient, et les prêts hypothécaires consentis par elles arrivaient à 392.638.853 dollars ; durant la même année, elles avaient consenti 27.433 prêts pour un montant de 189.747.744 dollars. Le total des opérations de ces établissements se chiffrait, à la date du 31 décembre 1923, à 52.546 prêts, représentant un montant global de 418.611.044 dollars.

La flotte de guerre américaine. — Suivant la volonté exprimée par le Congrès, le président Coolidge a ordonné la mise à exécution immédiate des travaux de modernisation de la marine américaine.

Un grand sous-marin, destiné à accompagner la flotte de haute mer, a été lancé à Portsmouth, dans le New-Hampshire, le 28 décembre.

CHINE

Le Gouvernement chinois et les Puissances. — Dans une note adressée récemment aux autorités de Pékin, les puissances faisaient ressortir la nécessité, pour le Gouvernement chinois, d'observer les engagements stipulés par les traités, et laissaient entendre qu'elles étaient prêtes à aider la Chine, conformément au Traité de Washington.

Le Gouvernement chinois, dans sa réponse, donne l'assurance qu'il continuera à respecter tous les traités, et note avec satisfaction la bonne volonté des puissances pour lui venir en aide, en exprimant l'espoir que non seulement les mesures, prévues au Traité de Washington pourront être bientôt appliquées, mais que les autres aspirations chinoises soumises aux récentes conférences internationales seront également examinées avec sympathie.

JAPON

Prévisions budgétaires. — Le ministre des Finances a annoncé le 20 décembre à la Chambre des représentants et à la Chambre des pairs que le chiffre des dépenses budgétaires du Japon pour l'exercice 1925-1926 s'élèverait approximativement à 1.524 millions de yen, dont 225 millions pour le ministère de la Guerre, y compris 12.500.000 yen pour le projet de réorganisation militaire, et 192 millions de yen pour le ministère de la Marine. Les estimations pour le ministère des Affaires étrangères comprennent une demande de crédits pour l'élévation au rang d'ambassade de la légation japonaise à Pékin.

La question de Sakhaline. — D'après des renseignements publiés par la presse anglaise, un compromis serait intervenu entre la Russie et le Japon au sujet de l'île de Sakhaline. Le Japon abandonnerait ses prétentions territoriales sur le nord de l'île, en échange de concessions pour l'exploitation du pétrole.

Revue Commerciale

Les récoltes en France en 1924. — **Blé** : La situation ; les cours. — **Vins** : La déclaration des récoltes ; la situation ; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : — La situation ; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Nos récoltes en 1924. — Dans notre numéro 1702, du 17 octobre dernier, nous avons donné la statistique de notre récolte de blé, de seigle et de méteil ; dans notre numéro 1710, du 12 décembre, nous avons donné celle de nos récoltes de vins.

Voici les statistiques de nos autres récoltes, fournies par le ministre de l'Agriculture pour 1924 :

Sarrasin. — Récolte : en 1913, 5.564.350 quintaux ; en 1923, 3.250.970 qtx ; en 1924, 4.233.560 qtx.

Maïs. — Récolte : en 1913, 5.430.750 qtx ; en 1923, 3.219.200 qtx ; en 1924, 4.600.230 qtx.

Millet. — Récolte : en 1913, 186.200 qtx ; en 1923, 72.500 qtx ; en 1924, 118.520 qtx.

Haricots secs. — Récolte : en 1913, 1.450.880 qtx ; en 1923, 625.350 qtx ; en 1924, 1.011.430 qtx.

Lentilles. — Récolte : en 1913, 66.760 qtx ; en 1923, 42.185 qtx ; en 1924, 42.390 qtx.

Pois secs. — Récolte : en 1913, 253.780 qtx ; en 1923, 173.730 qtx ; en 1924, 169.040 qtx.

Fèves. — Récolte : en 1913, 678.370 qtx ; en 1923, 407.830 qtx ; en 1924, 473.710 qtx.

Fèveroles. — Récolte : en 1913, 656.420 qtx ; en 1923, 337.010 qtx ; en 1924, 353.270 qtx.

Pommes de terre. — Récolte : en 1913, 135.859.650 qtx ; en 1923, 99.186.850 qtx ; en 1924, 155.125.420 qtx.

Betteraves à sucre. — Récolte : en 1913, 59.393.355 qtx ; en 1923, 37.870.280 qtx ; en 1924, 51.377.600 qtx.

Betteraves de distillerie. — Récolte : en 1913, 20 millions 505.450 qtx ; en 1923, 6.694.020 qtx ; en 1924, 7 millions 401.710 qtx.

Betteraves fourragères. — Récolte : en 1913, 252 millions 201.090 qtx ; en 1923, 175.867.960 qtx ; en 1924, 228.647.780 qtx.

Prairies artificielles (trèfle, luzerne, sainfoin). — Récolte : en 1913, 136.432.480 qtx ; en 1923, 113.992.670 qtx ; en 1924, 121.407.900 qtx.

Prairies temporaires. — Récolte : en 1913, 11 millions 640.480 qtx ; en 1923, 12.023.000 qtx ; en 1924, 15 millions 082.700 qtx.

Fourrages verts annuels. — Récolte : en 1913, 156 millions 227.170 qtx ; en 1923, 91.662.120 qtx ; en 1924, 107.451.880 qtx.

Prés naturels. — Récolte : en 1913, 186.974.010 qtx ; en 1923, 166.500.030 qtx ; en 1924, 175.312.800 qtx.

Tabac. — Récolte : en 1913, 260.024 qtx ; en 1923, 251.583 qtx ; en 1924, 244.301 qtx.

Houblons. — Récolte : en 1913, 36.417 qtx ; en 1923, 22.480 qtx ; en 1924, 56.400 qtx.

Osier. — Récolte en 1924, 281.400 qtx.

Chanvre. — Récolte : en 1913 (filasse), 112.931 qtx ; (graines), 69.190 qtx ; en 1923 (filasse), 38.960 qtx ; (graines), 16.369 qtx ; en 1924 (filasse), 46.283 qtx ; (graines), 14.441 qtx.

Lin. — Récolte : en 1913 (filasse), 219.768 qtx ; (graines), 188.083 qtx ; en 1923 (filasse), 105.108 qtx ; (graines), 73.072 qtx ; en 1924 (filasse), 129.413 qtx ; (graines), 90.060 qtx.

Blé. — Les affaires sont très calmes et les cours sont en avance sur la semaine précédente.

Le courant du mois se traite à 127, janvier aussi.

Farines-fleur. — Pas de changement des cours.

Le courant s'est maintenu à 154.

Vins. — Pour faire suite à la statistique des récoltes que nous publions plus haut, ajoutons que le « Journal Officiel » vient de rendre publiques les déclarations de récoltes du vin pour 1924. Le total de ces déclarations pour la France, sauf l'Alsace-Lorraine, s'élève à 67.312.236 hectos et le stock à la propriété est de 3.568.032 hectos.

Le mouvement des affaires est calme. Les prix ont subi un nouveau fléchissement.

A Béziers, on a noté les vins rouges de 8 à 11° de 52 à 71 fr.; à Montpellier, ceux de 8 à 12° ont fait de 52 à 76 fr.; à Narbonne, on a payé les 8 à 12° de 52 à 70 fr.; à Nîmes, de 49 à 62 fr.; à Perpignan, les vins de 8 à 12° ont été payés de 50 à 71 fr.

En Algérie, on a traité des vins rouges à 6 fr. 50 ; 2.800 hectos 11°2 à 67 fr. 50 ; 2.000 hectos à 6 fr. le degré ; 10.000 hectos qualité secondaire à 4 fr. 50 ; 2.000 hectos vins blancs à 7 fr. 25 ; 1.500 blancs à 6 fr. ; pour distillerie, 1.500 hectos à 3 fr. 50 ; quelques petits lots à 3 fr. 40.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, on ne traite que peu d'affaires. Les prix sont faiblement tenus.

Alcools. — On constate un grand calme sur ce marché. On signale quelques affaires sur le livrable dans les environs des prix de 500 à 525 fr. sur quatre premiers et 550 à 575 sur quatre de mai. En disponible, on cote de 475 à 500 fr. Paris. La cote officielle, en Bourse, porte le courant de 470 à 485 fr. pour le courant, janvier monte jusqu'à 480 fr., février arrive à 515 fr.

Sucres. — Les prix ont légèrement fléchi, les demandes étant peu importantes.

Décembre a été traité à 167-170 ; janvier, à 172.

Cafés. — Notre marché lutte contre la tendance baissière des places étrangères et garde un peu de fermeté. Cependant, les cours ont légèrement fléchi.

Au Havre, on a clôturé (50 kilos) : janvier, 481 ; février, 475.

Textiles. — *Coton.* — Le marché des textiles est ferme sur tous les produits.

Au Havre, on a coté, pour le coton (50 kilos) : janvier, 582 ; février, 586.

Laines. — La fermeté des prix persiste.

On a coté (100 kilos) : janvier, 1.890 ; mars, 1.880.

Soies. — Les transactions ont été rares ; les prix sont restés à peu près au niveau de la semaine précédente.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait : Grèges : Cévennes extra 11/13, 295 fr.; 1er ordre 11/13, 285. Piémont et Messine extra 12/16, 295 ; extra 12/16, 280. Italie extra 12/16, 290-285 ; 1er ordre 10/12, 280.

Organsins : Cévennes extra 22/24, 335. Piémont et Messine extra 22/24, 340. Italie extra 20/22, 340. Syrie 1er ordre 20/22, 320.

A Shanghaï, on ne constate qu'un petit courant d'affaires. On a coté :

Grèges Chine filatures : Double gold Rabbit extra et I 13/15 (disponible), 280 fr. Three dancers extra et I 13/15 (disponible), 270. Victory extra et I 18/20 (disponible), 265. Red Pegasus extra 16/18 (disponible), 255.

Le marché des soieries est au calme, comme toujours à la fin de l'année.

Métaux. — **Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :**

	Comptant			Terme		
Cuivre...	66.13/ 9	c/	66.18/ 9	67.16/ 3	c/	67 16/ 8
Etain....	270. ./ .	c/	268.1/7 6	273. 2/ 6	c/	272. 2/ 6
Plomb...	44.10/ .	c/	43.12/ 6	43. 7/ 6	c/	41. 7/ 6
Zinc.....	39. ./ .	c/	38.12/ 6	38. 3/ 9	c/	38. 5/ .
Argent..	31.13/16	c/	32.11/ 6	31. 7/ 8	c/	32. 3/16
Or......	88. 2/ .	c/	88. 9/ .			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée: décembre, 16,50 A.-16,50 V. (16,35) ; janvier, 16,40 A.-16,85 V. (16.40) ; 3 de janvier, 16,50 A.-16,85 V. (16,50).

PETITES NOUVELLES

Compagnie des Agents de Change de Paris. — La Compagnie des Agents de change de Paris a remis à M. le Préfet de la Seine une somme de vingt-mille francs pour être répartie entre les pauvres des vingt arrondissements.

La fermeture de la Bourse en 1925. — Par décision du préfet de police, la Bourse des valeurs sera fermée, pendant l'année 1925 :

1° Tous les samedis des mois de mai à octobre inclus ;

Les vendredi 10 et samedi 11 avril précédant la fête de Pâques ;

3° Le lundi 13 juillet compris entre le dimanche et le jour de la Fête nationale ;

4° Le lundi 2 novembre, lendemain de fête légale ;

5° Le samedi 26 décembre compris entre le jour de Noël et le dimanche, et le samedi 2 janvier 1926 compris entre le 1er janvier et le dimanche.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 31 décembre 1924.

L'année s'achève presque en beauté. Nous constations déjà la semaine dernière un raffermissement : celui-ci s'est plus nettement accusé au cours des dernières séances de la période sous revue et, en dépit de quelques tassements passagers, on a regagné un terrain appréciable.

La séance de ce jour a été particulièrement satisfaisante. En effet les milieux financiers ont été favorablement impressionnés par les déclarations de M. Clémentel au Sénat, affirmant qu'il ne serait pas procédé à une nouvelle élévation du taux d'escompte. Ils ont interprété ces paroles comme l'indice d'une détente monétaire dont la facilité de l'argent pour les reports en liquidation est venue, dans le même temps, leur fournir une autre preuve.

Néanmoins, le volume des affaires est encore trop restreint pour qu'il soit permis d'espérer que la reprise actuelle s'accentuera beaucoup. Nous sommes encore en effet, pour quelque temps, en période de réajustement.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — La plupart de nos catégories de *Rentes* ont encore fait preuve pendant la période sous revue d'une certaine indécision imputable, il est vrai, au manque de transactions.

Les *fonds turcs* ont abandonné la plus grande partie du terrain qu'ils avaient gagné antérieurement. Des difficultés auraient été soulevées au sujet de la reprise du payement des coupons. Angora, en effet, proposerait de les payer en livres turques, alors que les créanciers demanderaient des livres britanniques. Les *rentes russes* se tassent toujours par suite des bruits tout à fait contradictoires mis en circulation au sujet des difficultés politiques des Soviets.

Banques. — La plupart des actions de nos *grandes banques* se retrouvent, à peu de chose près, au même niveau que précédemment ; il est vrai que la veille de la liquidation elles s'étaient sensiblement alourdies, d'où on peut conclure une meilleure orientation en fin de période.

L'action du *Crédit Foncier* est en reprise à 1.404. Les *obligations foncières et communales* terminent demandées.

Aux *banques étrangères*, les variations de cours sont négligeables.

Transports. — Les actions de nos *chemins de fer* font preuve d'une bonne fermeté qui laisse espérer que leurs cours d'il y a quelques semaines seront rapidement rattrapés.

On remarque également une meilleure tenue des *valeurs de navigation.*

Enfin, le *Suez* finit au plus haut.

Valeurs diverses. — Les *cuprifères*, après leur vive hausse, ont supporté des prises de bénéfice et des réalisations inévitables. Au contraire, les *plombifères* sont très fermes et les progrès de la *Penarroya* sont des plus intéressants. Les *métallurgiques* et les *valeurs d'électricité* sont résistantes, sans plus. Aux *sucrières*, on note un peu d'irrégularité. En effet, tandis que les *Sucreries d'Egypte* gagnent un terrain appréciable, la *Say* est très calme et rétrograde. Les *phosphates* et surtout les *produits chimiques*, sont soutenus.

MARCHÉ EN BANQUE

La tendance s'est un peu affaiblie en fin de période sur ce marché, en raison d'un léger tassement des changes. Il faut faire cependant quelques exceptions pour les valeurs de matières premières, qui ont été bien soutenues par les demandes de l'arbitrage.

C'est ainsi qu'aux *cuprifères*, la *Tanganyika* a progressé sur de bons achats, tandis qu'aux *plombifères*, la *Balia Karaïdin* était l'objet d'une reprise.

Les *pétrolifères* ont peu de marché : les *internationales, Royal Dutch,* la *Shell*, la *Wyoming* ont gagné toutefois du terrain en parité avec l'Amérique.

Mines sud-africaines sans intérêt : les cours sont stationnaires. Aux *territoriales*, vive avance sur la *Mozambique*, en raison du bon effet produit par la publication du rapport.

Les *caoutchoutières* sont bien orientées, mais peu actives. La *Padang* est la mieux suivie.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 31 décembre 1924

PARQUET

3 0/0	49	80
3 0/0 amortissable	57	50
3 1/2 0/0 amortis.	81	25
5 0/0	61	30
4 0/0 1917	51	30
4 0/0 1918	52	..
5 0/0 amort. 1920 lib.	68	75
6 0/0 lib.	71	30
Bons Trésor 6 % 1922	485	..
— — 1923	475	..
— — Sept. 1923	460	..
Crédit National 1919	344	50
— — 1920	358	..
— — 1921	426	..
— — 1922	448	..
— — 1922	497	..
— — 1923	399	..
— — Juin 23	392	.
— — Janv. 24	388	50
Eglises dévast. 6 0/0	340	..
Grosse Métall. 6 0/0	340	..
— — nouv.	340	..
Cail Fives-L.-Th. 6%	361	..
Obl. Houillères 6 %	360	..
— — 1922	345	..
Ind. Sucrière 6 0/0	351	..
— — 1922	349	25
Industr. Alsac. 6 0/0	341	..
— — 1922	364	..
Métall. sinist. 6 0/0.	343	..
Usines sinist. 6 ½ %	365	..
Obl. Ville 1871	309	..
— — 1898	198	..
— — 1905	302	..
— — 1921	396	..
— Foncières 1879.	430	..
— — 1903.	234	..
— Commun. 1879.	415	..
— — 1891.	187	25
Banque de France	7400	..
— de l'Algérie	4800	..
— Nat. de Crédit.	729	..
— Paris et P.-Bas	1400	..
— Union Paris	908	..
Comp. Algérienne	1060	..
Compt. d'Escompte.	948	..
Crédit Foncier	1404	..
— Industriel lib.	949	..
— Lyonnais	1510	..
— Mobilier	517	..
Société Générale	761	..
Suez	8415	.
Est	672	..
P.-L.-M.	856	..
Midi	680	..
Nord	1000	..
Orléans	810	..
Ouest	525	..
Métropolitain	445	..
Nord-Sud	184	..
Cie Paris. de Distrib.	883	..
Thomson-Houston	480	..
Penarroya	1840	..
Messag. Mart. ord.	175	..
— — prio.	135	..
Omnibus	600	..
Transatlantique ord.	128	..
— — prio.	139	..
Voitures à Paris	795	..
Raff. Say ord.	1825	..
Obl. Est anc.	239	..
Obl. P.L.M. fus. anc.	218	..
— Midi anc.	235	..
— Nord anc.	244	50
— Orléans anc.	229	..
— Ouest anc.	231	..
Japon 5 0/0 1907	274	.
— 4 0/0 or 1910.	183	50
Russe 3 0/0 1891-94.	9	..
— 5 0/0 1906	15	50
Turc Unifié	55	50
Banque Ottomane	829	..
Rio-Tinto	3675	..
Azote	792	..
Sucreries d'Egypte	1114	..
Aciéries de France	375	..
Decauville	230	..
Fives-Lille	2546	..
Montbard-Aulnoye	203	50
Creusot	1105	..
Soie artificielle	6100	..
— d'Izieux	2401	..
Usines du Rhône	447	..

MARCHE EN BANQUE

Bakou	1780	..
Balia Karaïdin	200	..
Financ. des caoutch.	165	..
Cape Copper	22	50
De Beers ord.	1083	..
Lianosoff	549	..
Malacca	175	50
Maltzoff	287	..
Mexican Eagle	73	50
Modderfontein B.	126	..
Rand Mines	250	..
Tharsis	363	50
Utah Copper	1650	..
Verminck	143	..
Royal Dutch	29550	..
Shell Transport	400	..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 57 5/16 ; Emprunt 5 % 101 9/16 ; Emprunt français 3 0/0, 15 1/2; Utah, 16 ./. ; Rand Mines, 57 6 ./. ; De Beers, 12 3/16 ; Rio Tinto, 41 3/4; Royal Dutch, 33 1/2 ; Shell Transport, 4 1/2.

Marché de New-York (*derniers cours*). — Atchinson Topeka, 118 ./. ; Calumet, 18 1/4 ; Canadian Pacific, 149 1/2 ; Louisville Nash, 108 ./. ; Southern Pacific, 102 1/4; United Steel com., 119 3/4; Royal Dutch, 51 1/4; Shell Transport, 41 3/4; Argent (américain) 66 3/4.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Econopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY
Rédacteur en chef : René THÉRY

N° 1714 — 67e volume (2) ‖ Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) ‖ Vendredi 9 Janvier 1925

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES		Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	Princip. chapitres C/courts et dépôts particuliers	Princip. chapitres Porte-feuille escompte	Princip. chapitres Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France								
1914	18 juillet.. .	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1924	26 décembre.	5.545	306	40.604	1.959	5.249	2.930	7
1925	2 janvier....	5.545	306	40.885	2.614	5.923	2.939	7
1925	8 janvier....	5.545	304	40.831	2.239	5.955	3.075	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914	23 juill.......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1924	6 décembre..	869	59	2.255	114	2.713	10	10
1924	15 décembre..	870	60	2.154	1.415	2.59	21	10
1924	23 décembre..	898	56	2.206	1.207	2.450	21	10
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914	3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924	17 décembre .	3.213	»	3.138	2.719	1.620	»	4
1924	24 décembre .	3.213	»	3.244	2.782	2.090	»	4
1924	31 décembre..	3.219	»	3.210	4.119	2.590	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale								
1924	30 juillet ...	262	56	1.119	109	837	96	5
1924	11 décembre .	271	69	7.613	338	1.413	359	5½
1924	18 décembre .	271	69	7.530	376	1.453	281	5½
1924	24 décembre .	272	69	7.590	435	1.496	349	5½
DANEMARK — Banque Nationale								
1914	31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924	31 octobre....	293	31	693	106	350	83	7
1924	29 novembre .	293	32	671	100	324	83	7
1924	31 décembre..	293	29	670	114	262	85	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914	24 juillet ..	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924	13 décembre .	2.535	653	4.511	937	1.023	1.352	5
1924	20 décembre .	2.535	655	4.495	927	1.021	1.352	5
1924	27 décembre.	2.535	652	4.535	920	1.006	1.349	5
GRÈCE — Banque Nationale								
1914	31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924	15 octobre....	40	»	4.788	2.829	792	150	7½
1924	31 octobre....	40	»	4 754	2.603	834	184	7½
1924	15 novembre..	40	»	4.803	2.635	919	213	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914	12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1924	15 décembre .	1.060	27	1.964	152	471	338	4½
1924	22 décembre .	1.060	27	1.943	147	496	337	4½
1924	29 décembre .	1.060	26	1.964	124	487	357	4½
ITALIE — Banque d'Italie								
1914	31 juillet	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924	10 novembre .	890	85	14.052	1.885	3.385	2.393	5½
1924	20 novembre .	890	84	13.690	1.805	3.481	2.195	5½
1924	30 novembre .	890	84	13.786	1.905	3.575	2.248	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège								
1914	31 juillet.. .	61	2	173	20	109	6	5
1924	30 septembre.	206	14	545	176	443	33	7
1924	31 octobre....	206	15	541	158	404	29	7
1924	30 novembre .	206	10	527	155	369	68	6½
PORTUGAL — Banque de Portugal								
1914	22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924	26 novembre.	48	15	9.775	405	914	78	9
1924	3 décembre..	48	15	9.841	381	922	78	9
1924	10 décembre..	48	15	9.829	452	914	78	9
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914	18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924	27 septembre.	563	2	18.871	144	6.597	474	6
1924	4 octobre....	563	3	18.847	227	6.616	457	6
1924	11 octobre....	563	3	19.017	314	6.735	462	6
SUÈDE — Banque Royale								
1914	31 juillet ..	146	8	320	109	238	11	5½
1924	30 septembre	345	8	790	189	482	56	5½
1924	31 octobre ..	336	8	751	177	438	51	5½
1924	29 novembre.	335	7	752	187	465	53	5½
SUISSE — Banque Nationale								
1914	23 juillet .	180	19	268	51	94	14	3
1924	15 décembre	506	93	821	162	283	60	4
1924	23 décembre	506	91	865	123	293	66	4
1924	31 décembre	506	87	914	120	311	70	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale								
1914	31 décembre	1.445	101	80	1.298	55		4½
1924	26 novembre..	15.231	439	9.237	11.880	2.512		3
1924	4 décembre..	15.140	450	9.245	10.413	3.018		3
1924	11 décembre..	14.988	476	9.268	11.117	3.036		3
1924	17 décembre..	14.770	473	9.358	11.239	3.103		3

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	10 déc. 1924	17 déc. 1924	24 déc. 1924	31 déc. 1924	7 janv. 1925
Londres......	25.22½	25.13½	87 14	87 755	87 275	87 23	88 305
New-York....	5.18½	5.16	18 57	18 72	18 58	18 46	18 54
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	91 625	92 25	92 45	92 075	92 50
Berlin (1).....	123 46	122 13/16	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	5.18½	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne.....	100 »	96.55	259 50	262 50	258 625	257 44	260 »
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	47 »	» »	» »
Grèce........	100 »	» »	34 »	» »	» »	34 25	» »
Hollande ..	208.30	207.56	751 25	754 25	750 625	747 625	752 125
Hongrie (2)...	» »	» »	26 50	25 »	» »	» »	» »
Italie	100 »	99.62	80 175	80 625	79 325	78 15	78 175
Prague.......	105.01	104 3/16	56 20	» »	56 30	56 30	55 90
Roumanie ...	100 »	» »	9 625	9 40	9 475	9 575	9 525
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	» »	» »	29 »	29 50
Suède........	138.89	138.25	500 50	504 75	501 25	498 25	500 »
Norvège......	138.89	138.25	283 50	283 50	279 50	278 50	281 75
Danemark ..	138.89	138.25	328 »	329 50	327 25	326 »	327 50
Suisse	100 »	100.03	359 75	362 25	360 875	360 25	361 625
Vienne (2)	— —	— —	26 25	26 50	29 19	26 18	26 25

(1) La cote donne la valeur de 1.000.000 de marks à partir du 7 septembre, de 100 millions de marks à partir du 8 octobre et de 1 milliard de marks à partir du 24 octobre 1923.

(2) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	10 déc. 1924	17 déc. 1924	24 déc. 1924	31 déc. 1924	8 janv. 1925
Londres....	100 liv.	99.72	345 50	347 94	346 03	345 85	350 12
New-York..	» dol.	99.56	358 26	361 16	358 51	256 18	357 78
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	91 625	92 25	92 45	92 075	92 50
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	259 50	262 50	258 625	257 44	260
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	47 »	» »	» »
Grèce	» drac	» »	34 »	» »	» »	34 25	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	360 62	362 06	360 32	358 70	361 04
Hongrie....	» cou'	» »	0 03	0 02	» »	» »	» »
Italie	» lire	99.62	80 175	80 625	79 325	78 15	78 175
Prague.....	» cou'	99.22	53 52	» »	53 62	53 62	53 23
Roumanie..	» lei	» »	9 625	9 40	9 475	9 575	9 525
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	» »	» »	29 »	29 50
Suède.. ..	» cou'	99.46	359 30	363 42	360 90	358 92	360 »
Norvège....	» cou'	99.46	204 12	204 12	201 24	200 52	202 86
Danemark..	» cou'	99.46	236 16	237 24	235 62	234 72	235 80
Suisse	» fr..	100.05	359 75	362 25	360 875	360 25	361 625
Vienne.....	» cou'	99.22	0 03	0 03	0 03	0 03	0 03

Le marché des changes, qui avait été très calme pendant la dernière décade de décembre, a été en proie à une certaine effervescence durant la première semaine de janvier, l'approche de la Conférence interalliée, les échanges de vues au sujet des dettes extérieures de la France et l'attitude des Etats-Unis dans cette question ayant fait naître quelques appréhensions.

Le *dollar* a progressé de 18,46 à 18,52. Son avance n'a pas été régulière. Le vendredi 2 janvier, il a fléchi aux environs de 18,40. Ce n'est qu'à partir du lendemain que la tendance à la hausse s'est dessinée. La devise américaine s'est inscrite tout d'abord à 18,44 le samedi 3 ; le lundi et le mardi suivants, sa montée s'est effectuée à une cadence plus précipitée. Pendant ces deux derniers jours, les cours moyens se sont établis respectivement à 18,57 et 18,61 ; le plus haut cours a été celui de 18,65, traité pendant la matinée du mardi. La tension du dollar, durant cette période, a été l'œuvre des places de Paris et de New-York, qui ont agi soit simultanément, soit isolément. Quelquefois, Amsterdam a également appuyé le mouvement.

La tendance s'est modifiée dans la soirée de mardi dernier. New-York qui n'avait cessé, au cours des jours précédents, de procéder à des réalisations de francs, s'est de nouveau porté à la hausse de notre monnaie. Les achats ont fait élever le taux du change sur Paris et notre place, ratifiant les cotations américaines, a enregistré une détente du dollar. Par la suite, celle-ci s'est encore accentuée, car Paris a montré à son tour, des dispositions favorables. Les disponibilités en devises, qui avaient été fortement réduites, ont augmenté et permis de satisfaire plus aisément les demandes de monnaies appréciées. Le dollar a donc poursuivi son mouvement de baisse, clôturant à 18,51 et fléchissant même, après bourse, à 18,49.

Malgré cette amélioration de dernière heure, le franc n'a pas regagné, vis-à-vis du dollar, tous les points qu'il avait précédemment perdus. Toutefois, sa dépréciation a été très minime, elle n'aurait même été l'objet d'aucun commentaire si elle n'avait pas rompu la stabilité dont jouissait notre monnaie depuis de nombreux jours.

A l'heure actuelle, il n'y a pas lieu, d'ailleurs, de craindre une baisse notable du franc. Il est possible seulement que, sous l'influence de considérations psychologiques déterminées par la tournure plus ou moins heureuse des négociations récemment engagées, la tenue de notre monnaie devienne plus agitée. Mais pour que nous ayons vraiment à redouter une réduction de sa valeur, il faudrait que, dans le domaine financier ou monétaire, nous ayons à enregistrer de fâcheux événements. Or notre Trésorerie a passé le cap de plus difficile, celui de l'échéance de fin d'année.

De plus, lors des discussions parlementaires relatives au projet de loi limitant à 1.200 millions le montant des remboursements de l'Etat à la Banque de France, le ministre des Finances s'est déclaré formellement opposé à tout accroissement du volume de la circulation fiduciaire. Il a fait connaître à ce sujet son parfait accord avec M. Robineau, gouverneur de notre Institut d'émission.

La plupart des autres devises ont suivi les fluctuations de cours du dollar. Elles ont donc, en général, clôturé à des niveaux supérieurs à ceux de mercredi dernier. Cependant, il faut signaler la mauvaise tenue du *leu roumain*, qui a rétrogradé de 9,575 à 9,525 et celle de la *lira italienne* qui, bien qu'elle ait terminé à un cours voisin de celui de la semaine précédente, n'a pas cessé d'avoir un marché très agité. La *livre sterling* a bénéficié d'une plus grande fermeté que les autres monnaies, car elle a encore haussé, à New-York, de doll. 4,73 1/4 le 30 décembre, à doll. 4,76 1/2 le 6 janvier. Sa nouvelle appréciation a été la conséquence de l'arrivée aux Etats-Unis de M. Montagu-Norman, gouverneur de la Banque d'Angleterre, et de sir Alan Anderson, l'un des directeurs de cet établissement. Quoique leur visite ait été enveloppée d'un grand mystère, on suppose qu'ils viennent étudier les mesures qui pourraient être prises pour hâter et surtout consolider le retour au pair de l'or de la livre sterling.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	9 déc. 1924	16 déc. 1924	23 déc. 1924	30 déc. 1924	6 janv. 1925
Paris	19 30	19 35	5 40	5 38	5 38	5 41	5 39
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4.69 3/4	4 69 1/8	4 69 1/4	4 73 1/4	4 76 1/4
Berlin	23 82	23 76	23 82	23 82	23 82	23 82	23 81
Amsterd.	40 195	»	40 54	40 27	40 32	40 42	40 49
Italie	19 20	»	4 34	4 31	4 28	4 23	4 22
Suède	26 80	»	26 98	26 96	26 97	26 98	26 96
Norvège	26 80	»	15 29	15 15	15 05	15 11	15 19
Danemark	26 80	»	17 77	17 56	17 64	17 68	17 69
Prague	20 26	»	3 03	3 03	3 03	3 02	3 02
Espagne	19 29	»	14 02	14 07	13 90	14 »	14 01
Suisse	19 29	»	19 38	19 36	19 38	19 49	19 50
Call money	»	3 0/0	3 1/4 %	3 %	3 1/2 %	5 %	3 1/2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill. 1914	9 déc. 1924	16 déc. 1924	23 déc. 1924	30 déc. 1924	5 janv. 1925
Paris	25.22 1/2	25.181	87 075	87 125	87 45	87 525	88 275
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 70 3/4	4 68 7/8	4 70 7/16	4 73 5/8	4 76 3/4
Belgique	25.22	» »	95 075	94 40	94 55	94 915	95 475
Espagne	25.22	25.90	33 71	33 325	33 805	33 82	33 005
Hollande	12.109	12.125	11 62	11 63	11 65	11 69	11 755
Italie	25.22	25.268	108 65	108 85	109 775	112 525	112 75
Portugal	53.28	46.19	2 7/16	2 7/16	2 3/8	2 3/8	2 13/32
Prague	24.02	»	155 3/4	155 3/16	155 3/8	156 3/4	158 1/4
Grèce	25.22	»	257 50	259 »	257 1/2	261 »	262 »
Roumanie	25.22	»	925 »	932 50	917 1/2	918 3/4	926 1/4
Yougo-Slavie	25.22	»	311 50	313 »	314 1/2	311 »	300 »
Bulgarie	25.22	»	640 »	640 »	645 »	645 »	650 »
Turquie	110 »	»	845 »	862 50	875 »	875 »	875 »
Finlande	25.22	»	186 1/2	186 1/2	186 7/8	183 2/4	189 1/4
Suède	18.15	18.26	17 45	17 41	17 45	17 545	17 70
Norvège	18.15	18.26	31 115	31 005	31 27	31 31	31 38
Danemark	18.15	18.26 1/2	26 495	26 79	26 725	26 795	26 975
Suisse	25.22	25.18	24 285	24 225	24 275	24 33	24 45

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 reichsmarks, le 5 janvier 1925, 20.03 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 5 janvier 1925, 337.500 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair. 24.02 couronnes, le 5 janvier 1925, 345.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 5 janvier 1925, 24.75 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

Valeurs à vue	15 juillet 1914	16 décemb. 1924	23 décemb. 1924	30 décemb. 1924	5 janvier 1925
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	6 »	5 7/8	5 31/32	5 29/32
Valparaiso	24 71	40 60	40 20	40 30	40 70
Câble transfert					
Montréal	» »	4 71 7/8	4.71 11/16	4.74 13/16	4.78 7/32
Bombay	1.3 1/32	1.6 1/32	1.6 11/16	1.6 1/8	1.6 1/16
Calcutta	1.3 31/32	1.6 1/32	1.6 11/64	1.6 1/8	1.6 1/16
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 5/16	2.4 9/32	2.3 15/16	2.4 1/16
Shanghaï	2.5 3/4	3.2 5/16	3.2 5/16	3.1 5/8	3.1 13/16
Buenos-Ayres	47 11/16	45 »	45 15/32	46 1/8	46 »
Montévidéo	51 3/32	49 3/4	50 »	50 3/4	49 7/8
Singapour	2.3 15/16	2.4 3/16	2.4 11/64	2.4 11/64	2.4 11/64
Yokohama	2.0 3/8	1.7 5/8	1.7 5/8	1.7 37/64	1.7 7/16
Manille	» »	2.1 5/16	2.1 1/4	2.1 3/16	2.1 1/16
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+11 1/4	+12 3/4	+14 »	+ 15 1/4

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	25 nov. 1924	2 déc. 1924	9 déc. 1924	16 déc. 1924	23 déc. 1924	30 déc. 1924	5 janvier 1925
Cours de l'or.	90.0	89.8	88 5	88 9	88 6	88 0	(2) 87 4
Cours de l'arg.	33 9/16	33 3/8	33 3/16	32 5/16	32 3/16	31 9/16	32 5/16
Es. hors banq.	3 3/4	3 21/32	3 5/8	3 ../..	3 27/32	3 25/32	3 25/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 5 janvier 1925 représentent 12.414 fr. 12 par kilogr. fin d'or et 413 fr. 79 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Réflexions sur le Bilan de la France

On attendait avec quelque impatience la publication de l'inventaire détaillé de nos ressources financières que le Gouvernement actuel s'était engagé à dresser dès son arrivée au pouvoir. Les résultats essentiels en ont été communiqués la semaine dernière et nous avons aussitôt reproduit les chiffres principaux qui les résument. Il n'est pas inutile de revenir aujourd'hui sur cet important travail afin de dégager les enseignements qu'il comporte pour l'avenir.

***

Trois « réserves » nous paraissent devoir être présentées avant de commenter les passages les plus suggestifs de l'exposé dont M. Clémentel l'a accompagné.

La première est que, contrairement au titre qui lui a été donné, ce « Bilan » ne détermine pas avec rigueur l'ensemble des richesses et des charges du pays. On eût pu concevoir qu'il prît la forme d'une vaste enquête évaluant avec la plus grande approximation possible le total des biens possédés par tous les Français, ainsi que le montant global de leurs revenus annuels de toute espèce, et indiquant, en regard, le total des dépenses qui leur incombent ou leur incomberont pour faire face aux frais de fonctionnement des services publics, civils et militaires, à l'intérêt et à l'amortissement de la dette, en un mot à la marche normale de la machine administrative de toutes les collectivités de la nation (Etat, départements, communes, et aussi personnes morales autonomes).

Un relevé de cette nature eût nécessité la mise à jour des calculs auxquels nous nous étions livré en 1912 dans notre ouvrage sur *la fortune publique de la France* (1) ; il eût nécessité, en même temps, le dépouillement de tous les budgets arrêtés annuellement dans le pays aux titres les plus variés, avec une discrimination de leurs recettes et dépenses suffisamment exacte pour éliminer des chevauchements et éviter des superpositions de comptes d'ordre.

On a jugé que cette étude demanderait des recherches beaucoup trop longues pour être terminée dans un délai raisonnable ; on a considéré, d'autre part, que trop d'éléments d'incertitude subsistaient encore (notamment celui provenant de l'instabilité de la valeur de notre unité monétaire) pour permettre des estimations offrant une exactitude satisfaisante. Aussi s'est-on borné à déterminer l'actif et le passif propres de l'Etat.

La deuxième remarque sur laquelle nous voulons appeler l'attention de nos lecteurs est que, même ainsi limité, l'examen synthétique auquel a procédé le ministère des Finances suppose admises un certain nombre d'hypothèses conventionnelles. La plus originale a consisté à tenir pour un élément d'actif les ressources fournies par les impôts et revenus permanents du fisc, capitalisées au denier vingt : il est évident que, du seul point de vue de la comptabilité publique, ce système est défendable, car l'Etat est fondé à se regarder comme le créancier permanent des contribuables. On n'a eu garde, d'ailleurs, d'omettre l'inscription en contre-partie au passif des dépenses annuelles d'administration civile et militaire (capitalisées aussi au denier vingt pour les dépenses normales et au denier dix pour les dépenses exceptionnelles appelées à disparaître) : l'Etat peut, en effet, passer pour débiteur de ces sommes envers la masse des citoyens. Cette méthode, cependant, conduit à poser en axiome que les impôts actuellement demandés au pays ne dépassent pas ses forces contributives réelles et que les dépenses budgétaires du moment sont maintenant fixées à un niveau dont elles ne s'écarteront plus sensiblement : nous aurions aimé qu'une démonstration concrète de ces deux postulats fût établie, mais nous reconnaissons qu'elle ne pouvait pas être apportée en l'absence d'une appréciation du montant des capitaux réels et des revenus effectifs de la nation, et dans l'ignorance où l'on se trouve de l'orientation que recevra notre politique intérieure et extérieure dans les exercices prochains.

M. Clémentel s'est efforcé, d'ailleurs, de répondre par avance à l'objection que nous soulevons ici, en brossant un tableau fort intéressant de notre situation économique, dont il est parfaitement légitime de tirer des conclusions optimistes sur le développement futur de la richesse française, en évaluant *grosso modo* le poids dont les impôts existants pèsent sur les contribuables et en traçant un aperçu précis des perspectives de notre situation de trésorerie en 1925. Cette partie de son exposé, comme aussi les statistiques relatives à l'état de notre dette et à l'évolution de nos budgets successifs depuis 1914, confirment les articles et informations parus si souvent dans notre journal.

Cette constatation nous amène à la troisième des observations générales que nous avons annoncées : le volume qui vient d'être distribué aux Chambres n'apprendra pas grand'chose de neuf aux parlementaires qui ont eu soin de se documenter régulièrement sur les problèmes économiques et financiers posés devant l'opinion.

Le travail publié aujourd'hui ne sera pourtant pas inutile : d'une part, il rassemble en un rapport homogène des renseignements jusqu'alors épars ; d'autre part, il a nécessité de nombreux « recoupements » des comptes provisoires de différents services qui ont permis enfin d'arrêter des statistiques définitives (principalement au sujet de la dette et des mouvements de Trésorerie) qui seront infiniment précieuses. Nous aurons nous-mêmes fréquemment recours à ces statistiques.

Comme elles ne s'éloignent pas beaucoup de celles que nous avons publiées à maintes reprises, nous nous dispenserons toutefois de les citer en détail pour l'instant, préférant mettre sans plus tarder en lumière la leçon qui en ressort.

***

L'exposé de M. Clémentel apporte en premier lieu un démenti irréfutable aux allégations malveillantes de nos adversaires, qui nous ont accusés de folles prodigalités et de lâcheté fiscale.

Entre le 1er août 1914 et le 31 juillet dernier notre dette, assurément, a augmenté dans d'énormes proportions : son capital, compte tenu de tous les engagements de l'Etat à l'exception de la dette extérieure politique, a été majoré sensiblement de 740 % ; mais dans le même laps de temps la dette de la Grande-Bretagne s'est accrue de 1.060 %, celle des Etats-Unis de 680 %, celle de l'Italie de 650 %, et celle de la Belgique de 630 % : nous n'avons donc pas eu recours au crédit dans une mesure très différente de nos alliés, bien que le fardeau de la guerre ait été terriblement plus lourd pour nous parce que notre sol a servi pendant quatre années de champ de bataille, que nos pertes en vies humaines ont été les plus fortes, et que notre effort militaire a incontestablement été très supérieur à celui de tous les belligérants, hormis peut-être l'Allemagne.

(1) Un vol. édité chez Delagrave, Paris.

Nous ne nous sommes d'ailleurs pas contentés, comme on a dit, de couvrir nos dépenses par des emprunts faciles : malgré la dévastation de nos plus riches provinces et l'amoindrissement de notre population, nous avons, depuis l'armistice, sextuplé nos recettes permanentes d'impôts. Parallèlement, une compression sérieuse des dépenses a été opérée : en trois années, à partir de 1920, les frais des services civils ont été réduits d'environ 60 % ; quant au montant de nos crédits militaires, il n'atteint pas le triple de la somme globale à laquelle ils étaient fixés pour 1913, bien que le coût moyen de la vie soit 3,8 fois plus élevé qu'à cette époque.

Enfin, pour achever de prouver que nous ne nous sommes pas résignés à une politique de « laisser aller », le rapport du ministre des Finances rappelle justement qu'en dépit des circonstances nous avons, depuis 1918, procédé à de sérieux amortissements de notre dette, portant sur environ 7 milliards et demi en capital de rentes perpétuelles ou à long terme, 4 milliards d'avances de la Banque de France, 2 milliards de francs-or de dettes extérieures, etc., le tout amenant une économie de plus de 1.500 millions dans les charges annuelles du service de nos emprunts divers.

Malgré un tel effort, les dépenses qu'exige présentement ce service montent à près des trois cinquièmes de tous les crédits prévus pour l'exercice 1925. La proportion est d'autant plus attristante que la charge fiscale imposée au contribuable français semble constituer un maximum qui sera malaisément dépassé. En effet, alors qu'en 1913, nous payions, sous forme de taxes et rémunération des monopoles, 4.135 millions pour un revenu global évalué à 35.870 millions de francs, nous aurons acquitté en 1924 environ 25 milliards, pour un revenu que l'on estime voisin de 125 milliards : le prélèvement du fisc est ainsi passé de 11,60 % à 20 % des ressources annuelles du pays.

Nous arrivons pourtant aujourd'hui à balancer nos recettes et nos dépenses ; mais notre Trésorerie reste soumise à des aléas considérables parce qu'une partie de la dette peut se trouver rapidement exigible, et que d'importantes échéances sont prévues dans le 2e semestre 1925.

De ces constatations, M. Clémentel n'hésite pas à tirer des conclusions sur le devoir des Pouvoirs publics au regard de notre situation financière.

***

La première est qu'il importe de limiter à leur niveau actuel les charges de la nation. Une quinzaine de milliards en capital, représentant une annuité d'un milliard, seront encore indispensables pour en finir avec la reconstitution des régions libérées : on peut espérer que les versements à recevoir en exécution du plan Dawes permettront de faire face à cette dépense nouvelle. Pour le reste, il conviendrait que toutes les charges budgétaires fussent rigoureusement équilibrées, par des recettes normales, et que, une fois mise en vigueur la prochaine loi de finances, aucune augmentation de crédits ne fût consentie sans réduction équivalente sur d'autres chapitres.

Exprimant clairement sa pensée à ce sujet, le Ministre n'a pas hésité à jeter ce cri d'alarme : « Il est équitable d'assurer aux serviteurs de l'Etat une rémunération convenable de leur labeur, mais il serait infiniment dangereux de nous laisser entraîner à des dépenses qui risqueraient de détruire l'équilibre laborieusement acquis de nos budgets, et qui, par la nouvelle dévalorisation de notre monnaie qu'elles seraient susceptibles d'engendrer, porteraient un préjudice grave à la nation entière et particulièrement à ceux dont nous entendons améliorer la position. » Pour réaliser un ajustement désirable des traitements, il faut donc, au préalable, procéder à des économies : celles-ci « proviendront d'une meilleure organisation de nos services qui, par la superposition des contrôles, par le défaut de pénétration entre Administrations différentes et par un formalisme désuet, immobilisent un effectif dont l'emploi serait plus judicieusement affecté à l'industrie, à l'agriculture et au commerce » ; le perfectionnement des méthodes d'exploitation de nos monopoles devra également être poursuivi sans relâche, pour augmenter leurs bénéfices nets sans qu'il en coûte plus cher à leur clientèle forcée.

Une autre leçon résulte du « bilan » soumis au Parlement. C'est que la nécessité de maintenir intact le haut rendement actuel de notre système fiscal conditionnera longtemps encore toutes les réformes susceptibles d'être envisagées dans l'aménagement des impôts. C'est ainsi que la revision des modalités de perception de la taxe sur le chiffre d'affaires, « en l'état de nos finances, ne peut être faite que très prudemment et contre des moyens d'équilibre certains au chapitre des recettes » ; de façon plus générale, la réfection « et la mise au point de notre système d'impôts hâtivement ébauchés au cours d'une période troublée ne sauraient être que graduellement assurées, à mesure que notre situation financière nous laissera les disponibilités indispensables pour y procéder ».

Tout notre effort de redressement, d'ailleurs, serait voué à un échec complet si la valeur de notre unité monétaire venait à s'effondrer. « Nous repoussons comme un crime contre la Patrie toute tentative d'inflation : les catastrophes qu'engendrerait le recours à un pareil expédient, le bouleversement qu'il entraînerait dans notre économie générale, ne peuvent permettre à un Gouvernement soucieux de la sécurité de l'épargne française, de l'allégement du prix de la vie, de la prospérité nationale, d'accepter la responsabilité d'une mesure appelée à rendre vains tous les sacrifices déjà consentis pour l'assainissement de nos finances et à compromettre définitivement le relèvement du pays. » M. Clémentel ne condamne pas moins vigoureusement « toute opération qui se proposerait la dévalorisation du franc », car elle porterait un coup brutal à la loyale exécution des contrats et provoquerait une secousse extrêmement grave. Il considère par contre qu'une « revalorisation trop brusquée » serait également néfaste : un mouvement très lent de hausse de notre monnaie doit être souhaité, auquel puissent s'adapter insensiblement tous les rouages de notre organisation économique.

La solidité de l'équilibre budgétaire et la limitation de nos charges à leur niveau actuel y conduiront peu à peu. Notre développement futur serait cependant entravé si nous n'arrivions pas à augmenter la proportion des « dépenses productives » dans l'ensemble de nos crédits. Le seul moyen d'y parvenir consistera à pratiquer une politique méthodique de consolidation, de conversion puis d'amortissement de la dette. Celle-ci sera rendue possible par le retour de confiance qu'amènera chez les particuliers la réalisation sincère de l'assainissement budgétaire et le rétablissement d'un régime de stabilité économique. Il est urgent, au surplus, de restaurer cette confiance dans les prochains mois : une grande partie des bons arrivant à échéance à partir de juillet ne seront remboursables que si les porteurs l'exigent ; ils ne feront pas usage de leur faculté si tous apaisements leur sont donnés sur l'avenir financier de la nation.

On obtiendra, dans cette voie, des résultats d'autant plus féconds que le problème toujours pen-

dant du règlement de nos dettes politiques aura été réglé de façon équitable : à ce sujet, les chiffres produits par le Ministre prouvent qu'une revision de nos engagements est parfaitement légitime, et le rapport indique notre espoir d'aboutir à une solution satisfaisante, qui marquera notre loyauté, notre volonté de faire honneur à notre parole, et cependant ne nous écrasera pas au point de semer chez nos compatriotes un amer découragement.

***

Nos lecteurs reconnaîtront que tous ces aperçus sont conformes aux doctrines soutenues depuis longtemps dans l'*Economiste Européen*. On ne peut que féliciter M. Clémentel d'avoir exprimé si nettement des idées aussi raisonnables ; s'il réussit à convaincre le Parlement de la nécessité d'en tenir compte en toute circonstance, les difficultés du moment seront plus aisément surmontées qu'on ne suppose communément, et l'année 1925 marquera la fin de nos embarras les plus pénibles.

Son exposé sera-t-il lu avec toute l'attention qu'il mérite ? Des préoccupations purement politiques n'inciteront-elles pas certains partis à négliger systématiquement les sages avis qui y sont accumulés ? Ces questions sortent de notre compétence ; on est malheureusement obligé de les poser !

EDMOND THÉRY.

La Vie monétaire financière et économique de la France en 1924

(*Suite*) (1)

Bien que la précarité de la Trésorerie et l'impossibilité, en raison des conditions générales du marché des capitaux, de procéder aussi largement qu'en 1923 et 1922 à des emprunts importants aient obligé à ralentir quelque peu le rythme de la reconstitution des régions dévastées, l'œuvre de restauration s'est encore poursuivie activement.

Une premier tableau en fera ressortir clairement l'état d'avancement :

Reconstitution des régions dévastées

	Voies ferr. Kilom.	Usines Nombre	Maisons Nombre	Cultures Hectares
Etendue des dommages à l'armistice	4.800	23.000	742.000	3.300.000
Reconstitution au 1er juillet 1924	4.700	21.000	606.000	2.970.000
Dommages restant à réparer	100	2.000	136.000	330.000

Les travaux ont continué sans interruption pendant le second semestre, et l'on estime qu'ils seront entièrement terminés d'ici trois ans. L'effort principal restant à accomplir porte sur la restauration des habitations : la plupart des exploitations industrielles ont, en effet, repris leur production, et nous verrons notamment un peu plus loin la rapidité des progrès de l'extraction de houille de nos mines du Nord et du Pas-de-Calais.

Dès à présent, d'ailleurs, la renaissance de l'activité économique de nos provinces libérées se traduit par l'augmentation ininterrompue des impôts qu'elles acquittent :

Impôts payés par les régions libérées de 1919 à 1924

	1919	1920	1921	1922	1923	Prévisions 1924
	(En millions de francs)					
Total des recettes fiscales des régions libérées	964	1.919	2.382	2.819	3.722	4.744
Total des recettes fiscales des autres départements	8.130	14.075	17.017	18.549	20.192	23.152
Proportion 0/0 des recett. des régions libérées	11,85	13,63	14	15,20	18,73	20,49

Notre économie nationale puisera dans cette résurrection un appui précieux, qui l'aidera certainement à franchir la période de dépression relative qui paraît devoir succéder à l'activité des derniers exercices, et nos finances y trouveront un soutien efficace qui pourra contribuer au maintien de notre équilibre budgétaire. Il importe donc hautement que les restrictions à pratiquer dans les dépenses de l'Etat pour limiter les charges pesant sur les contribuables ne retardent pas la réparation des ruines douloureuses de la guerre.

***

Des constatations moins satisfaisantes ressortent de l'étude de notre situation agricole. Nous signalions, l'année passée, que, malgré l'extension des surfaces mises en labour, l'amélioration des soins donnés au sol, la modernisation des façons culturales, la généralisation de l'emploi des engrais et machines mécaniques, la sélection plus parfaite des graines et plants, etc., les résultats de la campagne 1923, compromis par les intempéries, avaient été assez décevants : un recul de toutes les productions était enregistré à l'exception des céréales et des plantes fourragères, et nous considérions comme improbable que notre déficit alimentaire pût être réduit en 1924.

Les faits ont malheureusement confirmé nos prévisions, d'autant plus que la qualité du blé obtenu sur notre territoire a été fort médiocre et qu'un déchet sérieux a eu lieu dans son rendement en farine. Nous avons eu, d'autre part, à souffrir du retard de la moisson, contrariée cet été par des pluies abondantes, de sorte que la « soudure » a été plus malaisée et nous a obligés à un surcroît d'importations. Dans le second semestre, il est vrai, l'abondance de la récolte des pommes de terre, des légumineuses, des fruits, du vin et (conséquence de la restauration des régions libérées) des betteraves, comme, aussi, le développement de notre production de lait, beurres et fromages, nous ont permis d'augmenter un peu nos expéditions. Notre insuffisance, malgré tout, a été considérable : les quantités importées durant les onze premiers mois de l'exercice en cours ont progressé, par rapport à la même période de 1923, de 117.000 tonnes, tandis que l'augmentation des quantités exportées a été de 271.000 tonnes ; mais le supplément des denrées que nous avons dû nous procurer au dehors a été beaucoup trop onéreux pour être compensé par l'excès de produits dont il nous fut possible de disposer pour l'extérieur ; en effet, la plus-value de nos entrées est montée à 1.483 millions de francs, contre, aux sor-

(1) V. *Economiste Européen* n° 1713.

ties, une majoration de seulement 684 millions :

Commerce extérieur des produits alimentaires pendant les onze premiers mois de 1923 et 1924

	1923	1924	1923	1924
	(Millions de tonnes)		(Millions de fr.)	
Importations	5.105	5.222	6.663	8.147
Exportations	1.196	1.467	2.886	3.570
Déficit	3.909	3.755	3.777	4.577

Un déficit alimentaire de presque 5 milliards de francs est inadmissible pour un pays comme le nôtre, qui suffisait presque complètement à ses besoins avant la guerre.

Il est possible qu'il soit légèrement diminué en 1925, grâce à la grosse augmentation ci-dessus signalée, en 1924, de certaines productions (sucre, pommes de terre et vin notamment), à la progression des récoltes de fourrages et au maintien de nos récoltes de céréales à un niveau sensiblement égal à celui de 1923. Cela ne devra pas encore être considéré comme le résultat optimum à atteindre : un réel effort d'accroissement de nos rendements est indispensable, en même temps qu'il convient d'étendre les surfaces en cultures. A ce dernier point de vue, la campagne écoulée n'est pas très encourageante : on note une diminution de près de 200.000 hectares des surfaces plantées en céréales, au profit des herbages. Cette évaluation est une conséquence de la crise croissante de la main-d'œuvre agricole : il convient de l'enrayer par une action méthodique et concertée des pouvoirs publics et des initiatives privées, comme il faut, aussi, pousser plus énergiquement la propagande déjà commencée en faveur du groupement des petits propriétaires, de l'application de méthodes de travail plus scientifiques, etc.

***

A ne considérer que les statistiques globales, il semble que l'année qui vient de prendre fin a été extrêmement brillante pour notre industrie : dans presque toutes les branches, en effet, la production a progressé de façon remarquable et une activité supérieure à celle de tous les exercices précédents a persisté pendant les douze mois. Les bénéfices des diverses entreprises, cependant, ont été inégaux, parce que les vicissitudes du change et les charges fiscales nouvelles instituées en mars ont rendu les affaires plus difficiles, et que les prix de revient ont largement haussé, tandis qu'une concurrence plus aiguë obligeait à modérer l'élévation des prix de vente. Dans l'ensemble, pourtant, il n'y a pas lieu de se plaindre ; mais le dernier trimestre a paru moins rémunérateur : des signes de ralentissement des demandes de la clientèle ont été perçus, et la prudence ne saurait être trop conseillée à nos chefs de maison qui devront éviter, dans les mois à venir, un stockage abusif de marchandises.

Le fait caractéristique de l'année, en matière industrielle, a été l'accroissement de notre extraction houillère :

Production mensuelle des combustibles minéraux (houille et lignite) en France en 1923 et 1924

	1923	1924		1923	1924
	(Milliers de tonnes)			(Milliers de tonnes)	
Janvier	3.148	3.762	Juillet	3.215	3.784
Février	2.479(1)	3.649	Août	3.405	3 691
Mars	3 012	3.773	Septembre	3.321	3.838
Avril	3.000	3.641	Octobre	3.690	4.104
Mai	3.129	3.693	Novembre	3.506	»
Juin	3.326	3.496	Décembre	3.347	»

(1) Mois durant lequel la production fut paralysée par une grève.

Nos mines sinistrées du Nord et du Pas-de-Calais ont contribué pour une large part à cette augmentation, en reprenant leur exploitation avec une activité digne des plus grands éloges. La moyenne mensuelle de leur production n'avait été que de 1.616.000 tonnes durant le premier semestre 1923 : elle passa à 2.083.000 pendant le second ; ramenée à 2.072.000 tonnes dans le premier trimestre 1924 et 2.047.000 dans le second, elle s'est élevée pour le troisième à 2.178.000 tonnes et a atteint en octobre son « record » de 2.386.000 tonnes. En 1913, la production moyenne mensuelle des mêmes mines avait été de 2.283.000 tonnes : leur situation est donc rétablie, et l'on est en droit d'espérer que, lorsque les derniers travaux de parachèvement seront terminés, elles obtiendront, grâce aux perfectionnements techniques mis en œuvre depuis l'armistice, un rendement nettement supérieur à celui d'avant-guerre.

La moyenne mensuelle de l'extraction totale de houille et lignite en France s'est établie, du 1er janvier au 31 octobre 1924, à 3.743.100 tonnes ; elle n'avait été que de 3.249.200 tonnes en 1923, et s'était fixée en 1913 (en y comprenant l'extraction de la Lorraine récupérée, soit 316.000 tonnes par mois) à 3.720.000 tonnes. Nous dépassons donc légèrement les chiffres d'avant-guerre : ce progrès pourra s'accentuer encore ; il ne suffira cependant pas à nous libérer de l'étranger pour notre approvisionnement en combustibles minéraux : le problème de l'économie de la force motrice, de l'amélioration du rendement des foyers, de la vulgarisation de l'emploi de la « houille blanche » devra donc continuer à retenir toute notre attention.

Nous aurons également à nous appliquer à développer notre fabrication de coke. Celle-ci avait été, en moyenne, de 166.500 tonnes par mois en 1923 (dont 9.500 pour la Lorraine récupérée et 157.000 pour le territoire compris dans les frontières de 1914) : elle s'est élevée, du 1er janvier au 31 octobre 1924, à une moyenne mensuelle de 224.100 tonnes (dont 10.340 tonnes pour la Lorraine récupérée), atteignant son record en août avec 293.700 tonnes (dont 10.600 pour la Lorraine), et montant en octobre à 230.700 tonnes (dont 10.900 pour la Lorraine). Cette progression est très intéressante : il est désirable qu'elle se poursuive, car l'expansion de notre extraction de minerai de fer et l'augmentation de puissance de nos usines métallurgiques rendent de jour en jour plus grands nos besoins de ce produit ; nous demeurons d'ailleurs encore très loin de notre production de 1913 (moyenne mensuelle de 359.900 tonnes, dont 7.650 pour l'Alsace et la Lorraine annexées), laquelle suffisait à peine aux deux tiers de nos besoins.

Le tableau ci-dessous met en relief l'accroissement que nous venons de noter de l'activité de nos mines de fer :

Production mensuelle de minerai de fer et des pyrites en France en 1923 et 1924

	Minerai de fer 1923	Minerai de fer 1924	Pyrites 1923	Pyrites 1924		Minerai de fer 1923	Minerai de fer 1924	Pyrites 1923	Pyrites 1924
	(Milliers de tonnes)					(Milliers de tonnes)			
Janv.	2.393	2.257	15 6	15.0	Juill.	1.833	2.415	14.6	16.2
Févr.	1.745	2.163	14.6	15 0	Août.	1.956	2,487	15.7	14.5
Mars.	1.882	2,272	16,4	15.8	Sept.	1 930	2.625	15.4	14.8
Avril.	1.686	2.163	14.6	15.2	Oct.	2,076	»	17.3	»
Mai.	1.795	2.286	15.4	16.9	Nov.	2.005	»	16.5	»
Juin.	1.891	2.188	15 3	15.4	Déc.	2.035	»	15.0	»

En 1923, la moyenne mensuelle de l'extraction du minerai de fer avait été de 1.935.400 tonnes : elle est montée pour les trois premiers trimestres de 1924 à 2.106.400 tonnes. Tous les bassins ont

participé à cet accroissement, mais surtout ceux du Nord-Est et de la Lorraine recouvrée. Malgré le progrès constaté, nous demeurons encore bien au-dessous de la production de 1913, dont la moyenne mensuelle globale, pour la France et la Lorraine recouvrée, avait été de 3.589.000 tonnes (1.826.500 pour la France limitée aux frontières de 1914 et 1.752.500 pour la Lorraine annexée) : nous ne pourrons revenir à la pleine activité de cette époque que lorsque des accords internationaux assureront l'écoulement régulier à l'étranger de l'excès de minerai que nos usines ne seront point capables de consommer.

Leur capacité d'absorption, cependant, s'est sensiblement accrue en 1924, notre production de fonte et d'acier ayant atteint un total très supérieur à celui de 1923 :

Production mensuelle de la fonte et de l'acier brut en France en 1923 et 1924

	Fonte		Acier brut			Fonte		Acier brut	
	1923	1924	1923	1924		1923	1924	1923	1924
	(Milliers de tonnes)					(Milliers de tonnes)			
Janv..	486	586	408	541	Juil..	436	636	400	565
Févr..	306	590	290	555	Août.	486	656	452	582
Mars.	316	640	316	573	Sept.	482	641	446	598
Avril.	350	651	355	567	Oct...	514	660	477	609
Mai..	393	658	388	598	Nov..	536	634	493	558
Juin..	429	639	427	555	Déc..	565	»	526	»

On voit que, du 1er janvier au 30 novembre 1924, la moyenne mensuelle de la fabrication de la fonte a été de 635.000 tonnes et celle de la fabrication de l'acier de 565.500 tonnes. Pour l'année 1923 tout entière, les moyennes correspondantes avaient été respectivement de 441.600 et 414.700 tonnes. L'avance est donc substantielle, sans que nous arrivions encore aux résultats de 1913 (moyenne mensuelle de 750.000 tonnes pour la fonte et 720.000 pour l'acier, y compris la production de la Lorraine et de l'Alsace annexée). La continuation de notre effort s'impose par conséquent pour retrouver une activité absolument normale : son succès sera lié à la mise en pratique d'une politique de débouchés extérieurs et, aussi, à la prospérité des industries nationales grandes consommatrices de produits sidérurgiques (bâtiment, travaux publics, construction mécanique, constructions navales, automobile, etc.).

Ces industries ont inégalement travaillé en 1924. Moins ralenti qu'en 1923, le bâtiment est encore demeuré dans un marasme relatif, dû à l'incertitude du régime de la propriété immobilière au regard des locataires et au coût toujours excessif de la main-d'œuvre et des matériaux. Les travaux publics ont souffert de la cherté du loyer de l'argent, qui a rendu malaisée la réunion des fonds nécessaires à leur exécution : ils ont été poursuivis à peu près selon le même rythme que l'année précédente ; leur activité reprendra certainement lorsque les conditions du marché des capitaux seront améliorées, aussi bien en France qu'aux colonies. La construction mécanique a connu, durant le premier semestre, des heures pénibles, parce que beaucoup de commandes prises en 1923 ont dû être exécutées à perte, en raison du renchérissement soudain, au début de 1924, du prix de toutes choses et de l'aggravation des charges fiscales ; le second semestre aura été sensiblement plus rémunérateur pour elle, et, d'un bout à l'autre de l'année, toutes les usines ont été largement pourvues d'ordre : un ralentissement est cependant constaté depuis quelques mois ; il ne sera que passager si nous sommes fixés rapidement sur les réformes qui affecteront notre régime douanier et si nos grands réseaux reçoivent sur leur avenir financier des apaisements leur permettant de réaliser le programme de renforcement de leur matériel qu'ils ont élaboré. L'industrie des constructions navales n'a pas été plus brillante en 1924 qu'en 1923 : certaines commandes, pourtant, ont pu être prises pour le compte d'armateurs étrangers, et un réveil d'activité se dessinerait sans doute bientôt si les menaces dirigées contre nos Compagnies de navigation à l'occasion du remaniement des modalités d'application de la loi de huit heures ne les incitaient à ajourner la plupart des mises en chantiers qu'elles avaient projetées. Quant à l'industrie automobile, elle a été très prospère jusqu'en octobre : la cherté croissante de sa production et l'inquiétude morale qui s'est répandue dans sa clientèle ont nécessairement amené un étranglement relatif de ses débouchés : ici encore les perspectives ne sont cependant pas mauvaises si l'équilibre « psychologique » de la nation peut être rétabli à bref délai.

Les autres industries extractives (bauxite, asphaltes, sels gemmes, et, dans les provinces récupérées, potasse et huiles minérales) ont également enregistré un développement intéressant : celui-ci paraît devoir se maintenir, notamment pour la potasse et les huiles minérales.

Nous signalerons encore la prospérité des fabriques d'appareils électriques et des sociétés de distribution d'énergie, dont les réseaux se sont sérieusement étendus ; l'aménagement des chutes d'eau, toujours gêné par la cherté des travaux et la difficulté de se procurer les fonds d'établissement nécessaires, a été poussé un peu plus qu'en 1923 : il deviendra plus actif aussitôt que le loyer des capitaux se sera abaissé. Les industries chimiques ont été plus favorisées que précédemment: une vive anxiété règne parmi leurs dirigeants sur les conséquences que pourront entraîner pour elles les négociations commerciales actuellement en cours avec l'Allemagne ; si, comme nous l'espérons, leurs intérêts sont sauvegardés, elles récolteront prochainement les fruits de l'énorme effort d'installation qu'elles ont fait pendant la guerre et depuis l'armistice. La situation des industries de luxe et de celles du vêtement, de l'ameublement, etc., a été également très favorable jusqu'à l'automne : le malaise moral qui s'est répandu alors dans le pays et la crise boursière récente leur ont nui quelque peu en fin d'exercice ; elles connaîtront sans doute à nouveau des jours heureux dès que l'atmosphère sera éclaircie, si toutefois elles arrivent à contenir leurs prix de revient et de vente dans des limites raisonnables.

Quant aux industries textiles, dont l'activité avait été remarquable en 1923, elles se sont vues légèrement entravées, cette année, par le coût élevé de leurs matières premières qu'elles n'ont pas pu acheter sans peine à l'étranger. Leur fabrication s'est pourtant maintenue à un niveau honorable, mais il faut déduire de leur stagnation relative que la nécessité apparaît plus que jamais impérieuse de développer la production lainière et cotonnière de nos colonies et, aussi, que nos tisseurs et filateurs devront s'efforcer de créer certains modèles « bon marché » susceptibles d'un large écoulement sur les marchés neufs de nos possessions.

Au total, donc, l'exercice clos a été bon pour notre industrie. La statistique des importations et exportations de matières premières et objets fabriqués confirmera cette impression ; jamais un mouvement aussi intense n'avait été enregistré, et jamais, surtout, l'excédent de nos exportations d'ob-

jets manufacturés n'avait été aussi considérable :

Commerce extérieur des matières nécessaires à l'industrie et des objets fabriqués pendant les onze premiers mois de 1923 et 1924

	1923	1924	1923	1924
	(En milliers de tonnes)		(En millions de francs)	
Matières nécessaires à l'industrie :				
Importations	43.239	45.220	18.203	23 327
Exportations	18.140	22.089	8.291	9.430
Déficit	25.099	23.131	9.912	13.897
Objets fabriqués :				
Importations	1.341	1.318	3.889	4.541
Exportations (1)	2.747	3.315	16.114	24 411
Excédent (2)	1.406	1.997	12.225	19.870

(1) Y compris les colis postaux. — (2) Excédent d'exportations.

On ne peut évidemment pas assurer que cette activité persistera en 1925. La reconstitution progressive de tous nos moyens de production et l'établissement d'un équilibre mieux assuré en Alsace et en Lorraine devraient contribuer à la maintenir, en nous permettant de fabriquer de jour en jour dans de meilleures conditions et, par suite, de lutter plus aisément contre nos concurrents. Malheureusement, la hausse du coût de toutes choses, la tension des devises appréciées et l'élévation qui en est résultée du loyer de l'argent ont amené une majoration progressive des prix de revient et une gêne croissante des trésoreries des diverses entreprises : il y a là un péril certain, d'une part parce que l'insuffisance des fonds de roulement pourra mettre certaines affaires en état de moindre résistance en cas d' « accident », d'autre part parce que, les facultés d'achat de la clientèle n'étant pas inépuisables, l'ascension continue des cours de toutes les marchandises provoquera un resserrement fâcheux de la consommation.

Le Gouvernement devra se préoccuper de cette situation et s'appliquer à ne pas grever davantage les frais généraux de nos producteurs ; s'il comprend cette nécessité, les inquiétudes qui les troublent actuellement ne dureront pas longtemps.

(A suivre.) RENÉ THÉRY.

La Bourse de Paris en 1924

(Suite) (1)

Le *compartiment bancaire* peut être considéré, en quelque sorte, comme le baromètre de la Bourse. Il subit en effet la répercussion directe de ses périodes d'activité et de marasme, le développement ou la restriction des affaires influant nécessairement sur la situation des établissements financiers.

Banques

	29 déc. 1923	31 mars 1924	27 juin 1924	29 sept. 1924	31 déc. 1924
Banque de France	7.810	7.200	7.355	7.795	7.400
Banque de l'Algérie	5.540	5.200	5.000	5.240	4.800
Crédit Foncier	1.450	1.350	1.394	1.500	1.404
Banq. Nat. de Crédit	800	749	715	761	729
Comptoir d'Escompte	998	978	985	983	918
Crédit Industriel lib.	1.050	1.230	1.145	1.110	1.025
Crédit Lyonnais	1 635	1.552	1.580	1.611	1.510
Société Générale	740	750	765	770	761
Crédit Mobilier	505	515	507	508	517
Banque de Paris	1.645	1.542	1.478	1.520	1.400
Banq. de l'Union Par.	961	915	915	1.008	908
Banq. Nat. du Mexique	768	640	640	640	502
Banque Ottomane	784	750	780	802	829

(1) Voir *Economiste Européen* n° 1713.

La *Banque de France* a joué un grand rôle dans l'histoire financière de l'année qui vient de se terminer. C'est elle qui a organisé la « défense du franc », et nous avons vu précédemment comment elle était parvenue à combattre les attaques de la finance internationale. Au point de vue purement matériel, nous constaterons que l'activité de ses différents départements s'est développée normalement à celle du pays. Le cours de l'action a très peu varié.

Le *Crédit Foncier* a progressé. C'est la conséquence logique de la prospérité d'une institution dont le rôle devient plus important de jour en jour.

Aux *Etablissements de crédit*, nous constatons peu de changement dans les cotations du *Crédit Lyonnais*, qui s'est maintenu pendant toute l'année aux environs du niveau de 1.600, qu'il a souvent dépassé, et n'a faibli au cours des dernières semaines que sous l'effet d'un tassement général de la cote qu'on peut considérer comme passager. La *Société Générale* reste également stable. Marché résistant sur le *Comptoir d'Escompte*, qui n'a pour ainsi dire pas varié. La *Banque Nationale de Crédit* accuse une très légère réaction. Par contre, le *Crédit Industriel et Commercial* a encore vu s'accentuer la progression dont il avait été l'objet au cours de l'année précédente.

Un coup d'œil d'ensemble sur les plus récents bilans des *Etablissements de crédit* dont nous venons de faire mention révèle une augmentation des réserves ; c'est là l'indice d'une situation très solide.

Les *Banques d'Affaires* sont toujours l'objet de variations plus fréquentes que les Etablissements de crédit, en fonction, comme nous l'avons observé plus haut, des fluctuations du marché financier. Le marasme de la Bourse, au cours des derniers mois, les a donc assez sensiblement affectées, et c'est à cette circonstance que nous devons de les retrouver aux environs de leurs cours d'il y a un an, qu'elles avaient sensiblement dépassés au milieu de 1924. Le *Crédit Mobilier*, la *Banque de Paris*, la *Banque de l'Union Parisienne*, sont les mieux traitées.

Les *Banques étrangères* ont généralement suivi la marche de leurs changes et fonds nationaux respectifs. C'est ainsi que la *Banque Ottomane*, bien influencée par la ratification du traité de Lausanne, s'est avancée aux environs de 840. Les réalisations de décembre l'ont ramenée à 829. Quant à la *Banque Nationale du Mexique*, elle est toujours agitée en raison de la situation troublée du pays et de l'incertitude où l'on se trouve, touchant la reprise de la Dette.

***

Bien que l'élévation des tarifs leur ait procuré un accroissement très sensible de recettes, les *Compagnies de Chemins de fer* ont vu les cours de leurs titres s'effriter peu à peu. Sans doute, faut-il attribuer ce recul à la défaveur qui s'attache actuellement à la plupart des valeurs de portefeuille, en raison de leur faible taux de capitalisation. Leurs fluctuations s'établissent comme suit :

Transports

Actions	29 déc. 1923	31 mars 1924	27 juin 1924	29 sept. 1924	31 déc. 1924
Est	889	835	771	757	672
Midi	899	870	829	775	680
Nord	1.340	1.300	1.201	1.155	1.000
Orléans	1.000	1.034	920	870	810
P.-L.-M.	1.122	1.100	1.014	970	856
Métropolitain	555	512	510	485	445
Nord-Sud	232	226	216	200	184
Messag. Mar. ord.	198	212	195	173	175
— priv.	193	197	176	164	135
Transatlant. ord.	179	163	159	148	138
— priv.	178	175	156	148	139

Dans le groupe étranger, la tendance, réglée

principalement par les variations des changes, a été fort irrégulière.

Les *Transports en Commun* ont suivi la tendance générale ; ils ont dont terminé assez quelconques, comme l'ensemble du marché. Ces titres, très classés dans les portefeuilles, n'ont d'ailleurs qu'un marché fort étroit.

Les *Valeurs de navigation* sont assez faiblement tenues. Le marché des frets est encore dans le marasme ; cependant, il est possible que le réveil économique qui se manifeste depuis quelque temps aux Etats-Unis provoque quelque amélioration dans cette industrie, comme semblent l'indiquer, de temps à autre, certains symptômes de reprise. Les actions ordinaires des *Messageries Maritimes* et de la *Compagnie Transatlantique* sont restées à peu près stables pendant toute l'année et ce n'est que tout dernièrement qu'elles ont faibli sous l'effet de l'ambiance.

***

Les *valeurs d'eaux* n'ont donné lieu qu'à de rares transactions ; il en est de même des *valeurs de gaz*. Les unes et les autres ne peuvent varier beaucoup, d'ailleurs, étant uniquement recherchées par une clientèle de placement qui s'est montrée fort réservée, comme on le sait, depuis quelque temps.

Les *valeurs d'électricité*, au contraire, ont toujours un marché animé. Elles tentent, en effet, tout à la fois, la clientèle de placement, certaines entreprises, bénéficiaires de concessions urbaines, présentant une grande stabilité, et la spéculation, d'autres, encore en voie de développement, offrant de sérieuses chances de plus-value.

Eau — Gaz — Electricité

Actions :	29 déc. 1923	31 mars 1924	27 juin 1924	29 sept. 1924	31 déc. 1924
	—	—	—	—	—
Cie Générale des Eaux..	1.200	1.101	1.050	1.052	925
Gaz de Paris........	299	297	302	296	269
Gaz pr la France et l'Etr.	695	740	815	828	718
Cie Parisienne Distrib.	838	809	902	940	883
Cie Générale d'Electr..	1.420	1.451	1.398	1.410	1.360
Electricité de Paris....	940	900	940	1.000	1.290
Electricité et Gaz Nord	431	398	408	432	370
Jeumont............	467	439	442	385	346
Parisienne Electrique..	340	334	302	285	262
Indus. des Téléphones.	1.170	1.200	1.179	1.140	1.005
Thomson-Houston.....	735	720	697	587	480
T. S. F.	905	900	930	770	603

Les valeurs de ce groupe auraient sans doute réalisé des progrès conformes au développement de l'industrie qu'elles représentent, mais elles ont dû subir les influences d'un marché faiblement orienté pendant la dernière période de l'année.

***

La situation du marché des *Produits métallurgiques* est assez difficile. Cette industrie voit en effet son activité se ralentir : d'une part, les commandes des régions dévastées vont en se raréfiant, à mesure que la restauration de ces régions s'avance vers son terme ; de l'autre, elle a subi de lourdes charges du fait de l'élévation du prix des combustibles ; enfin, le retour au régime normal des relations commerciales avec l'Allemagne place nos grandes firmes sidérurgiques en face d'une concurrence redoutable. Il est donc possible que la progression d'activité constatée au cours du premier semestre de 1924 ne se maintienne pas pendant longtemps : c'est du moins ce qu'on paraît redouter dans les milieux financiers.

Métallurgie

	29 déc. 1923	31 mars 1924	27 juin 1924	29 sept. 1924	31 déc. 1924
	—	—	—	—	—
Act. Aciér. de France.	547	555	505	462	375
— Constr. méc. (Cail)	775	780	695	687	591
— Decauville	202	194	212	259	230
— Fives-Lille.......	2.649	2.430	2.395	2.665	2.546
— Montbard-Auln...	285	270	247	229	203 50
— Schneider(Creusot)	2.029	1.571	1.400	1.221	1.105

Les cours des valeurs intéressées reflètent assez exactement ces inquiétudes, et la plupart d'entre eux ont suivi une marche régressive durant l'année.

***

Une vive effervescence s'est manifestée pendant la dernière période de l'année sur les *métaux*. Sur les bruits, confirmés en partie du reste, d'une diminution des stocks et aussi sur la perspective d'importants achats de l'Allemagne, à laquelle l'emprunt Dawes a procuré les disponibilités nécessaires, leurs cours ont été l'objet d'une hausse à peu près constante.

Mines métalliques et charbonnages

Actions	29 déc. 1923	31 mars 1924	27 juin 1924	29 sept. 1924	31 déc. 1924
—	—	—	—	—	—
Rio Tinto	2.560	2.550	2.695	2.870	3.650
Utah Copper ..	1.287	1.220	1.360	1.515	1.665
Tharsis	287	281	305	324	264.50
Cape Copper ..	34	31	30	25.50	22.50
Penarroya	1,254	1.345	1.520	1.555	1.840
Balia Karaïdin	194	205	267	229.50	200
Mines zinc Guergour	1.787	1.850	1.990	2.415	2.725
Zincs de Silésie	1.005	651	555	600	557
Zincs de Vieille Montagne ..	2.145	1.990	2.000	2.000	2.165
Nickel	880	830	714	695	674
Anzin	1.252	1.231	1.240	1.284	1.180
Courrières	650	613	648	641	635
Lens	440	415	436	426	398
Aniche	1.250	1.145	1.195	1.220	1.165

Le *cuivre* a été particulièrement recherché, car on estime que la production de 1925 ne pourra suffire à la consommation. La situation est à peu près la même pour l'*étain*, dont la production n'est guère susceptible de s'accroître alors qu'on prévoit une augmentation de la demande, provenant du fait que la législation américaine imposerait l'étamage des boîtes de conserves qui n'étaient, jusqu'ici, que galvanisées. Quant à la hausse du *plomb* et du *zinc*, elle revêt surtout un caractère spéculatif.

Les *charbonnages* ont généralement fait preuve d'un grand calme. Il est vrai que beaucoup de valeurs de cette catégorie, parfaitement classées, ne donnent lieu qu'à des demandes du portefeuille. Quelques-unes d'entre elles, cependant, qui appartiennent à des entreprises dévastées pendant la guerre, ont vu progresser la restauration de leurs exploitations, mais cette inconstance a été généralement sans effet sur la tenue des cours.

Notons un marché très animé en Banque sur la part *Héraclée* et, hors cote, sur l'action *Kébao*.

(A suivre.) Raymond MULETTE.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

L'exécution du Traité. — L'occupation de la zone de Cologne. — Les négociations commerciales franco-allemandes. — La note officielle portant

à la connaissance du Gouvernement du Reich le maintien de l'occupation de la zone de Cologne, a été remise au Chancelier allemand, le 5 janvier dernier. Nous la commentons plus loin.

Les négociations commerciales franco-allemandes ne semblent pas devoir être prochainement terminées. Il semble même difficile qu'un *modus vivendi* puisse être arrêté pour le 10 janvier prochain.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	2 janv. 1925	8 janv. 1925
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or en Caisse	3.680.881.237	3.680.922.075
Or à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.545.202.144	5.545.242.982
Argent	305.960.283	303.728.750
	5.851.162.427	5.848.971.732
Disponibilités à l'étranger	569.432.340	572.969.045
Effets échus hier à recevoir ce jour	146.220.999	1.944.095
Portefeuille Paris – Effets Paris	2.908.141.339	3.669.809.781
Portefeuille Paris – Effets Etranger	23.885.171	23.103.640
Portefeuille Paris – Effets du Trésor	»	735.196
Portefeuilles des succursales	2.982.043.788	2.252.609.935
Effets prorogés – Paris	1.175.274	1.175.274
Effets prorogés – Succursales	7.425.511	7.353.110
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	401.329.275	334.011.240
Avances sur titres dans les succurs[les]	2.537.271.755	2.690.923.525
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	21.800.000.000	21.700.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.877.000.000	4.885.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	166.886.141	166.886.141
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.862.412	169.863.135
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	4.652.203	7.775.784
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	3.992.827.716	2.804.610.497
Total	46.764.704.545	45 513.130.324
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	106.784.321	106.784.321
Réserves mobilières – Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières – Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières – Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct. 1917, art. 3	507.688.153	507.615.752
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	»	35.494.773
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	15.994.600	15.994.600
Billets au porteur en circulation	40.885.178.535	40.830.818.335
Arrérages de valeurs déposées	37.489.534	64.537.487
Billets à ordre et récépissés	395.217	445.077
Compte courant du Trésor	12.214.546	15.423.290
Comptes courants de Paris	1.599.667.092	1.255.154.596
Comptes courants dans les succursales	1.014.270.234	983.962.196
Dividendes à payer	22.749.633	14.325.733
Escompte et intérêts divers	13.375.999	23.121.634
Réescompte du dernier semestre	23.796.838	23.796.838
Divers	2.308.086.644	1.418.642.493
Total	46.764.704.545	45.513.130.324

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	12 janv. 1922	11 janv. 1923	10 janv. 1924	9 janv. 1925
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	37.123.6	37.387.7	39.172.7	40.830.8
Encaisse or	4.141.3	5.524.5	5.535.0	5.540.5	5.545.2
— argent	625.3	280.0	289.7	296.7	303.7
Portefeuille	2.444.2	2.514.8	3.713.7	3.559.6	5.956.7
Avances aux partic.	743.8	2.310.6	2.165.1	2.546.0	3.074.9
— à l'Etat	200.0	24.000.0	23.500.0	23.100.0	21.900.0
Compt. cour. Trésor	382.6	41.6	68.6	16.9	15.4
— partic.	947.6	2.407.4	2.222.0	2.554.7	2.239.1
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	5 1/2 0/0	7 0/0

La Conférence financière interalliée. — La Conférence des ministres des Finances alliés a tenu sa première séance le 7 janvier dernier. Sur la proposition du Chancelier de l'Echiquier, M. Clémentel a été appelé à la présidence. Celui-ci, au cours de son allocution d'ouverture, a exprimé l'espoir que l'accord ne manquerait pas de s'établir entre les Alliés. M. Winston Churchill et les divers autres membres se sont associés aux espérances de notre ministre des Finances.

La production sidérurgique en novembre 1924. — D'après les statistiques du *Comité des Forges*, **le nombre des hauts fourneaux à feu à la date du 1er décembre 1924,** s'élevait à 132, soit 3 de moins qu'un mois auparavant.

La production de la fonte en novembre dernier se répartit de la façon suivante :

	Tonnes
Fonte d'affinage	28.668
— de moulage	138.284
— Bessemer	3.840
— Thomas	433.392
Fontes spéciales	9.608
Total	633.792

Ce chiffre présente une diminution de 26.134 tonnes comparé avec celui de la production du mois précédent.

La production de l'acier accuse, par rapport à octobre dernier, un recul de 51.185 tonnes ; elle s'est élevée, en novembre 1924, à 557.937 tonnes, dont 543.707 tonnes de lingots et 14.230 tonnes de moulage.

Les indices des cours des valeurs mobilières à la Bourse de Paris pendant le mois de novembre 1924. — Nous reproduisons ci-dessous, d'après le *Bulletin de la Statistique générale de la France*, les indices des cours pratiqués sur les valeurs mobilières, à la Bourse de Paris, pendant le mois de novembre dernier, comparés avec ceux relevés pendant le mois précédent :

Indices des cours des valeurs à revenu fixe
(la moyenne 1901-1910 = 100)

	Oct. 1924	Nov. 1924
Ensemble (56 valeurs dont 21 anciennes et 35 nouvelles)	57.0	55.4

Indices des cours des valeurs à revenu variable
(la moyenne 1901-1910 = 100)

	Oct. 1924	Nov. 1924
Banques (13 valeurs)	171	167
Houillères du Nord (10 valeurs)	290	269
Métallurgie (10 valeurs)	141	134
Matériaux de construction (6 valeurs)	466	452
Chemins de fer (5 valeurs)	64	61
Navigation (6 valeurs)	238	228
Produits chimiques (12 valeurs)	292	280
Electricité (27 valeurs)	285	273
Ensemble (25 groupes)	276	265

La faiblesse générale, que nous avons d'ailleurs constatée dans notre « Marché Financier », ressort clairement de cette statistique qui montre que valeurs à revenu fixe ainsi que titres à revenu variable ont rétrogradé sensiblement, et cela sans aucune exception.

Le mouvement de la population pendant les neuf premiers mois de 1924. — Le mouvement de la population en France, pendant les neuf premiers mois de l'année 1924, s'établit ainsi :

Naissances		573.435
Décès :		
Décès de moins d'un an	49.958	
Décès de plus d'un an	471.339	
Total des décès		521.297
Excédent des naissances		52.138
Mariages		261.966
Divorces		15.699

Pendant les trois premiers trimestres de l'année

en cours, la population française s'est donc accrue de 52.138 unités.

Clôture et succès des emprunts de la Ville de Paris et du Département de la Seine. — Dans les milieux financiers bien informés, on prévoit que les emprunts des habitations à bon marché et de l'aménagement de la banlieue de Paris seront clos avant la fin de la semaine. C'est dire que le placement aura rencontré un accueil très efficace de la part des capitalistes et de la clientèle fidèle de la Ville de Paris.

Ces nouvelles obligations ont été de suite très appréciées. Il est vrai qu'elles tiennent compte dans la plus large mesure des conditions actuelles du loyer de l'argent et des désirs habituels de la petite épargne. Emises à 389 francs, leur revenu net de 6 1/2 % vaut les meilleurs taux offerts et la prime de remboursement de 111 francs également nette de tous impôts présents et futurs est un attrait des plus séduisants. Quant à leur garantie, elle est de premier ordre et indiscutable à tous égards.

Rappelons que l'amortissement à 500 francs s'effectuera par séries de 10 obligations au moyen de tirages au sort annuels, qui auront lieu le 10 novembre de chaque année, à partir de 1926.

Enfin, ces nouvelles obligations seront cotées en Bourse, où elles ne tarderont pas à bénéficier d'un large marché.

Les opérations des Caisses d'épargne ordinaires. — Du 1er au 31 décembre, les dépôts de fonds des Caisses d'épargne ordinaires à la Caisse des dépôts et consignations se sont élevés à 20.309.304 fr. 62, et les retraits à 59.534.916 fr. 05, soit un excédent de retraits de 39.225.611 fr. 43.

D'autre part, le montant des capitaux employés du 1er au 31 décembre en achats de rente effectués en Bourse pour le compte des déposants des Caisses d'épargne ordinaires s'élève à 135.951. fr. 06.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 9 au 15 décembre, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

Etat, 24.201.000 francs (+ 5.008.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 43.760.000 francs (+10.590.000 fr.), réseau algérien, 1.285.000 fr. (+ 57.000 francs); *Nord*, 29.600.000 fr. (+4.770.000 fr.); *Orléans*, 21.065.000 fr. (+2.805.000 fr.) ; *Est*, 24.021.000 fr. (+ 4.112.000 fr.); *Midi*, 10.168.700 fr. (+1.978.000 fr.); *Alsace-Lorraine*, 14.176.000 fr. (+ 1.978.000 francs).

(1) *Est-Algérien*, 1.195.800 fr. (— 90.600 fr.) ; *Bône-Guelma*, 599.900 fr. (+ 52.800 fr.); *Réseau oranais*, 435.700 fr. (— 52.800 fr.).

(1) Recettea du 2 au 8 décembre.

Bibliographie. — *Le marché à terme des changes en France* (1). — Nous recommandons vivement à nos lecteurs cette étude de M. Jean Casamajor, docteur en droit, d'une question généralement mal connue : très complète, solidement documentée et résolument objective, elle analyse avec beaucoup de soins le mécanisme d'opérations complexes, dont le rôle est considérable, dans notre économie nationale.

Une première partie présente l'historique du marché à terme des changes, faisant ressortir sa nature juridique, son fonctionnement et ses avantages. La deuxième partie de l'ouvrage traite des tentatives de réorganisation qui ont eu lieu depuis la guerre dans divers pays, avec l'*Office de Compensation et de liquidation* des opérations à terme de change en France, la *Valuta Kass* en Hollande, la *Caisse internationale de liquidation*, à Anvers, les *Centrales de devises*, en Allemagne, en Italie, en Hongrie, etc.

L'enseignement qui se dégage de cette revue est que la stabilisation et la régularisation du marché à terme des changes, hautement désirables, ne seront pas obtenues par des mesures étatiques, plus ou moins inquisitoriales ou répressives, et que les interventions purement techniques ne réussiront non plus à les assurer pleinement : c'est par un assainissement intérieur, un grand développement économique et financier, un redressement interne, que nous sortirons des difficultés présentes.

Ces conclusions sont fort raisonnables et l'on aura profit à lire les excellents développements qui y conduisent M. Casamajor.

(1) Un vol. in-8°, édité chez Dalloz, 11, rue Soufflot, Paris (5°).

ALLEMAGNE

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 23 décembre 1924, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	15 déc. 1924	23 déc. 1924	Comparaison
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	466	501	+ 35
Or à l'étranger	231	217	— 14
Total	697	718	+ 21
Couverture en devises	232	239	+ 7
Argent et billon	48	45	— 3
Portefeuille d'escompte	2.079	1.960	— 119
Avances sur gages	17	24	+ 7
Portefeuille-titres	79	78	— 1
Actifs divers	1.338	1.783	— 55
Passif			
Capital	90	90	»
Billets en circulation	1.723	1.765	+ 42
Exigibilités à vue	1.132	966	— 166
Emprunt à la Rentenbank	514	488	— 26
Effets réescomptés	474	563	+ 89
Passifs divers	1.081	1.003	— 78

Statistique relative aux principaux postes du bilan de la Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or En caisse	Or à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	50	1.891	944	»	4 %
31 oct. 1924	454	240	231	55	2.340	33	1.781	709	256	10 %
7 nov.	454	240	231	55	2.327	15	1.722	829	258	10 %
15 —	455	240	232	54	2.155	17	1.633	750	434	10 %
22 —	455	240	232	53	2.171	18	1.550	904	431	10 %
29 —	456	240	232	50	2.290	19	1.863	704	398	10 %
6 déc.	461	235	232	47	2.170	8	1.804	971	449	10 %
15 —	466	231	232	48	2.079	17	1.723	1.132	474	10 %
23 —	501	217	239	45	1.960	24	1.765	966	563	10 %

La situation. — Les deux événements du jour, dans la politique allemande, sont la constitution probable d'un Cabinet de droite et la prochaine rupture des négociations commerciales avec la France. Ces deux mesures procèdent des représailles et du chantage, dans la manière habituelle à la diplomatie allemande.

Il apparaît maintenant que la prolongation voulue de la crise ministérielle et l'obstruction systématique aux négociations commerciales avec la France avaient le seul but de peser sur la décision que devaient prendre les Alliés le 10 janvier. Maintenant que le Gouvernement de Berlin semble n'avoir plus rien à attendre de la trop grande faiblesse des Alliés, il s'abandonne à ses instincts de guerre qu'il ne peut porter, heureusement, que sur les terrains politiques et économiques.

Le chancelier Marx, dans l'impossibilité de constituer un Cabinet appuyé sur une solide majorité, vu l'émiettement des partis au Reichstah, a décidé

de former un ministère d'affaires, composé de *compétences*. On connaît déjà quelques-uns des personnages mis en avant : ce sont tous des nationalistes notoires et éprouvés. Et le groupe nationaliste du Reichstag réclame pour eux, non des portefeuilles d'affaires, mais de politique. On marche vers la reconstitution du bloc des droites.

Obéissant à la même attitude d'hostilité envers la France, le Gouvernement allemand a rompu les négociations commerciales franco-allemandes, mesure que faisait d'ailleurs prévoir depuis pas mal de temps la conduite des négociateurs allemands. Nous allons donc vivre sous le régime de la guerre des tarifs douaniers avec l'Allemagne. Que celle-ci nous y ait contraints et en porte toute la responsabilité, il ne peut subsister là-dessus aucun doute, car les initiés avaient, depuis longtemps, percé à jour le mystère de ses manœuvres : l'Allemagne élevait, dans des proportions formidables, pour les nations autres que la France, les droits d'importation sur les articles que produit la France. Les autres nations ne protestaient pas, puisque ces produits n'étaient pour ainsi dire jamais exportés par elles. Et quand ce tarif de droits d'importation fut bien établi, l'Allemagne se tourna vers la France, demandant que les deux pays s'accordent réciproquement le traitement de la nation la plus favorisée. Tout ce que nous fabriquons ou produisons se serait heurté, à sa frontière, à des tarifs prohibitifs. C'est à l'abri de cette cuirasse douanière que l'Allemagne pense n'avoir qu'à gagner à la guerre des tarifs. Elle paraît si sûre de n'y avoir qu'à gagner, qu'il n'est déjà plus question de *modus vivendi* provisoire avec la France, jusqu'à la fin des négociations.

L'évacuation de Cologne. — La note des Gouvernements alliés sur l'évacuation de Cologne a été remise au Gouvernement allemand le 5 janvier par les ambassadeurs d'Angleterre, d'Italie, du Japon, de France, et le ministre de Belgique à Berlin.

Cette note déclare que les Gouvernements alliés se trouvent en mesure de faire connaître au Gouvernement allemand, sans attendre le 10 janvier 1925, qu'ils ont acquis la preuve que l'Allemagne n'a pas encore rempli et sera dans l'impossibilité d'avoir rempli à cette date les conditions prévues pour qu'elle puisse bénéficier de la clause d'évacuation partielle anticipée.

La note énumère quelques-uns des principaux manquements constatés. Elle ajoute que les Gouvernements alliés comptent recevoir d'ailleurs à bref délai le rapport de la Commission interalliée de contrôle donnant les résultats d'ensemble de l'inspection générale en cours. Ce rapport leur permettra de déterminer ce qui restera à attendre de l'Allemagne pour que ses obligations en matière militaire puissent être considérées comme fidèlement observées. Une communication à ce sujet sera adressée ultérieurement au Gouvernement allemand.

La réponse allemande à la note interalliée, remise le 6 janvier à lord d'Abernon, doyen des ambassadeurs alliés à Berlin, proteste énergiquement contre la non-évacuation de la zone de Cologne, et s'efforce de réfuter les accusations de l'Entente concernant le non-désarmement de l'Allemagne.

Le commerce extérieur en novembre 1924. — En novembre dernier, l'importation du Reich s'est élevée à 1.048.317.000 reichsmark, contre 855.606.000 en octobre ; l'exportation a été de 643.461.000 reichsmark, contre 611.847.000 en octobre.

Le solde passif de novembre a été de 405 millions ; il n'avait été que de 244 millions, en octobre.

Dans les onze premiers mois, l'importation a été de 8.008.775.000 reichsmark et l'exportation de 5.809.214.000 reichsmark.

Ce sont les statistiques et calculs officiels.

ESTHONIE

Le cheptel en 1923. — Voici, d'après les statistiques de l'*Institut International d'Agriculture de Rome*, comment s'établit l'état du cheptel en Esthonie en 1923 :

Espèces	Quantités
Espèce chevaline	209.815
Espèce bovine	512.625
Espèce ovine	665 938
Espèce porcine	338.366

La production agricole en 1923. — Voici, d'après les statistiques de l'*Institut International d'Agriculture de Rome*, comment se comparent les chiffres de la production agricole de l'Esthonie en 1922 et 1923 :

Catégories et cultures	Superficie 1922	Superficie 1923	Production 1922	Production 1923
	(Hectares)		(Quintaux)	
Avoine	161.411	152.846	1.459.818	1.152.745
Froment d'hiver	8.907	9.702	93.595	100.657
From. d. printemps	12.234	13.045	113.385	99.977
Culture mixte (méteil)	64.319	66.532	758.660	545.056
Orge	134.067	126.279	1.452.136	892.125
Sarrasin, pois et fèves	7.755	7.064	58.676	46.970
Seigle d'hiver	156.841	162.804	1.456.789	1.653.916
— d. printemps	1.902	1.573	15.784	9.840
Pommes de terre	75.544	72.304	7.177.480	6.823.761
Lin (graine)	23.949	30.637	83.259	88.131
Lin (filasse)	(23.949)	(30.637)	94.159	98.170

Compte tenu de quelques catégories, dont les chiffres sont incomplets et qui, pour cette raison, ne figurent pas ci-dessus, le total des terres agricoles pour 1923 s'établit à 4.379.583 hectares.

GRANDE-BRETAGNE

Les recettes et les dépenses publiques pendant les neuf premiers mois de l'exercice 1924-1925. — Voici l'état sommaire des recettes publiques du Royaume-Uni pendant les neuf premiers mois de l'année financière en cours, avec les chiffres comparatifs de la même période de l'exercice précédent :

	Recettes des neuf 1ers mois 1923-1924	1924-1925
	(En livres sterling)	
Douanes	95.560.000	75.473.000
Accises	108 824.000	102.252 000
Taxe sur les automobiles	4.470.000	5.215.000
Droits de succession, etc.	41.360.000	45.450.000
Timbre	14.840.000	15.270.000
Impôt sur les propriétés immobilières et foncières etc.	570.000	690.000
Droits de propriété et income-tax	136.635.000	133.525.000
Surtaxe	26.290.000	30.160.000
Taxe sur les profits de Sociétés	15.950.000	12.770.000
Postes	23.350.000	25.350.000
Télégraphes	3.800.000	4.300.000
Téléphones	10.700.000	11.400.000
Domaine de la Couronne	780.000	800.000
Intérêts sur divers prêts	10.618.522	9.854 404
Recettes diverses	39.537.540	31.594.786
Totaux	533.285.062	504.104.190

Voici maintenant quelles ont été les dépenses

effectuées pendant les neuf premiers mois des deux derniers exercices :

	Dépenses ordinaires des neuf premiers mois 1923-1924	1924-1925
	(En livres sterling)	
Service de la Dette nationale......	301.901.426	297.744.565
Fonds pour l'amélioration des routes..............................	3.869.044	4.504.044
Paiements au compte des taxations locales........................	8.301.777	8.613.084
Paiements au Trésor du Nord de l'Irlande.........................	2.929.087	3.052.735
Colonisation des terres..........	453.349	387.745
Autres services des fonds consolidés	2.334.488	1.985.114
Services administratifs..........	274.389.912	276.903.706
Totaux..................	594.179.083	593.190.993

On observe ainsi, pour les neuf premiers mois de l'exercice en cours, par rapport à la même période du précédent exercice, une légère diminution des dépenses, mais par contre un fléchissement très appréciable des recettes. La comparaison des recettes et des dépenses de la présente année financière fait ressortir un déficit de 89.086.803 livres sterling. Si de ce déficit on déduit une somme nette de 3.334.172 liv. st., prélevée sur les balances de l'Echiquier à la Banque d'Angleterre et à la Banque d'Irlande, on obtient un montant de 85.752.631 livres sterling, représentant les sommes qu'il a fallu emprunter pendant la période considérée.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 2 janvier 1925, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis..............................	146.485.990
Dette de l'Etat..........................	11.015.100
Autres garanties.........................	8.734.900
Or monnayé et en lingots................	126.735.990
	146.485.990

Département de Banque	
Capital social..............................	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)......	8.511.485
Dépôts divers..............................	165.779.092
Traites à sept jours et diverses	7.675
Solde en excédent.........................	3.342.741
	192.193.993
Garanties en valeurs d'Etat..............	68.579.552
Autres garanties..........................	103.600.354
Billets en réserve.........................	18.190.075
Or et argent monnayés en réserve.......	1.824.012
	192.193.993

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagemts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
12 nov. 1924.	128 494	122.870	121.356	113.720	25.374	20.91	4 %
19 — ...,	128.497	122.235	126.041	117.763	26.012	20.64	»
26 — ...	128.491	123 066	131.019	123.589	25.175	19.21	»
3 déc. ...	128.495	123.796	143 669	137.004	24.449	17.02	»
10 — ...	128.504	124.445	135.736	129.783	23.809	17.54	»
17 — ...	128.512	125.504	119.308	114.438	22.758	19.07	»
24 — ...	128 524	129.752	126.132	125.510	18.522	14.68	»
2 janv. 1925	128.560	128.296	174.291	172.180	20.014	11.48	»

Le rapport de la Monnaie pour 1923. — D'après les renseignements contenus dans le cinquante-quatrième rapport annuel du contrôleur de la Monnaie, récemment paru, le nombre de pièces frappées en 1923 pour le compte de l'Empire britannique a été de 68.819.823 pièces d'argent et 20.300.739 pièces de bronze, soit un total de 89.120.562 pièces, comparativement à 92.340.208 pièces d'argent et 37.038.658 pièces de bronze, soit un total de 129.378.866 pièces en 1922. Pour la décade 1913-1922, la moyenne s'établit à 221.052.404 pièces au total, dont 7.429.306 pièces d'or, 93.301.643 pièces d'argent, et 120.321.455 pièces de bronze.

Il y a eu en 1923 une augmentation nouvelle du nombre des pièces coloniales frappées à la Monnaie royale, le total ayant atteint près de 62 millions, chiffre qui n'avait pas été enregistré depuis de nombreuses années. La plupart de ces pièces étaient destinées à l'Est Africain britannique, mais des monnaies furent également frappées pour trois autres colonies, ainsi que des pièces de bronze pour Jersey.

Le Gouvernement égyptien a fait frapper à la Monnaie britannique, un petit nombre de pièces d'or de 100 et de 500 piastres, en commémoration du règne du roi Fouad ; par la suite, il passa de nouveaux ordres pour la frappe de pièces d'or plus petites et de pièces d'argent. Enfin, à l'automne 1923, un contrat a été passé avec le ministre des Finances de la Lettonie en vue de la frappe de pièces d'argent de 1 lat.

Le commerce extérieur de l'Australie en 1923-1924.— D'après les statistiques récemment publiées, les importations australiennes se sont élevées à 140.569.853 liv. st. en 1923-1924, et les exportations, à 119.567.407 liv. st.

Voici comment se comparent les chiffres par Etats, pendant les deux dernières années :

Etats	Importations 1922-1923	Importations 1923-1924	Exportations 1922-1923	Exportations 1923-1924
	(Livres sterling)			
Nouvelle Galles du Sud.	55.010.083	58.219.700	42.581.874	43.182.338
Victoria	46.729.100	49.547.099	33.768.701	29.653.370
Queensland ..	10.782.906	11.607.625	15.782.072	14.629.614
Australie méridionale ..	10.846.619	12.700.498	13.583.003	16.893.970
Australie occidentale ..	6.788.165	6.664.313	9.679.499	12.434.868
Tasmanie	1.588.158	1.817.023	2.460.373	2.766.036
Territoire du Nord	12.804	13.595	14.627	7.215
Totaux....	131.757.835	140.569.853	114.751.309	116.238.791
Réexportations....	»	»	3.118.838	3.328.616
	131.757.835	140.569.853	117.870.147	119.567.407

En 1913, l'Australie avait exporté 6 millions de tonnes de produits, et elle en avait importé 4 millions et demi de tonnes. En 1923-1924, elle en a exporté 5.250.000 tonnes, et importé 3.100.000 tonnes. La valeur moyenne des marchandises exportées s'est établie à 24 liv. st. à la tonne pour les trois dernières années, comparativement à 13 liv. st. en 1913, et la valeur moyenne des marchandises importées, à 43 liv. st. à la tonne, comparativement à 18 liv. st. à la tonne en 1913. Dans ces conditions, tout en ayant importé l'année dernière une quantité globale moindre qu'en 1913, l'Australie a dû payer davantage.

ITALIE

La crise politique. — Nous avons signalé précédemment l'évolution du fascisme vers la « normalisation » et la nouvelle orientation de M. Mussolini vers un ordre constitutionnel et parlementaire.

Ces velléités n'ont pas duré longtemps. Samedi dernier, dans un grand discours à la Chambre, le « Duce » a annoncé le retour immédiat au fascisme intégral, tel que le conçoivent les extrémistes du parti. N'ayant pas réussi à désarmer l'opposition, se rendant compte que ses concessions ne la réduisaient pas et qu'elle exigeait son départ complet, il a annoncé « avoir décidé de gouverner avec les méthodes et les moyens du début du fascisme ». On sait ce que vaut ce programme. Comme l'opposition reste irréconciliable, sera-ce le début de la guerre civile ?

Quoi qu'il en soit, M. Mussolini a déjà inauguré son retour à la manière forte. Dans la péroraison de son discours à la Chambre, il avait annoncé « qu'avant 48 heures on verrait de grandes choses ». Comme prélude, il a fait mobiliser les forces fascistes, a ajourné la Chambre *sine die*, et a convoqué auprès de lui les ministres de l'Intérieur, des Communications, de la Guerre et le commandant général des carabiniers, et a renforcé le service de surveillance des chemins de fer. De plus, nombre de journaux de l'opposition ont été séquestrés et toutes les réunions suspectes défendues.

Ces mesures ont déjà eu des conséquences parlementaires : deux ministres, appartenant tous deux à la droite constitutionnelle ont donné leur démission : M. Cesati, ministre de l'Instruction publique, et M. Sarrochi, ministre des Travaux publics. Ainsi se constituera un Cabinet homogène de fascistes extrémistes.

Le trafic commercial de Trieste en 1923. — D'après les chiffres publiés par le *Moniteur Officiel du commerce et de l'industrie*, voici comment se compare le trafic commercial du port de Trieste avec celui de 1922 et celui de 1913, dernière année normale.

	1913	1922	1923
	(Milliers de tonnes)		
Importations :			
Maritimes	2.314	953	1.357
Ferroviaires	1.488	722	966
Totales	3.802	1.675	2.323
Exportations :			
Maritimes	1.136	554	694
Ferroviaires	1.209	697	1.054
Totales	2.345	1.251	1.748
Trafic total ;			
Maritime	3.450	1.507	2.051
Ferroviaire	2.697	1.419	2.020
Totaux	6.147	2.926	4.071

Le trafic total de 1923 représente donc environ 66 1/2 % de celui de 1913, alors que celui de 1922 ne représentait que 47 1/2 %.

Ainsi, l'année 1923 vient de marquer le début du réveil commercial du port de Trieste. Mais cette amélioration se trouve toujours gênée par la situation économique anormale de l'Allemagne, pour laquelle Trieste était un gros centre de transit.

ETATS-UNIS

Les réparations allemandes. — La réponse du Gouvernement britannique aux Etats-Unis au sujet de la participation américaine à la répartition des recettes de l'occupation de la Ruhr et des annuités du plan Dawes a été remise le 1er janvier à l'ambassadeur des Etats-Unis à Londres. La note anglaise fait ressortir que le Gouvernement de Washington, ayant refusé de ratifier le traité de Versailles et ayant conclu avec l'Allemagne un traité séparé, n'a aucun droit légal à demander une part des sommes produites par l'application du plan Dawes pour assurer la réparation des pertes subies pendant la guerre par des citoyens américains. La note ajoute qu'en raison toutefois de la participation des Etats-Unis à la guerre ainsi qu'à la Conférence de Londres, le représentant britannique à la Conférence des ministres des finances alliés, à Paris, ne refuserait pas d'étudier les moyens susceptibles de donner satisfaction aux revendications des citoyens américains.

Dans sa réponse, adressée le 5 janvier à Londres, le Gouvernement de Washington maintient que ses demandes sont justes et similaires à celles des Alliés. Il repousse le renvoi, proposé par l'Angleterre, de la question en litige à la Cour internationale de justice, et il insiste sur le point que la légalité des revendications américaines, dont l'équité est admise par le Gouvernement britannique, ne saurait être contestée. Le Gouvernement américain estime qu'en refusant de signer le traité de Versailles, il n'a renoncé à aucun de ses droits, et il ajoute qu'il serait décidé toutefois à accepter un système de paiements par acomptes.

Les importations de blé canadien. — En dépit du tarif douanier américain actuel, qui frappe d'un droit de 42 cents par bushel le blé étranger à son entrée sur le territoire des Etats-Unis, les quantités de cette céréale importées du Canada par la grande République nord-américaine pendant la période de douze mois terminée en septembre dernier se sont élevées à 21 millions de bushels, pour une valeur dépassant 20 millions de dollars.

L'industrie des jouets. — Le Bulletin commercial de la « National City Bank » signale le mouvement important aux entrées et aux sorties auquel donne lieu chaque année le commerce des jouets aux Etats-Unis. Les exportations américaines de jeux et de jouets, pendant la dernière année pour laquelle on possède des renseignements précis, ont été dirigées sur non moins de quarante-cinq pays, y compris l'Allemagne, où l'industrie des jouets est cependant si importante. Quant aux importations américaines de cette catégorie d'articles, on estime qu'elles ne seront pas inférieures cette année à 5 millions de dollars. La production des jeux et jouets s'est également développée sensiblement aux Etats-Unis, où elle a passé de 35 millions de dollars en 1921 à 56 millions de dollars l'année dernière.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** : La situation; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** :— La situation; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : Les prix moyens de 1924 ; la situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — La fermeté des cours domine toujours.

La liquidation s'est faite sur la base de 127,50.

Farines-fleur. — Pas de changement sur ce marché où la fermeté persiste.

Le cours de 154 semble vouloir se stabiliser.

Vins. — Les affaires sont toujours dans le marasme, surtout parce que le commerce est pourvu de stocks importants.

Dans ces conditions, les prix sont faiblement tenus. A Béziers, on a payé les vins rouges de 8 à 11° de 52 à 71 fr.; à Montpellier, les 8 à 12° ont été notés de 51 à 76 fr.; à Narbonne, les mêmes degrés l'ont été de 52 à 72 fr.; à Perpignan, de 50 à 71 fr.; à Nîmes, les vins rouges ont vu les cours de 49 à 62 fr.

En Algérie, on a coté les vins rouges extra de 7 à 7 fr. 50 ; premier choix, de 5 fr. 75 à 6 fr. 25 ; second choix, de 5 à 5 fr. 50 ; troisième choix, de 4 fr. 50 à

4 fr. 75 ; vins de distillerie, 3 fr. 50, prix nominal ; vins rosés, de 5 fr. 50 à 6 fr. 25.

Dans le Bordelais, les affaires sont très calmes et les cours sont sans changement. On a vendu quelques têtes de cuvées à Gevrey-Chambertain et dans les vignobles voisins, à des prix variant de 2.000 à 3.000 fr. la pièce de 228 litres à la propriété.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, les affaires sont rares et les prix stationnaires.

Des vins blancs courants se traiteraient de 100 à 110 fr. pour des 10 à 11°; ceux d'Algérie 10° auraient pu être obtenus de 115 à 120 fr.; il y en a peu à la vente.

Alcools. — A la Bourse de Paris, on cote le courant du mois et janvier 480 fr., février fait 495 fr., et mars-avril sont à 525 fr. l'hectolitre nu aux 100°.

Sucres. — La demande a été assez active ; les prix sont assez fermes avec tendance à la hausse.

Le courant se stabilise autour de 174 ; février, à 178.

Cafés. — Les prix ont haussé et, à la clôture, la tendance reste à la hausse.

Au Havre, on a fait (50 kilos) : janvier, 501,75 ; février, 495.

Textiles. — *Coton.* — Le « Bulletin des Halles » donne cet aperçu de la physionomie du marché du Havre, le 7 courant :

« On débute par une baisse de 4 à 7 francs, ce qui dénotait un bon maintien, puis l'on pratiquait 1 franc de moins et même 2 francs pour juillet. On restait ainsi jusqu'à la clôture de midi. Dans l'après-midi, avec les changes plus forts, on payait jusqu'à 2 fr. de hausse. Mais par la suite, New-York montrant de la faiblesse, on reperdait cette avance et au delà, puisque la clôture marquait une baisse de 7 à 3 fr. »

Le courant a fini à 574 (50 kilos).

Laines. — Il résulte des constatations officielles, que la production de laine française est d'environ 20.000 tonnes par an durant ces dernières années, contre 30.000 en 1913. Les importations de laines étrangères se sont élevées à 262.000 tonnes en 1923, au lieu de 268.000 en 1913. Les exportations ont atteint 20.000 tonnes en 1923, au lieu de 35.000 en 1913.

La production lainière des colonies françaises est de 30.000 tonnes, dont 15.000 tonnes pour l'Algérie.

Au Havre, on cote 1.890 fr. (100 kilos).

Soies. — Le « Bulletin des Soies et Soieries » publie le tableau suivant que nous croyons fort intéressant, comme indice des fluctuations industrielles en 1924 :

	Plus haut	Plus bas	Différence
Grèges :			
Cévennes 1er ordre 10/12 12/16	405	275	— 130
Piémont 1er ordre 9/11 11/13	410	265	— 145
Italie extra 9/11 11/13	417	275	— 142
— 1er ordre 9/11 11/13	410	265	— 145
Japon fil. 1 à 1 1/2 13/15 blanc (disponible)	395-400	215	— 185
Japon fil. double extra 13/15 blanc (disponible)	420	225	— 195
Chine fil. I 10/12 11/13 (disp.)	410	275	— 135
Canton fil. best. 1 11/13 13/15 (disponible)	385	230	— 155
Organsin :			
Cévennes 1er ordre 22/24 24/26	440	310	— 130
Italie 1er ordre 19/21 22/26	440	310	— 130

Pendant la semaine écoulée, les transactions ont été rares. A Lyon, on a coté, en soies d'Europe et du Levant :

Grèges : Piémont et Messine 1er ordre 12/16, 275 fr. Italie extra 12/16, 285 ; 1er ordre 12/16, 268-275. Syrie 1er ordre 12/16, 265.

Organsins : Cévennes 1er ordre 26/30, 330. Italie 1er ordre 20/22, 325-330.

Shanghaï est plus ferme. On y a coté :

Grèges Chine filatures : Three dancers extra et I 11/13 (disponible), 280 fr. Moon and Rabbit I 13/15 (disponible), 270. Lucky extra et I 13/15 (disponible), 252-255.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant		Terme	
Cuivre...	67. 6/ 3	c/ 66.13/ 9	68. 8/ 9	c/ 67 16/ 3
Etain....	274.12/ 6	c/ 270. ./ .	278.12/ 6	c/ 273. 2/ 6
Plomb...	43.12/ 6	c/ 44.10/ .	41. ./ .	c/ 43. 7/ 6
Zinc.....	38.10/ .	c/ 39. ./ .	38. 2/ 6	c/ 38. 3/ 9
Argent...	31.15/ 6	c/ 31.13/16	31. 7/ 8	c/ 31. 7/ 8
Or......	87. 5/ .	c/ 88. 2/ .		

Caoutchoucs. — Crêpes first latex et feuilles fumées gaufrées : courant, 16 payé ; février, 16,40 V ; mars, 16,40 V.; 3 d'avril, 16,40 V.; mai, 15,80 A.; 3 de juillet, 16,10 V.; août, 15,50 à 16,15 ; 3 d'octobre, 15,85 V.; novembre, 15,90 V.

PETITES NOUVELLES

Légion d'honneur. — M. Jules Rein, directeur de la Banque de Paris et des Pays-Bas, est promu Officier, par décret du 3 janvier rendu sur la proposition du ministre des Finances.

Emprunt extérieur allemand 1924. — Le 6 janvier présent mois, les 30.000 obligations sterling 7 0/0 de £ 100 représentant la Série Française d'un montant nominal de £ 3.000.000 de l'Emprunt extérieur allemand 1924, émis en exécution du plan proposé par le premier Comité des experts (Comité des Dawes), ont été admises aux négociations de la Bourse, au comptant.

Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la cote.

Lesdites 30.000 obligations, libérées et au porteur, sont divisées et numérotées comme suit :

24.000 obligations de £ 100 nos A 50001 à 74000 ;
600 obligations de £ 500 nos B 5001 à 5600 ;
300 obligations de £ 1.000 nos C 4501 à 4800.

Emises à £ 92 0/0 au cours de 85 francs pour une livre sterling, soit 7.820 francs par obligation de £ 100 amortissables de 1925 à 1949, soit par rachats en Bourse, soit par tirages au sort en septembre.

Le 15 octobre 1949, les obligations restant en circulation seront remboursées au pair.

Intérêt annuel : £ 7, payable au cours du change à vue sur Londres, les 15 avril et 15 octobre, capital et intérêts nets de tous impôts allemands présents et futurs.

Ces obligations seront représentées, jusqu'à nouvel ordre, par des certificats provisoires français munis d'un coupon intérimaire de £ 3 à l'échéance du 15 avril 1925.

Les cours se cotent en obligations de £ 100, de £ 500 et de £ 1.000.

Service des titres et des coupons à Paris, chez MM. Lazard frères et Cie, rue Pillet-Will, 5.

Rentes 4 0/0 1918. — En vue d'éviter tout retard dans le paiement de leurs coupons, les propriétaires de titres au porteur de rente 4 0/0 1918, émis avec jouissance du 16 janvier 1920, doivent déposer ces titres démunis de tous leurs coupons aux fins de renouvellement chez les comptables du Trésor et au Ministère des Finances (direction de la Dette Inscrite, 31, rue du Bac, de 9 h. 30 à 12 h. et de 14 h. à 15 h.).

Office National du Commerce Extérieur. — M. Lefeuvre, attaché commercial de France en Allemagne, recevra à l'Office National du Commerce Extérieur, 22, avenue Victor-Emmanuel-III, Paris 8e, les personnes désireuses d'obtenir des renseignements sur le pays de sa résidence, les mardi 13 et mercredi 14 janvier, de 14 heures à 18 heures.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 8 janvier 1925.

Les brillantes dispositions dont la Bourse avait fait preuve la semaine précédente ne se sont pas maintenues intégralement. Il était du reste difficile que le mouvement se prolongeât beaucoup, en raison du manque d'affaires. D'autre part, la place de New-York est un peu plus hésitante et il en est de même, à Londres, du marché des métaux. Il en résulte que l'arbitrage s'est montré moins soutenu et ses hésitations se sont transmises, par sympathie, aux compartiments voisins.

Cependant, si la tendance est imprécise, les affaires se montrent un peu plus animées et on a l'impression qu'il suffirait de quelques circonstances favorables pour rendre à la Bourse la confiance nécessaire à une reprise des affaires. Le raffermissement qui s'est manifesté aujourd'hui, aussitôt qu'il a été confirmé que le taux d'escompte restait inchangé, nous a encore fortifiés dans cette opinion.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Malgré une certaine tension des changes étrangers, la plupart de nos catégories de *rentes* se retrouvent à peu de chose près au même niveau que précédemment. Toutefois, il faut ajouter que les transactions restent nulles et totalement dépourvues d'intérêt.

Après une réaction excessive, les *rentes russes* terminent mieux, mais n'en restent pas moins très discutées. Les *fonds ottomans*, tout d'abord en reprise, ont abandonné ensuite une partie du terrain qu'ils avaient gagné.

Banques. — Très ferme au début de la période sous revue, ce groupe clôture plus calme, mais, dans l'ensemble, offre une grande résistance à l'ambiance.

L'action du *Crédit Foncier* s'inscrit à 1.405, en bonne tendance.

Le Conseil d'administration, au cours de ses deux dernières séances, a autorisé pour 24.819.730 francs de prêts nouveaux dont 12.683.300 francs de prêts fonciers.

Les tirages des 10 et 11 janvier intéressent les emprunts : *foncier et communal de 1917*, *communal de 1920*, *foncier de 1903*, *communal de 1922* ; ils comportent notamment 2 lots de 250.000, de 200.000, 1 de 150.000 et 1 de 100.000 pour un total de 1.620.000 francs.

Transports. — La bonne tenue des actions de nos *chemins de fer* ne se dément pas, et sans l'inactivité générale, nous aurions sans nul doute à signaler une reprise intéressante.

Les *valeurs de navigation*, par contre, ont quelque peu réactionné.

Enfin, notons les mouvements désordonnés du *Suez*, qui termine à 8.430.

Valeurs diverses. — Après avoir tout d'abord vivement accentué leur hausse, les *mines métalliques* ont supporté ensuite des prises de bénéfices, puis des attaques de vendeurs à découvert qui ont appuyé sensiblement sur les cours. Cependant on finit mieux, en conformité avec Londres. Les *charbonnages* et les *métallurgiques* sont résistants. On remarque également la fermeté de tout le *groupe électrique*.

Aux *sucrières*, l'allure n'est pas uniforme. Tandis que la *Say* reste soutenue, les *Sucreries d'Egypte* oscillent pour clôturer plus faibles.

Les *Phosphates* et les *Produits Chimiques* rétrogradent avec le reste de la cote.

MARCHÉ EN BANQUE

Comme au Parquet, la tendance, très ferme pendant les premiers jours de la semaine, s'est ensuite alourdie en raison des avis moins favorables des places étrangères, puis, elle s'est améliorée de nouveau, très sensiblement.

Les *Pétrolifères* ont rétrogradé, qu'il s'agisse de la *Royal* ou des *Roumaines* et des *Galiciennes*.

Les valeurs de *matières premières* sont également en réaction.

Les *caoutchoutières* supportent l'irrégularité du cours de la matière, aussi bien à Paris qu'à Londres. Elles finissent mieux.

Enfin, les valeurs *sud-africaines*, après une période de calme, terminent en pleine effervescence et en progrès très sensibles.

Légère amélioration des *industrielles russes*.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 8 jenvier 1925

PARQUET

3 0/0	49	10
3 0/0 amortissable	56	..
3 1/2 0/0 amortis	80	35
5 0/0	60	90
4 0/0 1917	50	90
4 0/0 1918	50	75
5 0/0 amort. 1920 lib.	68	50
6 0/0 lib.	70	90
Bons Trésor 6 % 1922	489	75
— — 1923	483	..
— — Sept. 1923	474	..
Crédit National 1919	340	25
— — 1920	353	50
— — 1921	430	..
— — 1922	461	..
— — 1922	487	25
— — 1923	400	..
— — Juin 23	384	75
— — Janv. 24	387	..
Eglises dévast. 6 0/0	353	..
Grosse Métall. 6 0/0	336	..
— — nouv.	342	..
Cail Fives-L.-Th. 6%	355	50
Obl. Houillères 6 %	357	..
— — 1922	355	..
Ind. Sucrière 6 0/0	340	..
— — 1922	354	..
Industr. Alsac. 6 0/0	347	..
— — 1922	365	..
Métall. sinist. 6 0/0.	355	..
Usines sinist. 6 ½ %	380	..
Obl. Ville 1871	305	..
— — 1898	200	..
— — 1905	301	..
— — 1921	397	50
— Foncières 1879.	428	50
— — 1903.	235	..
— Commun. 1879.	415	..
— — 1891.	189	50
Banque de France	7225	..
— de l'Algérie	4950	..
— Nat. de Crédit.	725	..
— Paris et P.-Bas	1450	..
— Union Paris.	935	..
Comp. Algérienne	1065	..
Compt. d'Escompte.	955	..
Crédit Foncier	1405	..
— Industriel lib.	949	..
— Lyonnais	1550	..
— Mobilier	508	..
Société Générale	762	..
Suez	8430	.
Est	669	..
P. L.-M.	860	..
Midi	661	..
Nord	990	..
Orléans	800	..
Ouest	530	..
Métropolitain	450	..
Nord-Sud	178	..
Cie Paris. de Distrib.	899	..
Thomson-Houston	485	..
Penarroya	1830	..
Messag. Mart. ord.	165	..
— — prio.	145	..
Omnibus	591	..
Transatlantique ord.	138	..
— — prio.	137	..
Voitures à Paris	791	..
Raff. Say ord.	1905	..
Obl. Est anc.	242	..
Obl. P.L.M. fus. anc.	223	..
— Midi anc.	223	..
— Nord anc.	233	50
— Orléans anc.	222	..
— Ouest anc	231	..
Japon 5 0/0 1907	277	50
— 4 0/0 or 1910.	186	..
Russe 3 0/0 1891-94.	10	50
— 5 0/0 1906	18	65
Turc Unifié	55	50
Banque Ottomane	840	..
Rio-Tinto	3850	..
Azote	804	..
Sucreries d'Egypte	1112	..
Aciéries de France	360	..
Decauville	234	..
Fives-Lille	2405	..
Montbard-Aulnoye	203	50
Creusot	1050	..
Soie artificielle	6100	..
— d'Izieux	2385	..
Usines du Rhône	447	..

MARCHÉ EN BANQUE

Bakou	1950	..
Balia Karaïdin	200	..
Financ. des caoutch.	162	..
Cape Copper	23	..
De Beers ord.	1164	..
Lianosoff	589	..
Malacca	177	50
Maltzoff	304	..
Mexican Eagle	77	50
Modderfontein B.	132	..
Rand Mines	271	..
Tharsis	384	..
Utah Copper	1689	..
Verminck	147	..
Royal Dutch	29850	..
Shell Transport	409	..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 57 3/4 ; Emprunt 5 % 101 5/8 ; Emprunt français 3 0/0, 14 1/2; Utah, 18 11/16; Rand Mines 58 9 ./. ; De Beers, 12 11/16 ; Rio Tinto, 43 ./. ; Royal Dutch, 33 1/4 ; Shell Transport, 4 9/16.

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka, 118 5/8 ; Calumet, 18 ./. ; Canadian Pacific, 151 1/2 ; Louisville Nash, 110 1/2; Southern Pacific, 106 5/8; United Steel com., 121 3/4: Royal Dutch, 52 1/8; Shell Transport, 42 1/4; Argent (américain) 67 3/4.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. - SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY
Rédacteur en chef : René THÉRY

N° 1715 — 67e volume (3) || Bureaux ; 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) || Vendredi 16 Janvier 1925

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Circulation fiduciaire	Princip. chapitres — C/courts et dépôts particuliers	Princip. chapitres — Porte-feuille escompte	Princip. chapitres — Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1925 2 janvier....	5.545	306	40.885	2.614	5.923	2.939	7
1925 8 janvier....	5.545	304	40.831	2.239	5.955	3.075	7
1925 15 janvier....	5.545	304	40.797	1.978	5.990	3.012	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill.......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1924 15 décembre..	870	60	2.154	1.415	2.596	21	10
1924 23 décembre..	898	56	2.206	1.207	2.450	21	10
1924 31 décembre..	950	58	2.426	1.025	2.580	21	10
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924 24 décembre.	3.213	»	3.244	2.782	2.090	»	4
1924 31 décembre.	3.219	»	3.210	4.119	2.590	»	4
1925 7 janvier....	3.214	»	3.189	2.927	1.891	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale							
1924 30 juillet ...	262	56	1.119	109	837	96	5
1924 18 décembre.	271	69	7.530	376	1.453	281	5½
1924 24 décembre.	272	69	7.590	435	1.496	349	5½
1925 8 janvier....	272	74	7.746	275	1.550	379	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924 31 octobre....	293	21	693	106	350	83	7
1924 29 novembre.	293	32	671	100	324	83	7
1924 31 décembre..	293	29	670	114	262	85	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet ..	543	730	1.919	498	446	170	4½
1924 27 décembre.	2.535	652	4.535	920	1.006	1.349	5
1925 3 janvier....	2.535	651	4.569	966	904	1.341	5
1925 10 janvier....	2.536	651	4.587	972	1.049	1.340	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924 15 octobre....	40	»	4.788	2.829	792	150	7½
1924 31 octobre....	40	»	4 754	2.603	834	184	7½
1924 15 novembre..	40	»	4.803	2.635	919	213	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai.......	340	20	652	10	185	283	4½
1924 22 décembre.	1.060	27	1.943	147	496	337	4½
1924 29 décembre.	1.060	26	1.964	124	487	357	4½
1925 5 janvier....	1.060	26	2.006	62	496	367	4½
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 20 novembre.	890	84	13.690	1.805	3.481	2.195	5½
1924 30 novembre.	890	84	13.786	1.905	3.575	2.248	5½
1924 10 décembre..	890	84	13.760	1.855	3.518	2.119	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet.. .	61	2	173	20	109	6	5
1924 30 septembre.	206	14	545	176	443	33	7
1924 31 octobre....	206	15	541	158	404	29	7
1924 30 novembre.	206	10	527	155	369	68	6½
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924 26 novembre.	48	15	9.775	405	914	78	9
1924 3 décembre..	48	15	9.841	381	922	78	9
1924 10 décembre..	48	15	9.829	452	914	78	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924 27 septembre.	563	2	18.871	144	6.597	474	6
1924 4 octobre....	563	3	18.847	227	6.616	457	6
1924 11 octobre....	563	3	19.017	314	6.735	462	6
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet ...	146	8	320	109	238	11	5 ½
1924 30 septembre	345	8	790	189	482	56	5 ½
1924 31 octobre...	336	8	751	177	438	51	5 ½
1924 29 novembre.	335	7	752	187	465	53	5 ½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1924 15 décembre	506	93	821	162	283	60	4
1924 23 décembre	506	91	865	123	293	66	4
1924 31 décembre	506	87	914	120	311	70	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4 ½
1924 4 décembre..	15.231	450	9.245	11.413	3.018		3
1924 11 décembre..	15.140	476	9.268	10.117	3.036		3
1924 17 décembre..	14.988	473	9.358	11.239	3.103		3
1924 24 décembre..	14.569	424	9.709	11.266	3.930		3

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	17 déc. 1924	24 déc. 1924	31 déc. 1924	7 janv. 1925	14 janv 1925
Londres......	25.22½	25.13	87 755	87 275	87 23	88 305	89 20
New-York....	5.18¼	5.16	18 72	18 58	18 46	18 54	18 74
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	92 25	92 45	92 075	92 50	93 375
Berlin........	123 46	122 15/16	» »	» »	» »	» »	446 125
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	5.18¼	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	262 50	258 625	257 44	260 »	264 44
Finlande.....	100 »	» »	» »	47 »	» »	» »	» »
Grèce	100 »	» »	» »	» »	34 25	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	754 25	750 625	747 625	752 125	756 75
Hongrie (1)...	» »	» »	25 »	» »	» »	» »	» »
Italie	100 »	99.62	80 625	79 325	78 15	78 175	77 55
Prague.......	105.01	104 3/16	» »	56 30	56 30	55 90	56 25
Roumanie ...	100 »	» »	9 40	9 475	9 575	9 525	9 675
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	» »	29 »	29 50	» »
Suède........	138.89	138.25	504 75	501 25	498 25	500 »	504 125
Norvège......	138.89	138.25	283 50	279 50	278 50	281 75	285 75
Danemark ...	138.89	138.25	329 50	327 25	326 »	327 50	332 50
Suisse	100 »	100.03	362 25	360 875	360 25	361 625	361 »
Vienne (1) ...	— —	— —	26 50	29 19	26 18	26 25	26 44

(1) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	17 déc. 1924	24 déc. 1924	31 déc. 1924	8 janv. 1925	15 janv. 1925
Londres....	100 liv.	99.72	347 94	346 03	345 85	350 12	353 67
New-York..	» dol.	99.56	361 16	358 51	256 18	357 78	361 64
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	92 25	92 45	92 075	92 50	93 375
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	361 36
Bulgarie...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	262 50	258 625	257 44	260	264 44
Finlande...	» mar	» »	» »	47 »	» »	» »	» »
Grèce	» drac	» »	» »	» »	34 25	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	362 06	360 32	358 70	361 04	363 26
Hongrie....	» cour	» »	0 02	» »	» »	» »	» »
Italie	» lire	99.62	80 625	79 325	78 15	78 175	77 55
Prague.....	» cour	99.22	» »	53 62	53 62	53 23	53 57
Roumanie..	» lei	» »	9 40	9 475	9 575	9 525	9 675
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	» »	29 »	29 50	» »
Suède. ...	» cour	99.46	363 42	360 90	358 92	360 »	362 97
Norvège....	» cour	99.46	204 12	201 24	200 52	202 86	205 74
Danemark..	» cour	99.46	237 24	235 62	234 72	235 80	239 40
Suisse	» fr..	100.05	362 25	360 875	360 25	361 625	361 »
Vienne.....	» cour	99.22	0 03	0 03	0 03	0 03	0 03

L'évolution de la *livre sterling* sur la place de New-York a continué à retenir l'attention du marché des changes. La devise anglaise, qui avait atteint à la fin de décembre dernier le cours de doll. 4,73 1/8 a, en effet, accentué sa progression jusqu'à doll. 4,78 1/2 le 9 janvier. Sa hausse s'est précipitée avec l'arrivée soudaine, aux Etats-Unis, de M. Montagu Norman, gouverneur de la Banque d'Angleterre et de sir Alan Anderson, directeur de cet établissement. Bien qu'aucune déclaration ne nous ait fixés sur le but de leur voyage, on n'a pas tardé à savoir que celui-ci visait à étudier sur place les moyens qui pourraient hâter le retour de la livre sterling au pair du dollar, c'est-à-dire de la monnaie métallique. On a même parlé aussitôt d'un important emprunt qui aurait servi à réaliser cet objectif. La spéculation, qui depuis octobre est engagée à la hausse du change anglais, a trouvé dans ces informations un élément d'activité.

Cependant, après quelques jours de piétinement entre doll. 4,78 1/2 et 4,79, la livre sterling, au lieu de continuer à s'acheminer vers le pair, qui est de doll. 4,86 2/3, a commencé à faiblir. Le 13 janvier, elle a brusquement décliné à doll. 4,75 1/ et, bien que le lendemain elle se soit raffermie, sa tendance est restée indécise. On ne peut pas encore dire si son mouvement de hausse est terminé ; toutefois, il semble qu'à présent les milieux cambistes internationaux se rendent compte des difficultés de la tâche entreprise.

La balance commerciale de l'Angleterre s'est soldée par un déficit de 344 millions de liv. st., soit environ 30 milliards de francs-papier. Il est vrai que cet excédent d'importations est compensé, dans une certaine mesure, par les rentrées invisibles et, notamment, les recettes de fret, mais si nous nous reportons aux statistiques de 1913, nous constatons que le surplus d'achats ne s'était élevé, cette année-là, qu'à 134 millions de liv. st., c'est-à-dire à un chiffre inférieur de plus de 60 % à celui de 1924. On peut objecter qu'avant la guerre, la Grande-Bretagne procédait à de gros placements à l'étranger ; cependant, la diminution qu'on enregistre de ce côté n'est pas suffisante pour rétablir l'équilibre puisqu'en 1924, ils ont atteint encore 71 millions de liv. st., contre 98 millions de liv. st. en 1913. D'ailleurs, cette réduction est encore inférieure aux versements que la Grande-Bretagne doit effectuer maintenant aux Etats-Unis pour le règlement de sa dette dont le montant dépasse annuellement 30 millions de liv. st.

Le seul élément favorable à un relèvement de la devise anglaise est la vaste spéculation qui, depuis plusieurs mois, s'exerce sur la livre sterling. Jusqu'ici, elle a été assez puissante pour annihiler l'effet des farteurs de baisse. Toutefois, il faut se demander si son influence restera encore longtemps prépondérante. En ce qui nous concerne, nous croyons qu'il serait utile, pour la défense éventuelle de son change, que l'Anfleterre obtienne des Etats-Unis un important concours financier.

D'ailleurs, il faut voir aussi les répercussions économiques d'un brusque redressement du change. En l'espace de trois mois, le pouvoir d'achat de la monnaie anglaise vient de s'accroître d'environ 8 %. Jusqu'à ce jour, cette appréciation ne s'est pas fait sentir d'une façon sensible dans le niveau des prix ; néanmoins, elle a déjà provoqué une importante augmentation des importations.

Les fluctuations de la livre sterling, à New-York, ont eu une répercussion sur la cote des changes de Paris. Lorsque, ces derniers jours, la monnaie anglaise a faibli, les banquiers du Royaume-Uni ont défendu leur change en procédant à la réalisation d'une partie des francs qu'ils détenaient. Ces ventes ont déterminé sur notre place une hausse générale des devises : le *dollar*, en particulier, a progressé de 18,54 à 18,72. En clôture, dans la soirée, un léger fléchissement s'est produit à la suite du raffermissement de la livre aux Etats-Unis.

Signalons, en terminant, que la *lira italienne*, n'obéissant pas à la tendance générale du marché, a enregistré un recul sensible à 77,55 contre 78,175. Sa mauvaise tenue a été due à l'agitation politique qui règne en Italie. Signalons aussi sue le *reichsmark allemand*, la nouvelle unité monétaire, est inscrit à la cote officielle depuis le 10 janvier. Il s'est traité entre 443 et 446 francs pour 100 unités.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	16 déc. 1924	23 déc. 1924	30 déc. 1924	6 janv. 1925	13 janv. 1925
Paris	19 30	19 35	5 38	5 38	5 41	5 39	5 35
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4 69 1/8	4 69 1/4	4 73 1/4	4 76 1/4	4.76 1/4
Berlin	23 82	23 76	23 82	23 82	23 82	23 81	23 81
Amsterd.	40 195	»	40 27	40 32	40 42	40 49	40 30
Italie	19 20	»	4 31	4 28	4 23	4 22	4 16
Suède	26 80	»	26 96	26 97	26 98	26 96	26 96
Norvège	26 80	»	15 15	15 05	15 11	15 19	15 27
Danemark	26 80	»	17 56	17 64	17 68	17 69	17 81
Prague	20 26	»	3 03	3 03	3 02	3 02	3 01
Espagne	19 29	»	14 07	13 90	14 »	14 01	14 13
Suisse	19 29	»	19 36	19 38	19 49	19 50	19 29
Call money	»	3 0/0	3 %	3 1/2 %	5 %	3 1/2 %	3 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	16 déc. 1924	23 déc. 1924	30 déc. 1924	5 janv. 1925	13 janv. 1925
Paris	25.22 1/2	25.181	87 125	87 45	87 525	88 275	89 25
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 68 7/8	4 70 7/16	4 73 5/8	4 76 3/4	4 77 7/8
Belgique	25.22	» »	94 40	94 55	94 915	95 475	95 45
Espagne	25.22	25.90	33 325	33 805	33 82	33 005	33 765
Hollande	12.109	12.125	11 63	11 65	11 69	11 755	11 83
Italie	25.22	25.268	108 85	109 775	112 525	112 75	114 35
Portugal	53.28	46.19	2 7/16	2 3/8	2 3/8	2 13/32	2 7/16
Prague	24.02	»	155 3/16	155 3/8	156 3/4	158 1/4	159 1/4
Grèce	25.22	»	259 »	257 1/2	261 »	262 »	264 1/2
Roumanie	25.22	»	932 50	917 1/2	918 3/4	926 1/4	933 1/2
Yougo-Slavie	25.22	»	313 »	314 1/2	311 »	300 »	292 1/2
Bulgarie	25.22	»	640 »	645 »	645 »	650 »	655 »
Turquie	110 »	»	862 50	875 »	875 »	875 »	875 »
Finlande	25.22	»	186 1/2	186 7/8	183 2/4	189 1/4	190 1/2
Suède	18.15	18.26	17 41	17 45	17 545	17 70	17 74
Norvège	18.15	18.26	31 005	31 27	31 31	31 38	31 30
Danemark	18.15	18.26 1/2	26 79	26 725	26 795	26 975	26 855
Suisse	25.22	25.18	24 225	24 275	24 33	24 45	24 765

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 reichsmarks, le 13 janvier 1925, 20.065 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 13 janvier 1925, 340.000 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 13 janvier 1925, 345.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 13 janvier 1925, 24.79 zloty.

Changes sur Londres à

(Cours moyens du mardi)

Valeurs à vue	15 juillet 1914	23 décemb. 1924	30 décemb. 1924	5 janvier 1925	13 janvier 1925
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 7/8	5 31/32	5 29/32	6 »
Valparaiso	24 71	40 20	40 30	40 70	41 20
Câble transfert					
Montréal	» »	4.71 11/16	4.74 13/16	4.78 7/32	4 79 1/2
Bombay	1.3 1/32	1.6 11/16	1.6 1/8	1.6 1/16	1.5 29/32
Calcutta	1.3 31/32	1.6 11/64	1.6 1/8	1.6 1/16	1.5 29/32
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 9/32	2.3 15/16	2.4 1/16	2.4 3/16
Shanghaï	2.5 3/4	3.2 5/16	3.1 5/8	3.1 13/16	3.2 3/8
Buenos-Ayres	47 11/16	45 15/32	46 1/8	46 »	45 19/32
Montévidéo	51 3/32	50 »	50 3/4	49 7/8	49 3/4
Singapour	2.3 15/16	2.4 11/64	2.4 11/64	2.4 11/64	2.4 5/16
Yokohama	2.0 3/8	1.7 5/8	1.7 37/64	1.7 7/16	1.7 9/32
Manille	» »	2.1 1/4	2.1 3/16	2.1 1/16	2.0 13/16
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+12 3/4	+14 »	+ 15 1/4	+17 3/4

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	2 déc. 1924	9 déc. 1924	16 déc. 1924	23 déc. 1924	30 déc. 1924	5 janvier 1925	13 janvier 1925 (2)
Cours de l'or.	89.8	88 5	88 9	88 6	88 0	87 4	87.1
Cours de l'arg.	33 3/8	33 3/16	32 5/16	32 3/16	31 9/16	32 5/16	32 3/8
Es. hors banq.	3 21/32	3 5/8	3 ../..	3 27/32	3 25/32	3 25/32	3 27/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 13 janvier 1925 représentent 12.497 fr. 56 par kilogr. fin d'or et 418 fr. 58 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Négociations économiques et financières

Les diplomates s'occupaient rarement, autrefois, des questions économiques et financières : celles-ci sont passées depuis l'armistice au premier plan de leurs soucis, et le début de l'année 1925 montre qu'ils auront encore, dans les mois prochains, à leur consacrer le meilleur de leur activité.

En attendant qu'ils arrivent à des solutions précises et durables, le chroniqueur doit suivre, pas à pas, leurs travaux et essayer d'en dégager, au jour le jour, ce qui peut nous rapprocher ou nous éloigner d'un règlement satisfaisant des graves problèmes encore en suspens. La semaine écoulée a été particulièrement chargée et inégalement féconde à cet égard : elle s'est trouvée remplie par la dernière phase des pourparlers franco-allemands relatifs à la conclusion d'une convention commerciale, par la Conférense des Alliés concernant la liquidation des comptes de la Ruhr et la répartition des annuités prévues au plan Dawes, et par des conversations « officieuses » touchant nos dettes politiques envers la Grande-Bretagne et les Etats-Unis. Les tractations avec l'Allemagne ne paraissent pas devoir aboutir aisément, mais la Conférence interallié a été fructueuse, et il est permis d'espérer que les contacts pris au sujet de nos dettes ne resteront pas sans lendemain : comme souvent, donc, il y a « du bon et du mauvais » dans les événements des derniers jours.

***

On sait dans quelles conditions se présente la discussion commerciale engagée entre notre pays et le Reich : aux termes des traités en vigueur, les produits allemands étaient frappés en France de droits très élevés, tandis qu'un certain nombre de nos marchandises bénéficiaient, en pénétrant en Allemagne, de tarifs modérés et, surtout, que nos provinces recouvrées d'Alsace et de Lorraine avaient la faculté d'envoyer en franchise au delà du Rhin un certain quantum de leur production ; ce régime, issu de notre victoire, devait cesser le 10 janvier courant : il était désirable de lui substituer une réglementaiton équitable, permettant, sans inconvénient pour leurs industries respectives, le développement des relations mutuelles de deux nations dont les économies sont complémentaires sous beaucoup de rapports.

En prévision de cette échéance, notre Gouvernement avait préparé un projet de convention accordant des avantages considérables à beaucoup d'articles allemands et demandant, en compensation, d'une part la continuation d'un traitement de faveur pour les exportations vers le Reich de l'Alsace et de la Lorraine, d'autre part, des concessions sur les taxes grevant l'entrée en Allemagne de nos principaux produits. Une étude contradictoire très serrée des divers tarifs envisagés avait été entreprise, et nos représentants pensaient qu'à la suite d'inévitables marchandages un accord honorable interviendrait.

Très vite, cependant, un parti-pris systématique d'intransigeance se manifesta chez les délégués de Berlin : ils déclarèrent toutes nos offres insuffisantes, repoussèrent l'ensemble de nos requêtes, et, après avoir multiplié des incidents dilatoires, suggérèrent *in extremis* une formule tendant simplement à l'attribution réciproque de la « clause de la nation la plus favorisée ».

Nous avons, dans nos informations hebdomadaires, indiqué les raisons d'une telle attitude : mettant à profit le renouvellement de nombreuses conventions avec des puissances étrangères, l'Allemagne a, depuis quelques mois, systématiquement relevé les tarifs intéressant les marchandises d'origine purement françaises ; les pays auxquels ces majorations étaient appliquées ne protestaient pas, parce que leurs exportations propres n'en étaient point lésées : une fois ce redressement opéré, nos adversaires étaient bien placés pour nous offrir une « clause de la nation la plus favorisée » qui n'eût pas empêché nos vins, nos articles de luxe et toutes nos fabrications nationales d'être atteintes par des droits prohibitifs. Tout l'avantage de la combinaison eût été pour le Reich et tous ses périls fussent restés pour nous !

En dépit de nos efforts, une rupture entraînant au moins l'application des tarifs maxima, et peut-être pis, est possible. Nous en souffririons évidemment ; il est à noter toutefois que le marché allemand ne nous servait depuis la guerre que de débouché secondaire, et que l'Alsace et la Lorraine ont heureusement réussi à modifier assez fortement leurs courants d'exportation pour ne subir qu'un préjudice minime de la suppression de leurs envois en franchise outre-Rhin. L'absence d'accord serait, dans ces conditions, préférable à la conclusion d'un arrangement qui, par des concessions excessives, risquerait de nous inonder de marchandises allemandes, au grand dam de notre industrie.

Nous n'en déplorerions pas moins qu'un *modus vivendi* unissant des forces économiques dont l'association serait précieuse ne pût pas être établi. La faute n'en serait pas à notre Gouvernement, et nous voulons croire quand même que, le bon sens finissant par l'emporter sur la passion politique, les conversations évolueront malgré tout et se dégageront des arrière-pensées pangermanistes qui les ont entravées jusqu'ici.

***

L'ajustement des relations commerciales franco-allemandes était simple : la mauvaise volonté de nos interlocuteurs n'a point permis de le résoudre. Au contraire, l'esprit de conciliation dont ont fait preuve tous les Alliés a rendu possible l'heureuse conclusion de la Conférence financière présidée, à Paris, par M. Clémentel, malgré la complexité des questions dont elle avait à connaître.

Nos lecteurs se rappellent qu'il s'agissait d'abord de liquider le résultat de l'exploitation de la Ruhr faite par nous et nos amis belges depuis le 11 janvier 1923. Nous proposions de répartir entre tous les bénéficiaires des indemnités imposées à l'Allemagne par l'accord de Spa, au prorata des pourcentages fixés par cet accord, le solde net des recettes après déduction des frais spéciaux à l'occupation. Les Anglais avaient prétendu qu'il convenait de distribuer l'ensemble des recettes brutes, nos charges et celles des Belges devant être imputées à notre crédit général sur l'Allemagne au titre des réparations. Notre thèse a prévalu : le règlement matériel de l' « affaire de la Ruhr » va donc pouvoir être effectué aisément et équitablement aussitôt que seront ventilées les prestations en nature reçues par certains Etats et arrêtés exactement les comptes de chacun d'eux.

La deuxième décision à prendre concernait l'attribution des versements attendus de l'exécution du plan Dawes. Elle était délicate à cause de deux circonstances particulières : tout d'abord, le moment approchant où les payements faits par priorité à la Belgique cesseraient, il y avait lieu de reviser les pourcentages revenant à chaque intéressé ; par ailleurs, les Etats-Unis, qui n'avaient pas été compris dans la répartition établie à Spa, avaient récemment formulé des revendications précises, tendant à obtenir le remboursement des dépenses de leurs troupes en Rhénanie et à recevoir dorénavant une part des annuités dues par le Reich.

On a très habilement lié les deux problèmes, et,

grâce à des sacrifices de tous les pays en présence, une transaction élégante a été réalisée. Nous résumons plus loin ses caractéristiques essentielles : constatons seulement ici que, par l'échelonnement sur une longue période des payements alloués aux Etats-Unis, et par le transfert à leur profit d'une portion du pourcentage que laissera disponible la Belgique quand elle aura touché la totalité des sommes lui revenant par priorité, les proportions déterminées par l'accord de Spa ne seront pas diminuées. Nous aurons même droit à 52,625 % au lieu de 52 % des versements que fera le Reich.

Assurément, nous pouvions espérer un relèvement plus fort de cette part : le sacrifice que nous acceptons de la sorte ne paraîtra pas excessif si l'on observe qu'en associant nos amis d'Amérique à l'exécution du plan Dawes nous augmentons sensiblement les chances de voir enfin respectés par le débiteur commun de tous les Alliés des engagements auxquels il n'a peut-être pas souscrit sans « réserve mentale ».

Comme nous le disions plus haut, il est donc juste de tenir pour satisfaisants les résultats obtenus par la Conférence : ses décisions positives sauvegardent nos intérêts vitaux, et elle a mis en relief chez les vainqueurs de la guerre un désir d'entente et un sentiment de solidarité qui ne s'étaient plus manifestés depuis 1920.

***

Si cette évolution morale, dont nous saluons avec joie les premiers symptômes, s'accentue, il deviendra possible d'aborder ouvertement et officiellement l'étude amicale du règlement de nos dettes politiques envers l'Angleterre et l'Amérique.

Il ne paraît pas que les ouvertures discrètes faites à ce sujet à Washington aient été accueillies très favorablement : le terrain, sans doute, n'est pas encore préparé en Amérique pour que soient pleinement comprises les nécessités impérieuses qui limitent notre action en la matière. Plus voisine de nous, appréciant mieux notre effort sincère d'assainissement et notre loyauté, la Grande-Bretagne se rendra peut-être moins malaisément à nos raisons.

Le problème, incontestablement, n'est pas « mûr » : un commencement de solution aurait, pourtant, la meilleure influence sur la situation économique du monde entier ; si les échanges de vues qui viennent d'avoir lieu entre nos ministres et M. Churchill aident à tracer les traits principaux d'une procédure tenant compte de notre situation, un immense progrès aura été accompli vers le rétablissement de l'équilibre international. Pour l'instant nous ne pouvons qu'attendre, sans optimisme ni pessimisme.

EDMOND THÉRY.

La Vie monétaire financière et économique de la France en 1924

(*Suite et fin*) (1)

L'activité commerciale a suivi une progression comparable à celle que nous avons constatée en étudiant la marche de notre industrie : sur le marché intérieur comme dans les échanges avec l'étranger, les transactions ont été extrêmement importantes, et notre commerce international a connu une prospérité sans précédent. Nos exportations ont été particulièrement brillantes, à tel point que notre balance s'est soldée par un excédent qui n'avait été enregistré à aucune époque de notre histoire :

Commerce extérieur des onze premiers mois de 1923 et 1924

	1923	1924	1923	1924
	(Milliers de tonnes)		(Millions de fr.)	
Importations ..	49.685	51.760	28.754	36.014
Exportations ..	22.082	26.873	27.291	37.412
Déficit (—) ou Excédent (—)	—27.603	—24.887	— 1.463	+ 1.398

Assurément, la cherté croissante de toutes les marchandises a contribué pour une bonne portion aux résultats indiqués par le tableau qui précède. Cependant, le développement intrinsèque du trafic a été réel : on constate, en effet, une augmentation de 4,1 % du tonnage total importé et de 21,7 % du tonnage total exporté. La progression du poids de nos expéditions doit être soulignée particulièrement : on sait, en effet, que notre marine marchande est placée, vis-à-vis de ses rivales, dans une position désavantageuse par la faiblesse du fret de sortie qu'elle trouve dans nos ports ; une évolution de cette situation a commencé, puisque le tonnage expédié de France a représenté, durant les onze premiers mois de 1924, 51,9 % du tonnage entré en France, contre une proportion de seulement 44,4 % pour la même période de 1923 ; si elle s'accentue, notre armement en bénéficiera, et sa renaissance profitera à l'ensemble de l'économie nationale.

Il y a d'autant plus lieu de se féliciter de l'allure de notre mouvement commercial depuis un an qu'aucune amélioration des conventions douanières en vigueur n'a favorisé nos échanges : si les pourparlers en cours se terminent à notre avantage, de nouveaux débouchés s'ouvriront à nos producteurs et à nos négociants, qui atténueront fortement les conséquences de la crise (ou, tout au moins, du ralentissement d'activité) qui se dessine ; le malaise que l'on pressent s'aggraverait, au contraire, si, par des concessions trop précipitées, nous facilitions sans contre-partie l'accès de nos frontières aux articles étrangers.

***

L'expansion de notre commerce a eu naturellement une répercussion directe sur nos transports. En dépit des relèvements de tarifs qui ont dû être opérés en mars dans un but de salut financier, nos grands réseaux de chemins de fer ont eu à faire face à un trafic sensiblement plus considérable qu'en 1923. Cette circonstance, jointe à l'important supplément de ressources procuré par les majorations des billets et barêmes, a porté leurs recettes à un niveau qui bat de loin tous les records antérieurs.

Recettes des grands réseaux ferrés français du 1er janvier au 22 décembre 1923 et 1924

	1923	1924	Augmentation Totale	%
	(En milliers de francs)			
Etat	1.021.636	1.242.333	+ 220.697	+21.28
Nord	1.187.672	1.367.165	+ 179.493	+15.11
Est	1.024.364	1.175.943	+ 151.579	+14.80
P.-L.-M.	1.875.560	2.283.290	+ 407.730	+21.73
P.-O.	973.061	1.126.647	+ 153.586	+15.78
Midi	483.026	567.801	+ 84.775	+16.26
Alsace-Lorraine	520.889	718.332	+ 197.443	+37.90
Total......	7.086.208	8.481.511	+1.395.303	+19.69

Nos lecteurs ont pu constater, par l'étude que nous avons récemment consacrée à cette question (1), dans quelle mesure appréciable ces plus-values

(1) V. *Economiste Européen* nos 1713 et 1714.

(1) Voir *Economiste Européen*, nos 1705 et 1706.

hâteront le rétablissement financier de nos réseaux : celui-ci serait certainement acquis dès 1925, si le relèvement des salaires du personnel et la revision des conditions d'application de la loi de huit heures aux cheminots ne menaçaient pas une fois encore de « creuser » un sérieux déficit ; répétant ce que nous avons déjà écrit bien souvent, nous demandons instamment qu'aucune charge complémentaire ne soit imposée à nos exploitations ferroviaires sans création simultanée de recettes permanentes équivalentes.

Le développement du trafic des chemins de fer a été accompagné d'une augmentation des transports par voie d'eau :

Trafic par fleuves et canaux en France durant les trois premiers trimestres 1923 et 1924

	1923	1924	Augmentation Totale	Augmentation %
	(Embarquem. en 1.000 tonnes)			
1er trimestre	7.226	7.867	+ 641	+8.87
2e —	9.010	9.595	+ 585	+6.49
3e —	8.847	9.675	+ 828	+9.36
Total des 3 premiers trim.	25.083	27.137	+2.054	+8.19

Des progrès plus sérieux encore seront notés quand on aura amélioré les conditions de navigabilité de nos rivières et canaux et quand des liaisons plus étroites seront instituées (tant sous le rapport des manutentions que sous celui des tarifs) entre elles et nos chemins de fer. La situation de nos finances empêche malheureusement de pousser les travaux nécessaires aussi vite qu'il conviendrait : ce retard devra être rattrapé dès que les circonstances deviendront moins défavorables.

Le mouvement des marchandises transitant par nos ports a également suivi une marche ascendante :

Activité des ports français en 1923 et 1924

	Tonnage embarqué 1923	Tonnage embarqué 1924	Tonnage débarqué 1923	Tonnage débarqué 1924
	(En millions de tonnes)			
Janvier	711	823	2.918	2.967
Février	582	793	2.610	2.938
Mars	743	948	3.620	3.609
Avril	629	839	3.132	3.426
Mai	658	884	3.651	3.733
Juin	730	911	3.522	3.248
Juillet	619	909	3.288	3.260
Août	702	903	2.967	2.987
Septembre	678	978	2.902	3.126
Octobre	741	984	3.231	3.241
Novembre	718	897	3.557	2.901
Décembre	743		3.157	

Cette statistique confirme les conclusions auxquelles nous avait conduits l'examen du mouvement global de notre commerce extérieur et prouve que, durant l'année qui vient de finir, l'industrie des transports maritimes en relation avec notre pays a été plus active qu'en 1923. La concurrence des armateurs de tous pavillons est, il est vrai, devenue plus vive que jamais, et les conditions du marché des frets s'en sont ressenties, surtout dans le second trimestre. Il est certain, d'autre part, que les navires français ne sont intervenus dans ce trafic total que d'une manière insuffisante : nous ne possédons pas encore de documents permettant d'apprécier si leur contribution à nos transports par mer a été proportionellement plus forte ou non que pendant l'exercice antérieur, mais nos renseignements personnels nous autorisent à affirmer qu'elle est en tout cas demeurée très inférieure à ce qui serait désirable.

Nos grandes compagnies font des efforts méritoires pour remédier à cette situation : la plupart ont sérieusement assaini leur position financière au cours des douze mois écoulés, et nous croyons savoir que certaines — la *Compagnie Générale Transatlantique* notamment — ont enregistré de substantielles augmentations de recettes.

Livrées à leurs seuls moyens, mal soutenues par les Pouvoirs publics, dépourvues de toute protection efficace, ces entreprises, par la prudence de leur gestion, ont réussi à « tenir le coup » depuis l'armistice : ce ne fut point tâche facile, car à la crise qui sévit de 1920 à 1923 sur les marines marchandes du monde entier s'ajouta pour elles l'obligation de réparer les pertes cruelles de la guerre en reconstituant leur flotte à des prix formidablement majorés. Les sacrifices qu'elles ont accepté vaillamment à cet effet devraient maintenant porter leurs fruits : il est légitime de penser qu'elles connaîtront des jours meilleurs, si des mesures législatives inopportunes ne viennent pas grever de façon prohibitive leurs charges d'exploitation.

Nous avons dit déjà, à ce propos, combien périlleuse risquerait d'être la modification projetée aux règlements concernant l'application de la loi de huit heures sur nos bateaux de commerce : il serait vraiment déplorable que, pour des motifs d'ordre exclusivement politique, on compromît une fois encore l'avenir d'une des industries dont la prospérité est indispensable à l'équilibre et à l'expansion de la nation.

***

L'activité de notre économie générale en 1924 a déterminé un accroissement considérable des besoins de crédit des entreprises privées, d'autant plus que la hausse des prix a entraîné dans toutes les maisons une augmentation sensible de leurs immobilisations.

Malheureusement, le désarroi des changes pendant la première partie de l'année, l'incertitude de l'avenir de notre politique internationale, et, après les élections du 11 mai, l'inquiétude des hommes d'affaires sur l'orientation que la majorité nouvelle donnerait à notre fiscalité, ont déterminé un marasme très net en Bourse qui a rendu fort malaisées les augmentations de capitaux et émissions d'obligations. Par voie de conséquence, les demandes d'avances en banque et d'escompte ont été beaucoup plus intenses que par le passé : admirablement soutenus par la *Banque de France*, nos grands établissements de crédit et la plupart des autres banques se sont efforcés de satisfaire leur clientèle dans toutes les limites du possible ; leurs opérations ont été extrêmement actives, et l'exercice 1924 comptera sûrement parmi les plus brillants qu'ils aient connus. Ils ont cependant été, surtout durant le second semestre, quelque peu gênés pour répondre à toutes les sollicitations dont ils étaient l'objet, d'abord parce que leurs dépôts et comptes créditeurs n'ont pas augmenté sérieusement (ce phénomène est dû à la fois à la crise des trésoreries privées, à une certaine thésaurisation à laquelle se sont livrés des capitalistes effrayés par les perspectives d'inquisition fiscale, et, aussi, à une exportation clandestine de fonds de la part de citoyens voulant se soustraire aux nouveaux impôts), ensuite parce que la situation précaire du Trésor public a laissé à la circulation commerciale de notre Institut d'émission une marge insuffisante.

Une tension marquée du loyer de l'argent en est résultée, illustrée par l'élévation progressive du taux officiel de l'escompte de la Banque de France (passé par étapes de 5 à 7 % entre le commencement et la fin de l'année), et par l'ascension de

l'intérêt offert aux souscripteurs d'obligations :

Taux moyen auquel ont été réalisées en France les émissions d'obligations et bons en 1923 et 1924

	1923	1924		1923	1924
	(%)			(%)	
Janvier	6.57	6.35	Juillet	7.03	7.38
Février	6.11	7.02	Août	7.20	7.51
Mars	6.26	7.49	Septembre ..	6.71	7.77
Avril	6.32	7.29	Octobre	6.83	7.46
Mai	6.40	7.23	Novembre ..	6.70	7.70
Juin	6.15	7.42	Décembre ..	6.61	

Cette poussée a contribué à l'accroissement du coût de la vie, en même temps qu'elle a rendu plus onéreuse l'exploitation de nos entreprises : elle a influé, par là, sur l'ensemble de notre activité, en précipitant la venue de l'ère de resserrement que l'on entrevoit à l'heure actuelle.

***

La revue schématique à laquelle nous avons procédé permet de dégager les traits essentiels de l'année écoulée dans le domaine économique : bonne matériellement, marquée par une expansion intéressante de toutes les branches de la production et des échanges, 1924 laissera cependant le souvenir d'une période troublée, d'énervement et de difficultés. Constamment les affaires ont été instables et l'on a eu le sentiment de rester « sur la « corde raide » : cela explique que les premiers symptômes de ralentissement aient provoqué une émotion excessive et déterminé à proprement parler une angoisse que nous devons considérer comme techniquement injustifiée.

Si le malaise moral qui s'est ainsi développé au cours du dernier trimestre persistait cependant, il aurait fatalement des conséquences très directes et fâcheuse, et menacerait de transformer une dépression passagère — simple arrêt, sans doute, dans la marche en avant — en un bouleversement plus profond et, partant, beaucoup plus nuisible.

Il convient donc d'essayer de le dissiper ; cela ne sera point difficile, si nos hommes d'Etat veulent bien s'appliquer à pratiquer une politique générale d'apaisement et de modération et s'attachent, dans leur gestion économique, à assurer à tous ceux qui travaillent pour le bien du pays la liberté d'exercer leurs initiatives tranquillement, la sécurité de l'avenir, la fixité des charges fiscales et autres qui pèsent si lourdement sur eux.

Nous ne devons pas dissimuler, par ailleurs, qu'un effort sérieux s'impose aux Pouvoirs publics comme aux particuliers en vue de réduire par tous les moyens — notamment par le développement de tous les rendements — les frais exagérés de notre production. L'un des points noirs de l'année passée est la hausse des indices des prix de gros, montés, entre avril et décembre, de 520 à 586 (1), et ramenés ainsi à peu de chose près aux niveaux désastreux qui précédèrent la crise de 1920 et à ceux atteints au moment de la perturbation cambiste des deux premiers mois de 1924. Si le mouvement se prolongeait, nous assisterions de nouveau à une limitation de la consommation qui porterait préjudice à nombre d'industriels et de commerçants.

Un autre côté fâcheux de notre évolution est la diminution chronique de la natalité française : nous avons bien souvent insisté sur ce danger *mortel* ; une propagande énergique est indispensable pour le conjurer ; mais elle ne sera efficace que si elle est secondée par des mesures législatives adéquates (favorisant, comme le demande avec raison l'*Alliance Nationale pour l'accroissement de la population française*, le logement des familles nombreuses, leur accordant des avantages fiscaux, etc.). Pour être à échéance plus lointaine, cette œuvre ne nous apparaît pas moins comme essentielle.

Indispensable aussi — nous l'avons montré dans notre *Supplément Colonial* — est la continuation de la mise en valeur de nos posesssions ; celle-ci a progressé heureusement en 1924 ; elle doit se poursuivre sans désemparer, de toute notre volonté et de tout notre cœur.

On voit, par ces quelques notes, que, si la France a vaillamment besogné dans les douze derniers mois, une tâche importante lui reste assignée pour que s'épanouissent pleinement toutes ses facultés : l'accomplissement même de cette tâche garantira le maintien de son équilibre et la préservera largement des vicissitudes que supportent les économies trop rudimentaires de pays plus « spécialisés » ; il nous permettra sûrement de conserver en 1925 l'élan dont nous avons témoigné en 1924, à la seule condition — nous finissons par la remarque faite au début de cette étude — que le Gouvernement ne sème pas l'inquiétude par des hésitations et des faiblesses coupables et ne se livre pas à des expériences économico-sociales pour le moins prématurées.

FIN René THÉRY.

(1) Moyenne 1901-1910 prise pour base = 100.

La Bourse de Paris en 1924

(Suite et fin) (1)

Les *pétrolifères* restent l'une des catégories les plus suivies du marché et de celles qui donnent lieu aux transactions les plus actives. Le pétrole est mêlé, d'ailleurs, maintenant, à la plupart des grandes questions qui dominent la politique mondiale : l'affaire de Mossoul en est une preuve, et combien d'autres débats encore ont été suscités récemment par des intérêts pétroliers ? L'accord anglo-soviétique, dont la désapprobation par les partis conservateur et libéral anglais fut la véritable cause de la chute du Cabinet Mac Donald, doit aboutir à l'exploitation des gisements pétroliers de l'Empire russe. La révolte de Georgie avait été peut-être fomentée par des émissaires de la Turquie, dans le but de surveiller les débouchés des pétroles du Caucase et même d'exploiter ceux-ci dans un temps plus ou moins éloigné. Enfin, c'est encore le pétrole qui est la cause réelle des incessants différends qui s'élèvent au sujet du Mexique et explique la prétention des Etats-Unis de vouloir, en toute occasion, s'immiscer dans les questions de politique intérieure de ce pays.

Comme toutes les industries qui ont suivi une progression trop rapide, celle du pétrole est actuellement dans un état assez précaire, le développement de la production ayant dépassé de beaucoup celui des applications. La réduction des prix semble actuellement le seul moyen d'enrayer la surproduction et on sait qu'on y a très largement eu recours depuis quelque temps. Cette méthode semble avoir abouti au but qu'on se proposait d'atteindre, car on envisage une reprise des cours du produit, lesquels sont d'ailleurs extrêmement bas.

Pétrolifères

	29 déc. 1923	31 mars 1924	27 juin 1924	29 sept. 1924	31 déc. 1924
Actions :					
Bakou	2.690	2.190	2.650	2.560	1.800
Mexican Eagle	86	80	68	88.75	74.50
Royal Dutch..	28.450	29.150	23.950	23.950	29.550
Shell	332	358	332	337	400
Silva Plana ..	210 50	165	166	147	135

La Royal Dutch, grande vedette de cette catégorie de valeurs, n'a pour ainsi dire pas varié depuis un an. La *Shell* a légèrement progressé. La *Franco-Wyoming* s'est montrée fort active : on assure que

(1) Voir *Economiste Européen* n° 1713 et 1714.

cette affaire est susceptible d'un développement considérable. Les pétrolifères *Russes*, *Galiciennes*, *Roumaines* ont été assez malmenées, mais pour des raisons essentiellement politiques. C'est ainsi que certaines modifications à la législation roumaine ont fait craindre des entraves à l'exploitation des concessions accordées à des étrangers.

***

Le marché du *caoutchouc* a traversé une longue période de marasme, mais au moyen de la mise en application d'un programme de restriction de la production dit « Plan Stevenson », que tous les producteurs britanniques se sont engagés à obesrver, on est parvenu, en restreignant les stocks, à améliorer les cours du produit. Le Comité consultatif du caoutchouc qui fonctionne à Londres a fixé, pour chaque planteur, une production déterminée. Il est convenu que cette production peut être exportée jusqu'à concurrence de 60 % en ne payant qu'une prime d'exportation insignifiante, mais le surplus, jusqu'à 100 %, paie une taxe progressive égale, pour la dernière tranche, à 1 sh. par livre, ce qui représente presque le prix de la marchandise à Londres. Ce système contingente en fait la production et l'entrave de manière à la réduire aux 6/10e de ce qu'elle était en 1919-1920. Il est sans doute ingénieux, mais son application présente de nombreuses difficultés dès qu'on sort de très grandes exploitations.

La reprise des prix déjà constatée s'accentuera peut-être si les producteurs hollandais adhèrent, comme on le dit, au plan de restriction.

Caoutchoutières

	29 déc. 1923	31 mars 1924	27 juin 1924	29 sept. 1924	31 déc. 1924
Actions :	—	—	—	—	—
Caoutchoucs (Financ. des)..	199 »	149	150	148.50	165 »
Gula Kalumpong	143 50	121	112	137 »	162 »
Malacca	157 50	197	137	146.50	172 50
Padang	424 »	331	335	378 »	418
Bergougnan ...	1.210 »	1.125	875	785 »	636 »

Les valeurs intéressées n'ont d'ailleurs pas bénéficié, depuis un an, de cette reprise du prix de la matière. La hausse de la livre les avait entraînées à des cours relativement élevés et son recul a fait reperdre cette avance factice.

***

Les *Mines d'or* ont eu un marché peu animé et une allure assez hésitante pendant toute l'année. La mise en échec du parti du général Smuts, lors des élections sud-africaines du mois de juin, et son remplacement par le parti nationaliste du général Hertzog avaient fait craindre une aggravation des taxes imposées aux concessions du Rand. Il n'en a rien été et les valeurs minières ont repris alors un peu de fermeté. Mais alors survint une diminution de la prime de l'or, conséquence de l'amélioration de la livre par rapport au dollar, et l'allure des « kaffirs » laissa de nouveau à désirer.

Elles terminent néanmoins l'année sous une assez bonne impression, les dividendes de décembre ayant été jugés satisfaisants, eu égard, précisément, à l'abaissement de la prime de l'or.

Quant aux cours, ils ne sont généralement pas très éloignés de ceux cotés il y a un an :

Mines d'or et de diamants

	29 déc. 1923	31 mars 1924	27 juin 1924	29 sept. 1924	31 déc. 1924
Actions :	—	—	—	—	—
Crown Mines ...	245.50	225 »	243 »	237.50	250 »
Goldfields	82 »	73.50	77.50	83.75	76.50
Modderfontein B	115.50	101 »	118.50	116 »	126 »
Rand Mines	242 »	237 »	252 »	240 »	250 »
De Beers ord. ..	945 »	960 »	1.030 »	970 »	1.083 »

Pendant les années qui ont suivi la guerre, le marché des diamants avait été déprimé par des ventes continues de pierres qui étaient tombées aux mains des Soviets. Ces ventes ont cessé maintenant. En outre, la dépréciation d'un certain nombre de signes monétaires a engagé des capitalistes à consacrer leurs disponibilités à des achats de diamants. Il est résulté de ces deux circonstances que la demande atteint presque la limtie de la production et des stocks ; la situation de cette industrie est donc très favorable maintenant, ainsi que le président de l'Assemblée des actionnaires de la *de Beers*, tenue ces jours derniers, l'a exposé. On ne signale qu'un point noir à l'horizon : la mise en exploitation de nouveaux gisements par le Gouvernement de l'action sud-africaine, d'où la possibilité d'une augmentation de la production et, consécutivement, d'un fléchissement des prix.

Aux *territoriales*, on a été fort actif sur la *Chartered* et sur la *Mozambique*, surtout dans le dernier trimestre.

***

Les valeurs de *nitrate* ont été très bien suivies et elles sont en quelque sorts restées insensibles aux diverses fluctuations de l'ensemble. Les *phosphatières* ont, au contraire, cédé à l'ambiance et terminent un peu hésitantes. Il en est de même des *produits chimiques*.

Une branche de cette dernière catégorie a cependant manifesté une vive effervescence : c'est celle des *valeurs de soie artificielle*, sur lesquelles un gros mouvement de hausse s'est produit vers l'automne. Ce mouvement a d'abord porté sur la *Soie Artificielle de Givet* ; on assurait que cette firme avait découvert un procédé pour la fabrication de la laine artificielle ; le bruit n'a d'ailleurs pas été confirmé. Quoi qu'il en soit, les titres de cette société ont été rapidement l'objet d'une grosse plus-value et il en fut de même de ceux de ses filiales, notamment de l'action de la *Soie d'Izieux*.

	29 déc. 1923	31 mars 1924	27 juin 1924	29 sept. 1924	31déc. 1924
Actions :	—	—	—	—	—
Lagunas Nitrate ...	121	130	144.50	166	165
Lautaro Nitrate	704	605	738	684	822
Phosphates de Gafsa	1.010	880	921	887	841
Norvég. de l'Azote..	749	690	752	790	792
Usines du Rhône...	674	655	635	559	447
Soie Artificielle ...	4.730	4.925	4.880	6.190	6.400
Soie d'Izieux	1.650	1.915	1.840	2.210	2.401
Soie de Tubize	613	561	611	604	606
Raffinerie Say	3.050	2.460	2.440	2.080	1.840
Sucreries d'Egypte.	1.450	942	1.105	1.000	1.115

Les *sucrières* ont reperdu, en 1924, une grande partie de l'avance dont elles avaient bénéficié en 1923, une abondante récolte ayant déterminé un affaissement des cours du produit.

***

Comme on vient de le voir, l'année 1924 a été une année de baisse pour toutes les valeurs françaises. Notre excellent confrère l'*Agence Radio*, en soulignant le fait, observe que, pour se faire une idée exacte de la dépréciation subie depuis un an par le portefeuille, il convient d'établir la comparaison des cours pratiqués aux différentes époques de l'année en dollars, la devise américaine présentant sur la nôtre l'avantage d'une constante stabilité. On obtient, par ce procédé, le tableau suivant :

Cours en dollars des valeurs cotées à Paris

	Déc. 1922	Déc. 1923	Déc. 1924
	—	—	—
Banque de Paris............	102 75	82 35	74 18
Union Parisienne	57 60	48 20	47 14
Crédit Lyonnais.............	112 20	81 90	78 66
Nord.......................	100 99	66 90	50 91

	Déc. 1922	Déc. 1923	Déc. 1924
	—	—	—
P.-L.-M.	73 17	56 25	42 56
Métro	36 43	27 60	22 36
Gafsa	65 55	47 65	40 94
Lens	20 65	22 »	20 58
Kuhlmann	42 15	38 10	25 21
Transatlantique	15 »	8 85	6 89
Chargeurs Réunis	37 27	26 20	20 47
Aciéries Nord-Est	39 25	19 50	16 70
Cours du dollar	13 12	20 »	18 56

On peut se rendre compte que la baisse est générale. C'est la conséquence du bouleversement monétaire et financier résultant de la guerre. Le rétablissement du marché de Paris ne sera pas fonction uniquement des lois de l'offre et de la demande mais du redressement économique général que nous poursuivons laborieusement.

Raymond MULETTE.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

La conférence financière interalliée. — Après huit jours de travaux, la conférence financière interalliée s'est terminée par un accord complet sur toutes les questions.

L'arrangement financier qui a été paraphé le 14 janvier détermine la répartition de l'actif réalisé au cours de l'opération de la Ruhr et la répartition des quatre premières annuités du plan Dawes.

Les frais d'occupation américaine, gros problème qu'a eu à résoudre cette conférence, seront remboursés par 17 annuités de 55 millions de marks-or chacune, mais qui ne commenceront à courir qu'à la troisième annuité.

Pour le reste, les accords de Spa restent en vigueur. La Belgique toutefois, après l'extinction de sa priorité ramenée à 120 millions de marks-or, verra son pourcentage réduit de 8 à 4 1/2 %. Le solde disponible 3 1/2 ira en partie (2 1/4) aux Etats-Unis pour le remboursement de leurs dommages de guerre, le restant étant divisé entre la France et l'Angleterre.

Les opérations du Crédit National en novembre 1924. — Les opérations faites par le Crédit National sur dommages de guerre, pour le compte de l'Etat, ont donné lieu, durant le mois de novembre, aux paiements ci-dessous :

Paiements sur titres définitifs	Nombre de paiements	Sommes en francs
—	—	—
Principal	39.375	82.710.979 »
Intérêts	16.109	5.044.754 02
	55.484	87.755.724 02
Avances sur indemnités	771	15.307.487 88
	56.255	103.063.211 90
En obligations de la Défense nationale	63.468	349.888.133 24
Total général pour le mois de novembre 1924	121.723	452.951.345 14

Dans sa séance du 2 décembre, le Conseil d'administration a autorisé 4.034.000 francs de prêts nouveaux au commerce et à l'industrie, ce qui porte le montant des prêts consentis, déduction faite des remboursements, à 460.071.139 fr. 11.

Les négociations commerciales franco-allemandes. — A l'encontre de ce qu'on croyait généralement, les négociations commerciales franco-allemandes n'ont pas été rompues.

En effet, en réponse à la dernière note française, l'Allemagne a présenté de nouvelles propositions qui vont être étudiées par M. Raynaldy, ministre du Commerce.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	8 janv. 1925	15 janv. 1925
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or en Caisse	3.680.922.075	3.681.011.457
Or à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.908
Total	5.545.242.982	5.545.332.365
Argent	303.728.750	303.990.703
	5.848.971.732	5.849.323.068
Disponibilités à l'étranger	572.969.045	573.470.469
Effets échus hier à recevoir ce jour	1.944.095	1.094.088
Portefeuille Paris — Effets Paris	3.669.809.781	3.397.723.310
Portefeuille Paris — Effets Etranger	23.103.640	20.848.138
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	735.196	46.274
Portefeuilles des succursales	2.252.609.935	2.562.389.934
Effets prorogés — Paris	1.175.274	1.175.274
Effets prorogés — Succursales	7.353.110	7.323.480
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	334.011.240	381.020 644
Avances sur titres dans les succursles	2.690.923.525	2.631.346.710
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	21.700.000.000	21.500.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.885.000.000	4.890.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	166.886.141	166.886.141
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.863.135	169.864.073
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	7.775.784	10.438.786
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	2.804.610.497	2.834.687.423
Total	45.513.130.324	45.323.026.007
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	106.784.321	106.784.321
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct 1917, art. 3	507.615.752	507.586.123
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	35.494.773	49.485.661
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	15.994.600	15.994.600
Billets au porteur en circulation	40.830.818.335	40.797.335.145
Arrérages de valeurs déposées	64.537.487	55.034.290
Billets à ordre et récépissés	445.077	433.769
Compte courant du Trésor	15.423.290	14.847.988
Comptes courants de Paris	1.255.154.596	1.084.639.860
Comptes courants dans les succursales	983.962.196	892.993.333
Dividendes à payer	14.325.733	9.927.888
Escompte et intérêts divers	23.121.634	29.795.091
Réescompte du dernier semestre	23.796.838	23.796.838
Divers	1.418.642.493	1.517.357.902
Total	45.513.130.324	45.323.026.007

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	19 janv. 1922	18 janv. 1923	17 janv. 1924	16 janv. 1925
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	36.785.7	37.081.3	38.678.3	40.797.3
Encaisse or	4.141.3	5.524.5	5.535.1	5.540.8	5.545.3
— argent	625.3	280.2	289.9	296.8	304.0
Portefeuille	2.444.2	2.511.2	2.687.2	3.601.9	5.990.6
Avances aux partic.	743.8	2.270.9	2.113.5	2.494.0	3.012.4
— à l'Etat	200.0	23.350.0	23.300.0	23.000.0	21.700.0
Compt. cour. Trésor	382.6	34.5	23.8	20.3	14.8
— partic.	947.6	2.451.6	2.237.9	2.508.9	1.977.6
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	5 1/2 0/0	7 0/0

Les emprunts du Département de la Seine et de la Ville de Paris. — Les souscriptions à l'emprunt de 125 millions de la Ville de Paris, pour les habitations à bon marché, ont cessé d'être acceptées le lundi 12 courant, le montant des demandes ayant dépassé, à cette date, celui des titres à émettre. Les souscriptions afférentes à l'emprunt de 100 millions du département de la Seine ont cessé d'être acceptées le 15 janvier, l'emprunt étant également couvert.

Les opérations de la Chambre de compensation des banquiers de Paris en 1924. — La Chambre de compensation a fonctionné en 1924 avec 44 membres au début de l'année, 45 membres à partir du 27 mars et 46 membres à partir du 3 novembre.

Le total des effectifs présentés à la compensation s'est élevé à : 368.058.500.577 fr. contre 238 milliards 721.660.685 fr. en 1923. Le montant moyen journalier des compensations s'élève à 1.210.718.752 francs, le maximum journalier à 3.852.660.139 fr., le minimum journalier à 480.360.325 fr. Le nombre des jours ouvrables a été de 304. La compensation « Province » a été utilisée par 24 membres sur 46. Ses résultats sont compris dans le total général ci-dessus.

Depuis 1913, le relevé des opérations de la Chambre de compensation s'établit comme suit :

	Effets présentés à la compensation	Effets compensés		Effets présentés à la compensation	Effets compensés
	—	—		—	—
	(Millions de francs)			(Millions de francs)	
1913.........	18.374	14.484	1919.........	72.938	58.696
1914 (7 mois).	11.837	9.548	1920.........	167.124	138.245
1915 (néant)..	»	»	1921.........	167.159	139.434
1916 (6 mois).	2.187	1.841	1922.........	157.645	134.743
1917.........	13.707	9.948	1923.........	238.721	212.095
1918.........	38.544	27.927	1924.........	368.058	500.577

Les effets compensés représentent, en 1924, 89,7 % du montant total des effets présentés, contre 88,8 % en 1923.

Si l'on veut faire une comparaison entre la France et l'étranger, quant au volume des compensations, il importe de tenir compte du fait suivant : en France, la Caisse centrale de compensation est la Banque de France. C'est par virements sur la Banque de France que, depuis plus d'un siècle, s'effectuent en France tous les règlements sans mouvement d'espèces qui se font dans les pays anglo-saxons par les « Bankers Clearing Houses ». Il faut donc, pour faire une comparaison équitable, ajouter, en ce qui concerne la France, les virements de la Banque de France(1) aux opérations de la Chambre de compensation des banquiers de Paris.

On obtient ainsi les résultats suivants :

Années	France			Angleterre
	Banque de France	Chambre de compensation	Total	London Clearing House
—	—	—	—	—
	(Millions de francs)			(Millions de francs) (1)
1913.........	165.239	14.483	179.722	414.526
1914.........	176.495	9.549	186.044	369.858
1915.........	83.257	»	83.257	238.143
1916.........	143.453	1.841	145.294	385.237
1917.........	185.868	9.948	195.816	482.237
1918.........	250 042	27.927	277.969	534.601
1919.........	392.854	58.696	451.550	716.636
1920.........	735.415	138.245	873.660	808.559
1921.........	648.315	139.434	787.749	880.948
1922.........	625.292	134.743	760.035	937.213
1923.........	740.014	212 095	952.109	923.745
1924.........	935.120	330.257	1.265.377	997.019

(1) Les conversions en francs ont été faites à raison de 25,22 pour la liv. st.

D'autre part, les « Bank Clearing » des Etats-Unis ont fait, en 1923, pour 1.911 milliards de francs de compensation (conversion en francs faite à raison de 5 fr. 18 pour le dollar). Durant les onze premiers mois de 1924, leurs opérations ont atteint 2.082 milliards.

Au bilan hebdomadaire de la Banque de France, l'année finit avec 22.600.000.000 francs aux avances nouvelles à l'Etat et 40.603.965.140 fr. aux billets en circulation. Les chiffres extrêmes de l'année sont : avances nouvelles à l'Etat, maxima 23.100 millions les 3 janvier, 7 et 28 février, 6 mars et 3 juillet, minima 22.400 millions le 18 décembre ; circulation, maxima 40.705 millions le 6 novembre, minima 38.324 millions le 24 janvier.

En province, la Banque de France avait ouvert, avant le 1er janvier 1921, des Chambres de compensation dans 51 succursales. Au 31 décembre 1923, il y en a 96 et 113 au 31 décembre 1924.

Sur une valeur totale d'effets présentés à la compensation de 44.892.957.560 fr., il en a été compensé 26.973.201.735 fr. et réglé par mandats 17.919.755.825 francs. Ces résultats s'ajoutent aux 1.265.377 millions de francs ci-dessus et donnent un total de 1.292.350 millions de francs.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 16 au 22 décembre, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

Etat, 24.781.000 francs (+ 3.488.000 fr.); ***P.-L.-M.***, **réseau français**, 45.690.000 francs (+ 9.970.000 fr.), **réseau algérien**, 1.257.000 fr. (—167.000 francs); ***Nord***, 29.660.000 fr. (+4.157.000 fr.); ***Orléans***, 21.853.000 fr. (+2.885.000 fr.) ; ***Est***, 24.252.000 fr. (+ 4.474.000 fr.) ; ***Midi***, 10.287.900 fr. (+1.490.300 fr.); ***Alsace-Lorraine***, 14.266.000 fr. (+ 1.895.000 francs).

(1) ***Est-Algérien***, 1.126.700 fr. (—180.000 fr.) ; ***Bône-Guelma***, 587.700 fr. (+ 49.700 fr.); ***Réseau oranais***, 479.400 fr. (— 10.500 fr.).

(1) Recettes du 9 au 15 décembre.

ALLEMAGNE

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 31 décembre 1924, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	23 déc. 1924	31 déc. 1924	Comparaison
	—	—	—
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse............	501	553	+ 52
Or à l'étranger..........	217	207	— 10
Total............	718	760	+ 42
Couverture en devises.....	239	253	+ 14
Argent et billon...........	45	46	+ 1
Portefeuille d'escompte....	1.960	2.064	+ 104
Avances sur gages.........	24	17	— 7
Portefeuille-titres........	78	78	»
Actifs divers..............	1.783	1.654	— 129
Passif			
Capital..................	90	90	»
Billets en circulation.....	1.765	1.941	+ 176
Exigibilités à vue........	966	821	— 145
Emprunt à la Rentenbank.	488	456	— 32
Effets réescomptés........	563	493	— 70
Passifs divers............	1.003	1.077	+ 74

Statistique relative aux principaux postes du bilan de Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or — En caisse	Or — à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	50	1.891	944	»	4 %
7 nov. 1924	454	240	231	55	2.327	15	1.722	829	258	10 %
15 — ..	455	240	232	54	2.155	17	1.633	750	434	10 %
22 — ..	455	240	232	53	2.171	18	1.550	904	431	10 %
29 — ..	456	240	232	50	2.290	19	1.863	704	398	10 %
6 déc.....	461	235	232	47	2.170	8	1.804	971	449	10 %
15 — ..	466	231	232	48	2.079	17	1.723	1.132	474	10 %
23 — ..	501	217	239	45	1.960	24	1.765	966	563	10 %
31 — ..	553	253	253	46	2.064	17	1.941	821	493	10 %

La situation politique et économique. — Après cinq semaines de négociations inutiles, le chancelier Marx a renoncé à former un ministère. Il a

tenté vainement de trouver une formule de conciliation entre les partis de droite et de gauche : chacun d'eux voulait le pouvoir, exclusivement, avec menace bien nette de combattre à outrance un Cabinet où il ne dominerait pas.

Le président Ebert s'est tourné, alors, du côté où il lui semblait que penchait la balance : vers la droite. Il s'est adressé, pour lui confier la mission de former le Cabinet, à M. Luther, ami et homme-lige de M. Stresemann, c'est-à-dire animé du plus pur esprit nationaliste et pangermaniste. Il semble devoir réussir à constituer un Gouvernement, et ce sera un Gouvernement entièrement de droite : il aura pour programme déjà avoué, la reconstruction de l'Allemagne impérialiste et militaire : c'est M. Stresemann menant tout le Reich au renversement des précaires conquêtes de la démocratie et à la non exécution officielle du plan Dawes renié !

La première manifestation de la nouvelle orientation réactionnaire de la politique allemande a été la menace de rupture définitive des négociations commerciales avec la France. Et l'on voit par là que la politique du Reich est déjà sous l'inspiration directe des grands industriels pangermanistes. Ce sont eux qui veulent faire donner, de Berlin, l'ordre de rompre aux négociateurs allemands qui ont paru toujours inspirés d'un désir de conciliation. Aujourd'hui, on est devant la perspective de la rupture complète — cherchée avec acharnement du côté allemand. C'est que cette rupture, déconseillée par toutes les raisons économiques, est violemment inspirée par des considérations politiques : ce serait la réponse allemande à la prolongation de l'occupation de Cologne. Les Allemands y voient une manière de revanche...

Ils se croient assez forts pour la tenter. L'avenir seul en jugera, s'ils vont jusqu'au bout de leur dessein, ce qui n'est pas encore certain.

La Chambre de commerce de Berlin vient de publier son rapport annuel sur 1924. Ce rapport, qui est toujours du plus haut intérêt, tire cette fois un attrait tout spécial des deux périodes qu'il finit et inaugure. La constatation essentielle à laquelle il se livre, est que 1924 a été l'année de la « stabilisation monétaire ». Cette stabilisation a été obtenue par deux facteurs : la politique ferme et prudente de la Rentenbank et de la Reichsbank, et surtout l'appoint fourni par l'emprunt de 800 millions de marks. L'action bienfaisante des 800 millions de marks a été telle qu'elle a contrebalancé l'effet défavorable qu'aurait pu avoir le déficit de la balance commerciale. Certes, les sujets d'alarme n'ont pas manqué cette année et lui survivent. La crise de crédit et la raréfaction des capitaux continuent ; elles contribuent, comme jadis, à multipiler les faillites et les liquidations ; elles empêchent les fabricants à accorder au dehors les longs crédits d'autrefois ; les prix de la vie, loin d'avoir diminué ont augmenté. Mais, constate aussi le rapport, il y a des symptômes rassurants. Les prix se stabilisent, les délais de livraison ne sont plus dépassés et le fabricant allemand retrouve partout sa *réputation de jadis*. La crise de capitaux est en voie de guérison : les capitaux étrangers ont retrouvé le chemin de l'Allemagne. Et par dessus tout, progrès suprême, il n'y a plus aucune inquiétude à avoir pour l'avenir du nouveau mark allemand. Et voilà la conclusion bien inattendue : les bienfaits du plan Dawes seraient inappréciables pour l'Allemagne, si toute l'œuvre des experts n'était bâtie sur deux mensonges : la culpabilité de l'Allemagne et la surestimation de sa capacité de production ! Pour terminer, le rapport pose cette question : 1924 constitue-t-il un arrêt dans la chute ou le début de l'ascension ? Tout dépendra de l'intensification de la production allemande et de sa capacité d'exportation, cette exportation étant pour elle une condition de vie ou de mort.

La Dette d'Empire. — Au 30 septembre dernier, voici quelle était la situation de la Dette d'Empire :

	Millions de marks-or
1° Bons du Trésor et dettes bancaires	1.853
2° Dettes diverses	485
Total	2.338

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 7 janvier 1925, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis..........................	146.488.360
Dette de l'Etat..........................	11.015.100
Autres garanties..........................	8.734.900
Or monnayé et en lingots..........	126.738.360
	146.488.360
Département de Banque	
Capital social..........................	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)......	12.911.680
Dépôts divers..........................	117.170.390
Traites à sept jours et diverses..........	8.176
Solde en excédent..........................	3.429.167
	148.072.413
Garanties en valeurs d'Etat..............	51.664.552
Autres garanties..........................	75.656.549
Billets en réserve..........................	18.925.510
Or et argent monnayés en réserve........	1.825.802
	148.072.413

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem^{ts} %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
19 nov. 1924.	128.497	122.235	126.041	117.763	26.012	20.64	4 %
26 — ...	128.491	123 066	131.019	123.589	25.175	19.21	»
3 déc. ...	128.495	123.796	143 669	137.004	24.449	17.02	»
10 — ...	128.504	124.445	135.736	129.783	23.809	17.54	»
17 — ...	128.512	125.504	119.308	114.438	22.758	19.07	»
24 — ...	128 524	129.752	126.132	125.510	18.522	14.68	»
31 — ...	128.560	128.296	174.291	172.180	20.014	11.48	»
7 janv. 1925	128.564	127.563	130.082	127.321	20.751	15.95	»

La récente émission de l'emprunt de conversion 3 1/2 0/0. — Les résultats de la récente émission de l'emprunt de conversion 3 1/2 0/0, effectuée dans le courant de la semaine dernière, sont considérés comme satisfaisants. Le montant total des souscriptions a atteint 68.060.000 liv. st., et il en a été retenu pour 59.660.000 liv. st.

Les souscriptions à 77 liv. st. 10 sh. 6 d. et au-dessus ont été acceptées sans réduction. Le prix moyen ressort à 77 liv. st. 10 sh. 11 d. 58. Le produit de cette émission permettra au Trésor de rembourser, sans accroître la dette flottante, les obligations de l'Echiquier 5 3/4 0/0 arrivant prochainement à échéance.

La dette flottante britannique à la fin de 1924. — L'important excédent des dépenses publiques sur les recettes correspondantes pendant les neuf premiers mois de l'exercice en cours a déterminé un accroissement sérieux de la dette flottante britannique, qui atteignait près de 846 millions de liv. st.

au 31 décembre dernier, comparativement à 774 millions de liv. st. au 31 mars 1924 et à 860 millions de liv. st. au 31 décembre 1923.

Le tableau suivant donne la composition de la dette flottante à ces trois dates :

	31 déc. 1923	31 mars 1924	31 déc. 1924
	(Milliers de liv. st.)		
Avances de la Banque d'Angleterre	1.750	»	24.750
Avances de diverses administrations	206.423	186.156	195.015
Total des avances pour voies et moyens	208.173	186.156	219.765
Bons du Trésor	652.280	588.320	626 060
Total de la dette flottante	860.453	774.476	845.825

L'accroissement de la dette flottante, pour les neuf premiers mois de l'exercice 1924-1925, ressort à plus de 71 millons de liv. st., dont 24.750.000 liv. st. ont été avancés par la Banque d'Angleterre, et 8.859.000 liv. st. par diverses administrations publiques, 37.740.000 liv. st. provenant de l'émission de Bons du Trésor.

Le montant net des ventes de certificats d'épargne n'ayant pas dépassé celui des remboursements, le Gouvernement, pour se procurer les ressources qui lui étaient nécessaires, a dû en outre avoir recours, en dehors des emprunts à court terme, à l'émission d'obligations du Trésor 4 % (1931-1933) pour un montant de 16,9 millions de liv. st.

Les bénéfices industriels en 1924. — Les comptes annuels de 1.411 compagnies industrielles publiés pendant l'année écoulée font ressortir un accroissement appréciable des profits par rapport à ceux de l'année précédente. L'amélioration, très marquée pendant le premier trimestre, mais qui avait eu tendance à décroître pendant les deux trimestres suivants, s'est très sensiblement relevée pendant le quatrième.

Voici, d'après les statistiques de l'*Economist*, de Londres, comment se comparent les résultats trimestriels des deux dernières années :

	Nombre de Sociétés	Bénéfices résultant des rapports publiés en 1923	1924	Différence en 1924 Totale	0/0
		(Liv. st.)			
1er trimestre	419	37.155.048	40.382.901	3.227.853	8.7
2e —	466	49.794.417	51.292.944	1.498.527	3.0
3e —	214	17.667 060	18.069.800	402.740	2.3
4e —	312	26.142.899	29.616.628	3.473.729	13.3
Totaux	1.411	130.759.424	139.362.273	8.602.849	6.6

Ainsi que l'a expliqué antérieurement la revue précitée, ces chiffres ont été obtenus en combinant les données publiées par elle chaque semaine, et en totalisant les comptes de profits et pertes des sociétés dont les rapports ont paru dans la semaine. Il convient toutefois de remarquer que les bénéfices ainsi relevés ne sont pas ceux qui ont été encaissés entre le 1er janvier et le 31 décembre de l'année considérée, mais ceux qui ont été déclarés au cours de cette même année.

En 1924, les rapports des 1.411 sociétés examinées font ressortir 139.362.273 liv. st. de bénéfices, contre 130.759.424 liv. st., soit un accroissement de 8.602.849 liv. st. ou 6,6 %. En 1923, il avait été enregistré, pour 1.351 sociétés, un bénéfice de 122 millions 584.064 liv. st., en augmentation de 28 millions 367.390 liv. st., ou 30,6 % sur le chiffre correspondant de l'année précédente. Le bénéfice moyen par société s'établit, en 1924, à 98.800 liv. st., alors qu'il avait été de 90.700 liv. st. en 1923.

Les résultats trimestriels fournis par l'*Economist* se comparent comme suit pour les sept dernières années :

Années	1er trim.	2e trim.	3e trim.	4e trim.
	%	%	%	%
1918	— 1.0	— 5.8	+12.3	+ 4.7
1919	+10.4	— 5.1	— 3.4	+10.5
1920	+26.9	+37.8	+41.9	+27.1
1921	+ 3.5	— 8.4	—42.4	—52.9
1922	—43.4	—33.7	—23.5	+ 3.9
1923	+41.4	+22.1	+65.2	+11.4
1924	+ 8.7	+ 3.0	+ 2.3	+13.3

Le montant total des bénéfices nets de 1924, soit 139.362.273 liv. st., a été ainsi réparti : 83.162.065 liv. st. ou 59,7 % comme dividendes aux actions ordinaires, 27.148.617 liv. st. ou 19,5 % aux actions privilégiées, et 29.051.591 liv. st. ou 20,8 % aux réserves, etc.

La production aurifère canadienne en 1923. — La production aurifère canadienne a atteint, en 1923, d'après les renseignements fournis par le Bureau de statistiques d'Ottawa, 1.243.341 onces de métal fin, représentant une valeur de 25.702.139 dollars.

Voici comment se répartit cette production, par provinces :

La production aurifère canadienne en 1923

Provinces	Onces de métal fin	Valeur (1)
		(Dollars)
Nouvelle-Ecosse	655	13.540
Québec	667	13.788
Ontario	981.704	20.293.622
Manitoba	31	641
Colombie britannique	200.140	4.137.261
Yukon	60.144	1.243.287
Totaux	1.243.341	25.702.139

(1) Valeur calculée à raison de 20 doll. 671.834 par once de métal fin.

La production de 1923 n'a été jusqu'ici dépassée que par celle de 1922 et celle de 1900, les placers du Yukon ayant atteint, durant cette dernière année, le maximum de leur rendement.

Les exportations canadiennes de minerais, de concentrés et de lingots d'or ont été les suivantes en 1923, les valeurs étant celles qui ont été déclarées par les expéditeurs : 96.726 short tons de minerais et concentrés, pour une valeur de 4.339.860 dollars ; lingots provenant de mines de quartz aurifère, 20.669.529 dollars, dont 286.458 dollars pour prime de change ; lingots provenant de placers, 1.589.810 dollars.

HOLLANDE

La dette publique. — Il résulte des chiffres récemment fournis par le Bureau central de statistiques que la dette consolidée des Pays-Bas s'établit, au 1er janvier 1925, à 2.929.433.000 florins. Le tableau suivant donne la composition de cette dette à dix années d'intervalle :

Classification	1er janvier 1915	1er janvier 1925
	Montant nominal (en milliers de florins)	
Dette 2 1/2 0/0	582.934	549.146
— 3 0/0	506.657	428.071
— 3 1/2 0/0	50.681	40.759
— 4 0/0	»	122 490
— 4 1/2 0/0	»	586.576
— 5 0/0	»	611.741
— 6 0/0	»	590 650
Total	1.140.272	2.929.433

Le tableau ci-après permet de se rendre compte

de l'augmentation annuelle de la dette pendant les dix dernières années :

1er janvier des années	Milliers de florins	1er janvier des années	Milliers de florins
—	—	—	—
1915	1.140.272	1921	2.569.124
1916	1.405.991	1922	2.502.086
1917	1.508.082	1923	2.745.122
1918	1.609.464	1924	2.788.409
1919	1.850.646	1925	2.929.433
1920	2.182.889		

Le total nominal de la dette consolidée néerlandaise a, on le voit, augmenté très sensiblement. Toutefois, des mesures ont été prises pour faire face aux charges de cette dette au moyen des recettes nationales, sans perturbation pour l'équilibre budgétaire.

Quant à la dette flottante, qui s'inscrivait à environ 815 millions de florins au début de 1923, et à 645 millions au début de 1924, sa situation actuelle ne laisse pas entrevoir la nécessité d'émettre un emprunt nouveau dans un avenir prochain.

Dans le budget pour 1924, l'intérêt de la dette consolidée figurait pour 116.688.672 florins, l'intérêt de la dette flottante pour 14.145.000 florins, le fonds d'amortissement pour 43.964.000 florins, les annuités pour 5.583.559 florins, et les dépenses imprévues pour 25.000 florins, soit, pour le service de la dette, un montant total de 180.406.231 florins.

Le capital étranger dans les Indes néerlandaises. — Dans une étude récente, dont le *China Express and Telegraph* reproduit les points essentiels, M. De Cock Buning signale que, sur le montant très important des capitaux engagés aux Indes néerlandaises dans l'agriculture, les deux tiers sont hollandais, et le surplus d'origine étrangère ; l'intérêt néerlandais est prépondérant dans les anciennes plantations de sucre, de tabac, de café. Par contre, parmi les entreprises plus récentes, comme les plantations de caoutchouc, l'intérêt étranger prédomine. En ce qui concerne les plantations de thé, le capital hollandais a conservé pendant longtemps la prépondérance, mais la situation a dû se trouver modifiée par la récente acquisition à Java d'un certain nombre de plantations hollandaises par un consortium britannique, et par le développement des plantations anglaises à Sumatra.

Au point de vue de la nationalité, les capitaux engagés dans les Indes orientales néerlandaises se répartiraient actuellement de la façon suivante :

Répartition, par nationalité, des capitaux engagés dans les Indes orientales néerlandaises

Capitaux	Florins	Proportion
—	—	—
		0/0
Hollandais	2.350.000.000	73.440
Chinois	340.000.000	10.625
Britanniques	300.000.000	9.375
Belges	40.000.000	1.255
Japonais	36.000.000	1.125
Américains	35.000.000	1.095
Français	30.000.000	0.930
Allemands	25.000.000	0.780
Suisses, italiens, etc.	20.000.000	0.625
Arabes, arméniens	24.000.000	0.750
Total	3.200.000.000	100.000

Sur ce montant total, plus de 1.820 millions de florins sont placés en propriétés foncières, et 1.380 millions dans des entreprises de gros commerce, de banque, d'industrie et de commerce de détail. L'auteur estime que les Hollandais n'ont rien à craindre de l'activité étrangère. Les industries coloniales essentielles, comme celles de l'étain, du sucre, du pétrole et du tabac, se trouvent entre les mains néerlandaises, et tous les Hollandais qui savent regarder au delà de l'avenir immédiat réservent le meilleur accueil à la coopération étrangère.

La situation financière des Indes orientales hollandaises. — Un récent rapport de l'agent commercial britannique à Batavia fait ressortir les progrès réalisés en 1923 par les Indes orientales néerlandaises, en ce qui concerne la consolidation de leur dette flottante. Cinq emprunts ont été émis l'année dernière, s'élevant respectivement à 5 millions de liv. st., 25 millions de dollars, 65 millions de francs, 6 millions de liv. st., et 25 millions de dollars, le taux d'intérêt oscillant entre 5 et 6 %, et le prix d'émission entre 90 et 98 %. Parallèlement, le montant de la dette flottante a été réduit de 429.957.433 à 225.858.113 florins, grâce surtout au remboursement de près des deux tiers des avances du Gouvernement néerlandais aux Indes orientales hollandaises.

Le rapport ajoute que la dette publique totale de ces colonies peut être estimée, à la fin de la présente année, à environ 1.358.382.000 florins.

ITALIE

L'épargne en Italie. — A la fin de septembre 1924, les dépôts dans les Caisses d'épargne italiennes s'élevaient à 11.900.000.000 lire. Dans un an, les dépôts ont augmenté de 15 %.

A la veille de la guerre, le total des sommes déposées était de 2.730.000.000 lire.

Le mouvement des ports italiens, pendant le premier semestre de 1924. — Dans les 6 premiers mois de l'année courante, le mouvement des ports italiens a été :

	Nombre de navires arrivés	Marchandises arrivées et parties	Voyageurs arrivés et partis
	—	—	—
Pavillon italien :		(Tonnes)	
Navigation intern.	8.208	3.393.904	128.582
Escales	4.264	992.616	50.760
Cabotage	172.407	4.395.577	2.796.699
Pavillon étranger :			
Navigation intern.	5.863	5.768.289	30.191
Escales	5.160	821.175	3.956
Cabotage	205	41.298	31
Total général	194.107	15.412.859	3.010.225

Les récoltes en Italie en 1924. — D'après les publications du ministère de l'Agriculture, la superficie cultivée en 1924 s'établissait ainsi :

	Hectares
Blé	4.500.000
Vigne	4.300.000
Maïs	1.500.000
Avoine	500.000
Fèves	500.000
Orge	230.000
Riz	140.000
Seigle	130.000

La quantité de quintaux récoltée fut la suivante :

Raisin	70.000.000
Blé	46.000.000
Maïs	26.000.000
Feuilles de mûrier	16.000.000
Riz	6.000.000
Avoine	5.000.000
Fèves	3.000.000
Orge	2.500.000
Seigle	1.500.000
Cocons	500.000

La récolte de blé est inférieure de 6 % à la moyenne ; celle de l'avoine est inférieure de 4 % ; celle de l'orge est inférieure de 10 %.

YOUGO-SLAVIE

Le mouvement des ports en 1923. — Pendant l'année 1923, les ports yougoslaves ont reçu la visite de 8.077 voiliers, représentant 298.892 tonneaux, et de 35.180 vapeurs pour 5.583.056 tonneaux. D'autre part, les sorties ont atteint 8.045 voiliers pour 290.769 tonneaux et 33.178 vapeurs pour 5.400.720 tonneaux. Le mouvement total s'est donc élevé en 1923 à 84.480 unités et 11.573.437 tonneaux.

Voici comment se répartit ce mouvement entre les principaux ports :

Ports	Entrées et sorties	
	Nº de navires	Tonnage (en tonneaux)
Bakar (Buccari)	2.875	345.356
Dubrovnik (Raguse)	1.628	134.042
Hergenovi	2.335	331.021
Grouj	4.136	1.552.117
Kortchoula	3.358	570.020
Kotor (Cattaro)	2.087	335.934
Makarsha	2.842	384.324
Uetkovitch	2.552	401.874
Split (Spalato)	9.495	1.576.685
Sébenico	4.117	909.014
Vrangitch	2.158	855.693

Le nombre total des ports yougo-slaves s'élève à cinquante-neuf ; mais, la plupart d'entre eux sont de petits ports de pêche dépourvus de moyens de communication avec l'intérieur du pays et ne jouent qu'un rôle minime dans la vie économique du royaume.

ETATS-UNIS

Les élections présidentielles. — Le résultat des élections présidentielles du mois de novembre dernier a été proclamé officiellement le 12 janvier. M. Coolidge et M. Dawes ont été déclarés élus respectivement président et vice-président des Etats-Unis, par 379 voix, contre 139 voix obtenues par leurs concurrents.

Le départ de M. Jusserand. — A l'occasion du prochain départ de M. Jusserand, dont le successeur désigné est M. Daeschner, un banquet d'adieu, qui réunissait plus d'un millier de convives, a été offert à Washington le 11 janvier à l'ambassadeur et à Mme Jusserand. Cette cérémonie a été l'occasion d'une grande manifestation d'amitié pour la France.

D'élogieux messages de sympathie et de regret avaient été adressés par M. Coolidge, M. Taft et M. Hughes.

Le speaker de la Chambre des Représentants, M. Gillett, qui présidait le banquet, a retracé la carrière de M. Jusserand dans la capitale américaine, et il a affirmé la survivance, toujours aussi profonde, de l'ancienne et sincère amitié des Etats-Unis pour la France. D'autres discours ont été prononcés, exprimant l'admiration des Américains pour la nation française. Une médaille d'or a été remise à M. Jusserand en témoignage de l'estime et de l'affection de la Cité de Washington.

En remerciant, l'ambassadeur de France a fait appel à l'union étroite entre les deux pays.

La démission de M. Hughes. — Un récent télégramme de Washington a annoncé la démission du secrétaire du département d'Etat, M. Hughes, qui doit être remplacé dans ses fonctions le 4 mars, date à laquelle commence le nouveau mandat présidentiel de M. Coolidge, par M. Frank B. Kellogg, actuellement ambassadeur à Londres. M. Charles E. Hughes avait été nommé secrétaire d'Etat le 4 mars 1921 par le président Harding.

M. Kellogg, qui est né en 1856, a eu une brillante carrière d'avocat, et il a été, en 1912, président du barreau américain. Elu sénateur en 1923, il avait été désigné, quelques jours après, pour succéder au colonel Harvey comme ambassadeur des Etats-Unis à Londres.

La politique de M. Hughes n'avait pas eu l'assentiment unanime du Sénat au cours des derniers mois, et on croit que la nomination de M. Kellogg assurera une coopération plus étroite entre le département d'Etat et la Commission sénatoriale des Affaires étrangères. Quoi qu'il en soit, il résulte de déclarations officielles que la politique étrangère des Etats-Unis ne sera pas modifiée par la démission de M. Hughes.

Les réparations allemandes. — Nous avons signalé, dans notre numéro précédent, la remise au Gouvernement britannique, le 5 janvier, par l'ambassadeur des Etats-Unis à Londres, de la note de Washington relative à la participation américaine aux bénéfices du plan Dawes.

Dans une note communiquée à la presse, le Gouvernement britannique a cru par la suite devoir rappeler que la Grande-Bretagne avait fait aux Etats-Unis une offre équitable, et qu'il envisageait un recours à l'arbitrage comme le meilleur moyen de régler le désaccord entre les deux pays.

Cette procédure ne sera pas nécessaire, les Etats-Unis ayant accepté en principe, au cours de la Conférence financière de Paris, l'arrangement qui leur a été proposé pour le remboursement de leurs frais d'occupation en Rhénanie et leurs dommages de guerre.

D'après les renseignements publiés à ce sujet, le remboursement des frais d'occupation serait échelonné sur une période de vingt années, à partir de l'accord Wadsworth de mai 1923, tandis que le paiement des dommages serait étendu à toute la période des annuités Dawes sous la forme d'un pourcentage déterminé, à partir de l'extinction de la priorité belge, ou éventuellement plus tôt. Le chiffre américain de 350 millions de dollars pour le total des réparations dues aux Etats-Unis n'a pas été accepté par l'Angleterre, et l'arrangement envipital doit être moindre que le chiffre américain.

Comme il est indiqué d'autre part, le texte de l'accord, qui vient d'être publié, stipule le paiement aux Etats-Unis : 1º d'une annuité de 55 millions de marks-or à partir du 1er septembre 1926, payable jusqu'à extinction de la somme en capital représentant le montant des frais de l'armée américaine d'occupation ; 2º de 2 1/4 % de toutes les recettes provenant de l'Allemagne au titre des annuités du plan Dawes disponibles pour la répartition au titre des réparations, après déduction des montants alloués aux autres charges du traité, l'annuité résultant de ce pourcentage ne devant en aucun cas excéder 45 millions de marks-or.

Le stock monétaire et la circulation. — Le stock monétaire des Etats-Unis était estimé, à la date du 1er décembre 1924, à 8.738.408.443 dollars (4 milliards 570.067.375 dollars de monnaies d'or et lingots), dont 1.256.499.050 dollars détenus par les banques et les agents de la Réserve fédérale, et 4 milliards 338.113.041 dollars détenus par le Trésor, y compris une somme de 1.849.774.100 dollars, représentant des espèces d'or et d'argent dont la contrepartie en certificats d'or et d'argent et billets de 1890 du Trésor figure sous d'autres rubriques. La différence, compte tenu de cette dernière somme, donne le montant monétaire en circulation, soit 4.993.570.452 dollars, se répartissant comme suit : monnaies d'or et lingots, 437.970.967 dollars ; certificats-or, 933.687.709 dollars ; monnaies d'argent, 318.708.338 dollars ; certificats-argent, 389.112.895 dollars ; billets de toutes catégories, 2.914.090.543 dollars.

La population continentale des Etats-Unis étant estimée à 113.276.000 habitants au 1er décembre 1924, le montant monétaire en circulation s'établissait à cette même date, à 44 doll. 08 par habitant.

AMÉRIQUE CENTRALE

La situation agricole des Etats de l'Amérique centrale. — Les renseignements publiés récemment par l'*Economist*, de Londres, montrent que la situation économique des Etats de l'Amérique Centrale n'a bénéficié cette année que d'une amélioration légère sur celle de l'année dernière. Leur principale récolte, le café, bien que, dans l'ensemble, de qualité supérieure, a été fort peu abondante, en raison de conditions climatériques défavorables. Au Guatémala, les prix pour la dernière récolte ont accusé une légère avance, tandis que la nouvelle récolte est escomptée devoir être précoce et d'une bonne moyenne. Dans la République de Costa-Rica, qui a produit de grandes quantités de café de qualité inférieure, les exportations, bien qu'en augmentation, n'ont pas paru être très rémunératrices pour les planteurs.

Les difficultés auxquelles le Brésil a été en butte ont, dans une certaine mesure, été favorables aux Etats de l'Amérique Centrale, mais on signale une diminution des ventes pour livraison prochaine. Les meilleurs prix offerts ont été de 0 dollar 18 à 0 dollar 20 par livre, franco sur wagon ; des offres meilleures seraient nécessaires pour assurer des bénéfices satisfaisants. Mettant à profit l'expérience de l'année dernière, les planteurs de la côte de l'Atlantique paraissent disposés à retarder leurs ventes, dans l'espoir qu'une hausse se produira, leur permettant d'obtenir des cours plus élevés.

En ce qui regarde les autres récoltes des Etats de l'Amérique Centrale, le sucre a été peu abondant, et a pu, en conséquence, être vendu à meilleur prix. La récolte de Costa-Rica ayant, toutefois, été largement déficitaire, des efforts pour relever la situation ont été faits, grâce à des importations du Nicaragua. Des droits d'importation prohibitifs ayant été appliqués, il a été demandé au gouvernement de les alléger.

Un autre produit alimentaire de cet Etat, les haricots, qui forment le principal aliment des classes pauvres, a été plus rare et plus coûteux, ce qui a accasionné une grande misère pour les populations. Il a été nécessaire d'importer des approvisionnements du Salvador et du Nicaragua, où les haricots ont été achetés comparativement bon marché. La nouvelle récolte costa-ricienne, récemment terminée, permettra, espère-t-on, d'améliorer la situation.

CUBA

Le commerce extérieur en 1923. — D'après les premières évaluations qui viennent d'être publiées, le commerce de Cuba pendant l'année 1923 aurait atteint 695.747.855 dollars, dont 428.119.979 dollars pour les exportations et 267.627.876 dollars pour les importations. Les principaux fournisseurs de Cuba ont été, par ordre d'importance : les Etats-Unis, la Grande-Bretagne, l'Allemagne et la France.

CHINE

Les recettes des douanes maritimes chinoises en 1924. — D'après les renseignements publiés par l'Inspection générale des Douanes maritimes chinoises, les recettes douanières maritimes se seraient élevées en 1924 à 69.550.000 hkw. taëls, en augmentation de 6.050.000 taëls sur le chiffre correspondant de 1923. La conversion au taux moyen du change donne, en monnaie anglaise, un montant de 12.732.700 liv. st., comparativement à 11.025.100 liv. st. l'année précédente.

Les augmentations les plus importantes ont été perçues dans les principaux ports suivants : Harbin, 1.235.600 hkw taëls, en plus-value de 121.800 taëls ; Tientsin et Chinwangtao, 7.414.700 taëls, en accroissement de 151.300 taels ; Hankow, 5.595.700 taëls, en augmentation de 1.310.300 taëls ; Shanghaï, 27.547.400 taëls, en plus-value de 3.643.300 taëls.

Des diminutions de recettes ont été par contre enregistrées dans les ports suivants : Canton, 3.741.100 taëls, en fléchissement de 101.800 taëls ; Antung, 1.378.400 taëls, en moins-value de 187.700 taëls ; Dairen, 5.412.300 taëls, en diminution de 277.900 taëls ; Newchwang, 930.500 taëls, en moins-value de 269.200 taëls.

Les recettes de 1924 pour les douanes indigènes placées sous le contrôle des Douanes maritimes chinoises ont atteint 4.240.000 taëls, en diminution de 250.000 taëls sur le chiffre correspondant de 1923.

Les obligations des emprunts étrangers et de l'indemnité garanties par les recettes des Douanes ont été remplies ou couvertes en entier. Il a été également fait face ponctuellement aux obligations de l'emprunt intérieur, dont le service dépend de l'Inspection générale des Douanes. Il convient d'observer, toutefois, qu'il y a une année de retard pour les paiements en remboursement de la dette consolidée.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours ; les ensemencements d'automne. — **Vins** : La situation ; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation ; les cours. — **Textiles** : La récolte mondiale du coton ; la situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours. — La statistique oléicole de la France pour 1924.

Blé. — Ce marché se caractérise par une nouvelle avance des cours. La demande de la meunerie augmente et les offres se font plus rares. Sur nos diverses places, le cours du blé a varié de 129 francs à 131, partout en progrès.

Sur le marché de Paris, la clôture se fait autour du cours de 131,50 pour le courant.

Farines-fleur. — Affaires presque nulles.

Les cours se sont avancés à 162 francs.

Par suite de cette hausse, le prix du pain sera porté à 1 fr. 50 le 21 janvier prochain.

L' « Officiel » a publié les évaluations au 1er janvier 1925 des ensemencements en céréales d'automne. Elles sont les suivantes :

Blé d'hiver, 5.394.560 hectares contre 5.181.040 hectares au 1er janvier 1924 ; méteil, 99.370 hectares contre 103.350 hectares au 1er janvier 1924 ; seigle, 867.970 hectares contre 869.730 hectares au 1er janvier 1924 ; orge d'hiver, 179.540 hectares contre 155.710 hectares au 1er janvier 1924 ; avoine d'hiver, 836.610 hectares contre 788.390 hectares au 1er janvier 1924.

L'augmentation des ensemencements en blé par rapport à l'année précédente est donc de 213.520 hectares ; elle est surtout sensible dans le Centre, l'Est central et le Sud-Est.

Les ensemencements en céréales diverses sont en augmentation sur l'année précédente de 285.830 hectares.

Vins. — Les affaires sont minimes. On ne traite que pour les réapprovisionnements indispensables.

Les cours sont sensiblement pareils à ceux de la semaine précédente.

A Béziers, on a coté les vins rouges de 8 à 11° de 52 à 71 fr. ; à Montpellier, ceux de 8 à 12° l'ont été de 51 à 76 fr. ; à Narbonne, ces mêmes derniers degrés ont été payés de 53 à 73 fr. ; à Perpignan, de 51 à 71 fr. ; à Nîmes, les vins rouges ont été notés de 49 à 52 fr.

En Bourgogne, peu de transactions et cours peu soutenus. Même note pour le Bordelais et, d'ailleurs, pour toutes nos régions.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, les affaires sont, à peine, les normales.

Vins rouges du Midi 8°, 76 à 78 ; 9°, de 81 à 88 fr.; 10°, de 97 à 105 fr. Des vins du Loir-etCher, 8°, ont été offerts à 78 fr. Des Algérie 9° ont été proposés à 90 fr. Du côté des vins blancs, ceux courants, de provenances diverses, auraient pu être obtenus de 100 à 110 fr.

Alcools. — L'abondance des offres fait que les tendances sont faibles.

A la Bourse de Paris, on cote le courant du mois à 460 fr., février 480 fr., mars-avril 515 fr. et mai-juin 540 fr. l'hectolitre nu base 100 degrés en entrepôt et au comptant.

A Marseille, les alcools pour emplois libres se traitent de 530 à 570 fr. l'hecto, les 100°.

Sucres. — La demande est assez active et les prix se sont relevés. Mais l'ensemble du marché reste calme.

Le disponible n° 3 clôture à 176 ; mars à 186.

Cafés. — Les cours sont soutenus sur des demandes suivies.

Au Havre, on cote (50 kilos) janvier, 514-515.

Textiles. — *Coton.* — La récolte mondiale de coton est la plus importante qu'on ait enregistrée depuis 9 ans. Elle est évaluée, exception faite pour la récolte brésilienne, pour laquelle les chiffres manquent, à plus de 23 millions de balles ; exactement 22.718.000 balles de 478 livres pour les pays connus, qui représentent 95 0/0 de la production mondiale. L'an dernier, elle avait été de 17.928.000 balles.

Le chiffre de 23 millions de balles correspond approximativement à celui de la production des années d'avant-guerre 1909-1913.

La production mondiale de coton américain représente environ 16.080.000 balles. Les quantités mises à la disposition de l'industrie, compte tenu des reports de stocks, sont un peu plus importantes qu'en 1922-1923, mais un peu plus faibles qu'en 1921-1922.

Nous entrons dans une période généralement calme. D'une part, l'importance de la récolte est connue et, d'autre part, les premiers besoins de l'industrie ayant été couverts, il se produit un léger ralentissement de la demande. Cette période peut durer quelques semaines jusqu'à ce que des éléments nouveaux surviennent.

Au Havre, on a fait (50 kilos) : janvier, de 570 à 572 ; février, 576.

Laines. — La tendance reste très ferme, malgré d'assez grands arrivages.

Au Havre, on cote (50 kilos) : janvier, 1.800 ; mars, 1.860 fr.

Soies. — Les dispositions du marché redeviennent meilleures, quoique les transactions ne soient pas actives.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait : Grèges : Cévennes extra 11/13, 290-300 fr.; 1er ordre 12/16, 280. Piémont et Messine extra 12/16, 280-290. Italie extra 12/16, 280-290 ; 1er ordre 10/12, 280-285 ; 2e ordre 12/16, 260.

Organsins : Cévennes extra 20/22, 337. Piémont et Messine extra 22/24, 335. Syrie 1er ordre 22/26, 305.

Trames : Italie extra 24/26, 325.

Sur toutes les places étrangères, les tendances sont plus fermes.

Sur le marché de l'étoffe, les affaires se maintiennent dans la normale.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
	—			—		
Cuivre...	66.16/ 3	c/	67. 6/ 3	67 18/ 9	c/	68. 8/ 9
Etain....	265.17/ 6	c/	274 12/ 6	269 17/ 6	c/	278.12/ 6
Plomb...	43. 2/ 6	c/	43.12/ 6	41. 5/ .	c/	41. ./ .
Zinc.....	38. 1/ 5	c/	38.10/ ..	38. 5/ . .	c/	38. 2/ 6
Argent..	32. 1/ 4	c/	31.15/ 6	32. 1/16	c/	31. 7/ 8
Or......	87. 8/ .	c/	87. 5/ .			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée. janvier, 16 A.-16,50 V. (16 A.); février, 16,20 A.-16,30 V. (16,10 A.) ; mars, 16,20 (16,15 A.).

La statistique oléicole pour 1924. — Le Ministère de l'Agriculture publie ces renseignements sur notre récolte des olives, pour 1924.

Le nombre des oliviers a été de 16.960.000 ; la production d'olives d'huileries a été de 445.000 quintaux ; la quantité d'huile produite a été de 81.000 quintaux ; les olives utilisées pour les conserves ont été de 25.000 quintaux.

Valeur moyenne des olives d'huilerie : 120 à 130 fr. les 100 kilos rendus aux moulins ; des huilees : 730 à 780 fr. les 100 kilos prises aux moulins ; des grignons : 20 à 23 fr. les 100 kilos pris aux moulins.

Le Ministère donne, en outre, les renseignements suivants :

Les prix des olives, des huiles et des grignons sont toujours à peu près les mêmes pour toute la France.

Le prix des olives de confiserie varie de 200 à 300 francs les 100 kilos, selon les variétés.

Superficie de oliveraies constituées ou régénérées, environ 95 hectares en 1924.

PETITES NOUVELLES

Office National du Commerce Extérieur. — Une mission économique française, organisée sous les auspices des Ministères du Commerce et des Affaires étrangères et sur l'initiative de l'Office National du Commerce Extérieur, va partir incessamment pour le Japon. Son départ est fixé au 12 février.

Cette mission a un caractère exclusivement technique et pratique : elle ne comprend, à part son chef et deux adjoints, que des délégués d'industriels et de commerçants français, lesquels ont assumé les frais de voyage.

Elle est dirigée par M. Ader, ingénieur en chef des Ponts et Chaussées, ancien directeur du service des Charbons au Ministère des Travaux publics. Elle a comme secrétaire général M. Jordan, chef de la section d'Extrême-Orient à l'Office National du Commerce Extérieur, et comme conseiller technique M. Staehling, maître de conférences à la Faculté des Sciences de Strasbourg.

Jusqu'au jour du départ, les bureaux de la mission sont installés à l'Office National du Commerce Extérieur, 22, avenue Victor-Emmanuel-III, Paris (8e).

M. Chayet, attaché commercial de France au Vénézuéla, recevra tous les après-midi du 19 au 24 janvier de 15 h. à 17 heures, à l'Office National du Commerce Extérieur, 22, avenue Victor-Emmanuel-III, Paris (8e), les personnes désireuses d'obtenir des renseignements sur le pays de sa résidence.

Obligations du Canal de Suez. — Nous sommes informés que notre confrère l'*Illustration Economique et Financière* a pris l'initiative de constituer un groupement des obligataires de la Compagnie du Canal de Suez, en vue d'obtenir que le service des obligations de cette Compagnie soit effectué dorénavant en francs égyptiens au taux de 3,85575 piastres égyptiennes par franc égyptien.

La Terre Paysanne, journal hebdomadaire de la Démocratie rurale, paraîtra le 17 janvier 1925.

M. Henri Cosnier, ingénieur agronome, sénateur de l'Indre, sera le rédacteur en chef de cette publication.

Bureaux du journal : 35, boulevard de Strasbourg, Paris Xe.

MARCHE FINANCIER

Paris, le 15 janvier 1925.

La semaine s'est ouverte en Bourse dans des dispositions assez médiocres, l'échec des négociations commerciales franco-allemandes ayant produit mauvaise impression et la rentrée des Chambres motivant de nouveau certaines craintes fiscales.

Mais tout s'arrange : les pourparlers ne sont pas définitivement rompus avec M. Trendelenburg ; d'autre part, la conclusion rapide de la Conférence financière interalliée a agréablement surpris les milieux d'affaires ; enfin, la perspective de la reconnaissance éventuelle des Soviets par les Etats-Unis a utilement contribué au raffermissement de l'important groupe russe et, par extension, d'une notable partie de la cote.

On clôture dans de bonnes conditions, mais sans réelle activité cependant, le marché restant uniquement aux mains des professionnels et, pour cette raison, manquant de souffle.

La liquidation de quinzaine au Parquet s'est bien effectuée : l'argent pour des reports a valu 4 3/4 %, environ.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — L'allure de la plupart de nos catégories de *rentes* reste hésitante. On annonce que des négociations seraient engagées entre le Gouvernement et les grandes banques pour le reclassement des *rentes françaises* rachetées pendant la période de souscription aux *Bons du Trésor*. Il convient cependant d'ajouter que la Caisse des Dépôts et Consignations vient de demander un total de rentes qui représente une centaine de millions.

Aux *fonds étrangers*, les *rentes ottomanes* sont indécises, tandis qu'au contraire, les *rentes russes* paraissent mieux orientées.

Banques. — Cette catégorie de titres reste toujours très calme et cela paraît injustifié d'autant plus, comme le fait remarquer avec raison un de nos confrères quotidiens, que d'après les premières écritures relatives aux bilans de fin d'année, la plupart des *banques* seront en mesure d'augmenter leur dividende pour l'exercice 1924.

Sur les *banques d'émission*, les variations sont étroites. Les actions des *grands établissements de crédit* et celles de nos *banques d'affaires* subissent des alternatives de hausse et de baisse déconcertantes.

L'action du *Crédit Foncier* s'échange à 1.338.

Les *Obligations foncières et communales* sont généralement bien tenues, mais manquent d'activité.

Transports. — Les titres de nos Compagnies de *chemins de fer* sont hésitants en sympathie avec le reste de la cote, car il est indéniable que l'augmentation progressive des recettes devrait justifier des cours plus élevés.

Les *valeurs de navigation* ne sont d'ailleurs pas mieux partagées, affectées qu'elles sont par la crise des frets et la concurrence des lignes étrangères.

Valeurs diverses. — Les *cuprifères* sont restées la vedette pendant la période sous revue ; cependant, la hausse s'est ralentie sur des prises de bénéfices inévitables, étant donnée la plus-value enregistrée. Les *plombifères* sont également fermes.

Tandis que les valeurs de *gaz* et d'*eau* sont tout juste soutenues, les titres d'*électricité* bénéficient au contraire d'un marché animé.

Les *charbonnages* et les *titres métallurgiques* sont quelconques et peu traités.

On remarque un peu d'irrégularité sur les *phosphates* et les *produits chimiques*.

MARCHÉ EN BANQUE

Malgré les avis de New-York qui laissent entrevoir une augmentation du prix de la matière en raison de la diminution de la production, les *pétrolifères* restent calmes. Faisons cependant exception en ce qui concerne les *titres russes*, en progrès marqués.

Les *mines d'or*, après une reprise sensible, ont abandonné ensuite la plus grande partie du terrain qu'elles avaient gagné. Il en est de même des *territoriales* qui éprouvent le besoin de souffler après une reprise de près de 75 %. Les *diamantifères* sont également quelconques.

L'augmentation des stocks à Londres a pesé sur les cours des *caoutchoutières*.

Notons, enfin, la meilleure orientation des valeurs *industrielles russes*.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 15 janvier 1925

PARQUET			
3 0/0	48 70	Nord	940 ..
3 0/0 amortissable	56 50	Orléans	805 ..
3 1/2 0/0 amortis	82 ..	Ouest	534 ..
5 0/0	59 80	Métropolitain	446 ..
4 0/0 1917	50 35	Nord-Sud	179 ..
4 0/0 1918	50 ..	Cie Paris. de Distrib.	904 ..
5 0/0 amort. 1920 lib.	68 10	Thomson-Houston	469 ..
6 0/0 lib.	70 25	Penarroya	1841 ..
Bons Trésor 6 % 1922	487 25	Messag. Mart. ord.	167 ..
— — 1923	478 50	— — prio.	145 ..
— — Sept. 1923	472 50	Omnibus	600 ..
Crédit National 1919	332 ..	Transatlantique ord.	132 ..
— — 1920	351 ..	— — prio.	134 ..
— — 1921	410 25	Voitures à Paris	845 ..
— — 1922	460 ..	Raff. Say ord.	1940 ..
— — 1922	487 ..	Obl. Est anc.	239 ..
— — 1923	393 ..	Obl. P.L.M. fus. anc.	227 ..
— — Juin 23	385 ..	— Midi anc.	225 ..
— — Janv. 24	386 ..	— Nord anc.	232 ..
Eglises dévast. 6 0/0	346 ..	— Orléans anc.	223 ..
Grosse Métall. 6 0/0	331 ..	— Ouest anc.	230 ..
— — nouv.	330 50	Japon 5 0/0 1907	285 ..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	359 ..	— 4 0/0 or 1910.	189 ..
Obl. Houillères 6 %	357 ..	Russe 3 0/0 1891-94.	12 ..
— — 1922	355 ..	— 5 0/0 1906	20 25
Ind. Sucrière 6 0/0	332 ..	Turc Unifié	55 55
— — 1922	354 ..	Banque Ottomane	834 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	340 ..	Rio-Tinto	3800 ..
— — 1922	355 ..	Azote	815 ..
Métall. sinist. 6 0/0.	340 ..	Sucreries d'Egypte	1160 ..
Usines sinist. 6 ½ %	380 ..	Aciéries de France	351 ..
Obl. Ville 1871	305 ..	Decauville	225 ..
— — 1898	201 ..	Fives-Lille	2280 ..
— — 1905	305 ..	Montbard-Aulnoye	203 50
— — 1921	396 50	Creusot	1060 ..
— Foncières 1879.	430 ..	Soie artificielle	6090 ..
— — 1903.	240 ..	— d'Izieux	2460 ..
— Commun. 1879.	430 ..	Usines du Rhône	400 ..
— — 1891.	189 ..	**MARCHE EN BANQUE**	
Banque de France	7200 ..	Bakou	2050 ..
— de l'Algérie	4805 ..	Balia Karaïdin	198 ..
— Nat. de Crédit.	725 ..	Financ. des caoutch.	160 ..
— Paris et P.-Bas	1425 ..	Cape Copper	24 25
— Union Paris	917 ..	De Beers ord.	1088 ..
Comp. Algérienne	1055 ..	Lianosoff	588 ..
Compt. d'Escompte.	960 ..	Malacca	171 ..
Crédit Foncier	1338 ..	Maltzoff	310 ..
— Industriel lib.	945 ..	Mexican Eagle	78 50
— Lyonnais	1585 ..	Modderfontein B.	131 50
— Mobilier	502 ..	Rand Mines	273 ..
Société Générale	759 ..	Tharsis	375 ..
Suez	8425 .	Utah Copper	1712 ..
Est	660 ..	Verminck	139 ..
P.-L.-M.	860 ..	Royal Dutch	29600 ..
Midi	637 ..	Shell Transport	395 50

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 57 3/4 ; Emprunt 5 % 101 1/2 ; Emprunt français 3 0/0, 14 1/2; Utah, 18 11/16; Rand Mines, 61 10 1/2; De Beers, 12 ..|..; Rio Tinto, 43 1/8; Royal Dutch, 33 ./. ; Shell Transport, 4 3/8.

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka, 117 3/4 ; Calumet, 18 ./. ; Canadian Pacific, 149 1/2; Louisville Nash, 111 1/2; Southern Pacific, 105 3/8; United Steel com., 123 7/8; Royal Dutch, 52 1/4; Shell Transport, 41 3/8; Argent (américain) 68 1/2.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. - SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Colonies : Un an ... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Econopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY** — *Rédacteur en chef :* **René THÉRY**

N° 1716 — 67e volume (4) | Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) | Vendredi 23 Janvier 1925

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	Princip. chapitres C/courts et dépôts particuliers	Princip. chapitres Portefeuille escompte	Princip. chapitres Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1925 8 janvier....	5.545	304	40.831	2.239	5.955	3.075	7
1925 15 janvier....	5.545	304	40.797	1.978	5.990	3.012	7
1925 22 janvier....	5.546	304	40.602	1.957	5.538	3.012	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill.......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1924 23 décembre..	898	56	2.206	1.207	2.450	21	10
1924 31 décembre..	950	58	2.426	1.025	2.580	21	10
1925 7 janvier	976	62	2.250	1.121	2.354	10	10
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1924 31 décembre .	8.219	»	3.210	4.119	2.590	»	4
1925 7 janvier....	3.214	»	3.189	2.927	1.891	»	4
1925 14 janvier....	3.214	»	3.153	2.915	1.859	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale							
1924 30 juillet ...	262	56	1.119	109	837	96	5
1924 18 décembre .	271	69	7.530	376	1.453	281	5½
1924 24 décembre .	272	69	7.590	435	1.496	349	5½
1925 8 janvier....	272	74	7.746	275	1.550	379	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924 31 octobre....	293	31	693	106	350	83	7
1924 29 novembre .	293	32	671	100	324	83	7
1924 31 décembre..	293	29	670	114	262	85	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1925 3 janvier....	2.535	651	4.569	966	904	1.341	5
1925 10 janvier....	2.536	651	4.587	972	1.049	1.340	5
1925 17 janvier....	2.536	654	4.559	962	1.047	1.282	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924 15 novembre..	40	»	4.803	2.635	919	213	7½
1924 29 novembre..	40	»	4.826	2.711	909	198	7½
1924 15 décembre..	40	»	4.821	2.708	921	214	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1924 29 décembre .	1.060	26	1.964	124	487	357	4½
1925 5 janvier....	1.060	26	2.006	62	496	367	4½
1925 12 janvier....	1.060	26	1.956	119	517	332	4½
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 30 novembre .	890	84	13.786	1.905	3.575	2.248	5½
1924 10 décembre..	890	84	13.760	1.855	3.518	2.119	5½
1924 20 décembre..	890	84	13.542	1.980	3.590	2.188	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet..	61	2	173	20	109	6	5
1924 30 septembre.	206	14	545	176	443	33	7
1924 31 octobre....	206	15	541	158	404	29	7
1924 30 novembre .	206	10	527	155	369	68	6½
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924 3 décembre..	48	15	9.841	381	922	78	9
1924 10 décembre..	48	15	9.829	452	914	78	9
1924 17 décembre..	48	15	9.925	442	906	78	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924 27 septembre.	563	2	18.871	144	6.597	474	6
1924 4 octobre....	563	3	18.847	227	6.616	457	6
1924 11 octobre....	563	3	19.017	314	6.735	462	6

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

DATES	Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	Princip. chapitres C/courts et dépôts particuliers	Princip. chapitres Portefeuille escompte	Princip. chapitres Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet ...	146	8	320	109	238	11	5 ½
1924 31 octobre...	336	8	751	177	438	51	5 ½
1924 29 novembre.	335	7	752	187	465	53	5 ½
1924 31 décembre.	332	6	752	427	643	52	5 ½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet	180	19	268	51	94	14	3
1924 15 décembre.	506	87	914	120	311	70	4
1924 7 janvier...	506	88	851	166	319	63	4
1924 15 janvier...	506	89	801	193	309	52	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4 ½
1924 11 décembre..	15.140	476	9.268	11.117	3.036		3
1924 17 décembre..	14.988	473	9.358	10.239	3.103		3
1924 24 décembre..	14.569	424	9.709	11.266	3.930		3
1924 31 décembre..	14.683	553	9.311	11.297	3.506		3

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	24 déc. 1924	31 déc. 1924	7 janv. 1925	14 janv. 1925	21 janv. 1925
Londres......	25.22½	25.13½	87 275	87 23	88 305	89 20	88 52
New-York....	5.18¼	5.16	18 58	18 46	18 54	18 74	18 52
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	92 45	92 075	92 50	93 375	93 69
Berlin..	123 46	122 13/16	» »	» »	» »	446 125	440 75
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	5.18¼	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	258 625	257 44	260 »	264 44	262 94
Finlande.....	100 »	» »	47 »	» »	» »	» »	» »
Grèce........	100 »	» »	» »	34 25	» »	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	750 625	747 625	752 125	756 75	747 50
Hongrie (1) ...	» »	» »	» »	» »	» »	» »	»
Italie	100 »	99.62	79 325	78 15	78 175	77 55	75 70
Prague.......	105.01	104 3/16	56 30	56 30	55 90	56 25	55 60
Roumanie ...	100 »	» »	9 475	9 575	9 525	9 675	9 70
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	29 »	29 50	» »	31 »
Suède........	138.89	138.25	501 25	498 25	500 »	504 125	500 »
Norvège......	138.89	138.25	279 50	278 50	281 75	285 75	282 75
Danemark ...	138.89	138.25	327 25	326 »	327 50	332 50	330 »
Suisse	100 »	100.03	360 875	360 25	361 625	361 »	357 50
Vienne (1) ...	— —	— —	29 19	26 18	26 25	26 44	26 125

(1) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	24 déc. 1924	31 déc. 1924	8 janv. 1925	15 janv. 1925	22 janv. 1925
Londres....	100 liv.	99.72	346 03	345 85	350 12	353 67	350 97
New-York..	» dol.	99.56	358 51	256 18	357 78	361 64	357 46
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	92 45	92 075	92 50	93 375	93 69
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	361 36	357 »
Bulgarie ...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	258 625	257 44	260	264 44	262 94
Finlande...	» mar	» »	47 »	» »	» »	» »	» »
Grèce	» drac	» »	» »	34 25	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	360 32	358 70	361 04	363 26	358
Hongrie....	» cour	» »	» »	» »	» »	» »	»
Italie	» lire	99.62	79 325	78 15	78 175	77 55	75
Prague.....	» cour	99.22	53 62	53 62	53 23	53 57	52
Roumanie..	» lei	» »	9 475	9 575	9 525	9 675	9 70
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	29 »	29 50	» »	31 »
Suède.....	» cour	99.46	360 90	358 92	360 »	362 97	360 »
Norvège....	» cour	99.46	201 24	200 52	202 86	205 74	203 58
Danemark..	» cour	99.46	235 62	234 72	235 80	239 40	237 60
Suisse	» fr..	100.05	360 875	360 25	361 625	361 »	357 50
Vienne.....	» cour	99.22	0 03	0 03	0 03	0 03	0 03

Pendant les premiers jours de la huitaine sous revue, le marché des changes a montré des dispositions favorables au franc. Le *dollar* terminait, mercredi dernier, aux environs de 18.74. Le lendemain, il s'est négocié aux environs de 18.65. Sa baisse s'est fortement accentuée le vendredi 16 par suite de la transmission, de New-York, de cours beaucoup plus favorables. En effet, le matin, il a débuté à 18.55, pour se raffermir passagèrement, mais faiblir de nouveau à la suite d'une pression exercée par des banques de notre place, et se traiter à 18.48 pendant la séance officielle.

Jusqu'alors, la tendance du marché avait été nettement orientée vers la baisse Par la suite., il n'en a pas été de même. L'hésitation qui n'a pas cessé de régner a déterminé de multiples variations de cours et rendu la tendance très indécise. Dans la soirée du vendredi 16, le dollar a d'abord repris de 18.48 à 18.52. Dans la matinée du samedi 17, il a progressé encore à 18.59, mais des ventes importantes de banques françaises l'ont ramené rapidement à 18.55. Pendant la matinée du lundi 19, les offres des banques l'ont encore fait fléchir à 18.40 et à 18.38 durant la Bourse. Mais, à ce moment-là, le marché a opposé une résistance à la continuation du mouvement, et le dollar a remonté alors à 18.45.

Le mardi 20, la tendance a été aussi irrégulière. Tout d'abord, le change américain a rétrogradé à 18.40. Les demandes qui se sont manifestées sur notre place ont été un obstacle à une baisse plus prolongée. De plus, New-York nous a été défavorable. Le dollar a donc repris à 18.50 avant Bourse et à 18.59 pendant la séance officielle. En clôture, il a faibli à 18.55 pour se raffermir, dans la soirée, à 18.57. Sa fermeté s'est encore maintenue au cours de la matinée du lendemain, mercredi 24 janvier, mais en Bourse n'a pas cessé de faiblir, clôturant à 18.515.

Ces mouvements incessants du dollar, et de toutes les devises en général pendant la dernière semaine, s'expliquent en raison de l'abstention du commerce français. Celui-ci a peu acheté et peu vendu, de sorte que le volume des affaires purement commerciales a été des plus restreint. Au contraire, les transactions à caractère plutôt spéculatif ont été assez considérables. Mais elles se sont manifestées timidement dans la crainte o nterventions des banques.

Ces interventions se sont d'ailleurs produites, mais elles n'ont pas été très vigoureuses. En effet, dès que les cours ont fléchi assez sensiblement, le marché a opposé une certaine résistance à une accentuation du mouvement. Le taux de 18,50, pour le dollar, a paru solidement accroché et il ne semble pas, en l'état actuel des choses, qu'on puisse compter sur une amélioration notable de la valeur de notre franc.

En parlant de la tendance irrégulière du marché, il convient d'observer que celle-ci a été due aussi aux achats de dollars contre francs opérés par les banquiers anglais pour la défense de leur change à New-York. La *livre sterling*, en effet, n'a pas eu, aux Etats-Unis, une tenue aussi brillante que les semaines passées. La liquidation de quelques positions spéculatives lui a occasionné des accès de faiblesse qui ont contraint la place de Londres à soutenir activement ses cours.

Il semble que son mouvement de hausse doive subir un temps d'arrêt. Dans notre précédente chronique, nous avons signalé l'importance du déficit de la balance britannique qui n'a été comblé que par des crédits de spéculation. Cette situation compromet gravement la solidité du retour éventuel à l'étalon-or, d'autant plus que M. Montagu Norman ne semble pas avoir obtenu aux Etats-Unis le résultat désiré. Interrogé à son retour d'Amérique, il s'est borné à déclarer : « Je n'ai rien fait qui vaille la peine d'être connu du public. »

Les autres devises ont suivi les oscillations du dollar. Une seule s'en est détachée : le *franc belge*, qui a enregistré une sensible appréciation, passant de 93,375 à 93,70 alors que, pendant la même période, les autres monnaies ont baissé. Sa fermeté est due aux opérations de crédit négociées actuellement en Amérique et à la situation satisfaisante de la Belgique au point de vue économique.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	23 déc. 1924	30 déc. 1924	6 janv. 1925	13 janv. 1925	20 janv. 1925
Paris	19 30	19 35	5 38	5 41	5 39	5 35	5 39
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4 69 1/4	4 73 1/4	4 76 1/4	4.76 1/4	4 77 1/4
Berlin	23 82	23 76	23 82	23 82	23 81	23 81	23 81
Amsterd.	40 195	»	40 32	40 42	40 49	40 30	40 30
Italie	19 20	»	4 28	4 23	4 23	4 16	4 11
Suède	26 80	»	26 97	26 98	26 96	26 96	26 95
Norvège	26 80	»	15 05	15 11	15 19	15 27	15 26
Danemark.	26 80	»	17 64	17 68	17 69	17 81	17 81
Prague	20 26	»	3 03	3 02	3 02	3 01	3 01
Espagne	19 29	»	13 90	14 »	14 01	14 13	14 22
Suisse	19 29	»	19 38	19 49	19 50	19 29	19 28
Call money	»	3 0/0	3 1/2 %	5 %	3 1/2 %	3 %	3 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	23 déc. 1924	30 déc. 1924	5 janv. 1925	13janv. 1925	20janv. 1925
Paris	25.22 1/2	25.181	87 45	87 525	88 275	89 25	88 40
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 70 7/16	4 73 5/8	4 76 3/4	4 77 7/8	4 77 11/16
Belgique	25.22	» »	94 55	94 915	95 475	95 45	95 10
Espagne	25.22	25.90	33 805	33 82	33 005	33 765	33 665
Hollande	12.109	12.125	11 65	11 69	11 755	11 83	11 835
Italie	25.22	25.268	109 775	112 525	112 75	114 35	115 56
Portugal	53.28	46.19	2 3/8	2 3/8	2 13/32	2 7/16	2 25/64
Prague	24.02	»	155 3/8	156 3/4	158 1/4	159 1/4	159 1/4
Grèce	25.22	»	257 1/2	261 »	262 »	264 1/2	279 »
Roumanie	25.22	»	917 1/2	918 3/4	926 1/4	933 1/2	907 1/2
Yougo-Slavie	25.22	»	314 1/2	311 »	300 »	292 1/2	293 1/2
Bulgarie	25.22	»	645 »	645 »	650 »	655 »	660 »
Turquie	110 »	»	875 »	875 »	875 »	875 »	885 »
Finlande	25.22	»	186 7/8	183 2/4	189 1/4	190 1/2	189 5/8
Suède	18.15	18.26	17 45	17 545	17 70	17 74	17 73
Norvège	18 15	18.26	31 27	31 31	31 38	31 30	31 30
Danemark	18.15	18.26 1/2	26 725	26 795	26 975	26 855	26 835
Suisse	25.22	25.18	24 275	24 33	24 45	24 765	24 77

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 reichsmarks, le 20 janvier 1925, 20.07 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 20 janvier 1925, 337.500 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 20 janvier 1925, 345.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 20 janvier 1925, 24.85 zloty.

Changes sur Londres à

(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	30 décemb. 1924	5 janvier 1925	13 janvier 1925	20 janvier 1925
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 31/32	5 29/32	6 »	5 15/16
Valparaiso	24 71	40 30	40 70	41 20	41 70
Câble transfert					
Montréal	» »	4.74 13/16	4.78 7/32	4 79 1/2	4.79 7/16
Bombay	1.3 1/32	1.6 1/8	1.6 1/16	1.5 29/32	1.5 29/32
Calcutta	1.3 31/32	1.6 1/8	1.6 1/16	1.5 29/32	1.5 29/32
Hong-Kong	1.10 5/16	2.3 15/16	2.4 1/16	2.4 3/16	2.4 »
Shanghaï	2.5 3/4	3 1 5/8	3.1 13/16	3.2 3/8	3.2 1/16
Buenos-Ayres	47 11/16	46 1/8	46 »	45 19/32	45 15/16
Montévidéo	51 3/32	50 3/4	49 7/8	49 3/4	50 1/8
Singapour	2.3 15/16	2.4 11/64	2.4 11/64	2.4 5/16	2.4 9/64
Yokohama	2.0 3/8	1.7 37/64	1.7 7/16	1.7 9/32	1.7 5/16
Manille	» »	2.1 3/16	2.1 1/16	2.0 13/16	2.0 15/16
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+14 »	+ 15 1/4	+17 3/4	+16 »

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	9 déc. 1924	16 déc. 1924	23 déc. 1924	30 déc. 1924	5 janvier 1925	13 janvier 1925	20 janvier 1925
							(2)
Cours de l'or.	88 5	88 9	88 6	88 0	87 4	87.1	87.2
Cours de l'arg.	33 3/16	32 5/16	32 3/16	31 9/16	32 5/16	32 3/8	32 3/16
Es. hors banq.	3 5/8	3 [illegible]	3 27/32	3 25/32	3 25/32	3 27/32	3 »

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 20 janvier 1925 représentent 12.407 fr. 24 par kilogr. fin d'or et 412 fr. 75 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Pour réaliser l'assainissement monétaire

Il est incontestable que depuis plusieurs mois notre situation monétaire préoccupe beaucoup d'excellents esprits. La circulation des billets de la *Banque de France* n'a pas cessé, entre le 1er juillet 1924 et l'époque actuelle, de dépasser 40 milliards de francs, et à diverses reprises la limite absolue d'émission a été presque atteinte, la marge entre les coupures sorties et le maximum légal de 41 milliards ayant été abaissée à 295 millions le 6 novembre, 299 millions le 4 décembre, 115 millions le 2 janvier, 169 millions le 8, 203 le 15, pour ne s'établir encore, au bilan d'hier, qu'à 398 millions.

Cet état de choses a provoqué de réelles inquiétudes à l'étranger comme à l'intérieur de nos frontières : on a considéré, d'une part, qu'il était de nature à restreindre fâcheusement les facultés d'escompte et de crédit à court terme de l'ensemble de notre organisme bancaire ; on a jugé, par ailleurs, que le moindre accroc survenant dans l'aménagement de notre Trésorerie (retard dans les rentrées de fonds, ralentissement du renouvellement des Bons de la Défense nationale, payements à effectuer soudain) risquerait de « faire sauter le plafond » et nous obligerait à recourir à l'inflation. Il était facile d'en conclure que nous marchions à grand pas vers une crise économique pénible et une dépréciation plus accentuée de notre devise ; ces pronostics pessimistes n'ont pas manqué d'être formulés.

Grâce à la puissance considérable de nos établissements de crédit et aux heureuses dispositions prises par la *Banque de France* pour utiliser au mieux la totalité de ses disponibilités, les demandes de fin d'année du commerce et de l'industrie ont pu être satisfaites convenablement, et l'aisance avec laquelle s'est réglée une échéance jugée redoutable a calmé certaines appréhensions. On demeurait, par contre, sceptique sur les intentions gouvernementales, et d'aucuns inclinaient à penser que, pressé par les nécessités d'une politique sociale trop généreuse, le Ministère finirait, tôt ou tard, par employer la « planche à assignats ».

Une double déclaration catégorique de M. Herriot et de M. Clémentel, faite samedi matin 17 courant à la Chambre des députés, montre heureusement que cette hypothèque n'est pas à envisager.

Intervenant dans le débat ouvert à propos de la création d'un office des prestations en nature à recevoir de l'Allemagne, le Président du Conseil a dit, en effet : « Le Gouvernement actuel, quoi qu'il lui en coûte, est hostile à tout ce qui est inflation... Je ne sais ce qui m'adviendra, mais je le dis solennellement, puisque j'en ai l'occasion : je ne veux à aucun prix de l'accroissement de l'inflation, quelles que soient les conséquences qui doivent découler de cette décision... Quoi qu'il arrive, quelles que soient les restrictions qui doivent s'ensuivre, si héroïques que puissent être les obligations auxquelles vous serez peut-être astreints, même si, à certains moments, votre situation personnelle, mes chers collègues, pouvait en souffrir, je demanderai à toute la Chambre... de comprendre qu'il faut tout subordonner à la nécessité de mettre fin à la politique des emprunts et des expédients. Pas d'inflation ! Subordonnons tout à cela ! » Et M. Clémentel a ajouté : « J'ai dit et je répète que ce serait un crime envers le pays, quelques difficultés que nous traversions, que de remettre en marche la planche à billets. C'est par l'inflation, par les emprunts successifs, que l'on est arrivé à la situation actuelle. Nous en sortirons grâce à l'esprit d'épargne et à l'ardeur au travail de notre admirable peuple de France, par l'application persévérante d'une politique d'économies sévères et d'assainissement monétaire, fondée sur l'équilibre rigoureux du budget, en un mot par la politique de sincérité et de loyauté à laquelle M. le Président du Conseil vous a conviés. »

Nous enregistrons ces affirmations formelles avec un plaisir que nos lecteurs comprendront bien ; elles ne nous surprennent point, parce que MM. Herriot et Clémentel avaient déjà clairement exprimé leur opinion à ce sujet, notamment dans le rapport exposant l'inventaire de nos finances publiques : il était bon, toutefois, que la doctrine du Ministère fût officiellement indiquée du haut de la tribune ; en la faisant connaître sans réserve et sans détour, le chef du Cabinet et notre grand argentier ont heureusement engagé la majorité du Parlement dans la voie qui nous conduira vers le salut.

Les principes de notre action monétaire ainsi fixés, il reste à en assurer la réalisation pratique. Pour y réussir, il conviendra : d'abord, de diminuer nos besoins effectifs de billets ; ensuite, de mettre notre Trésorerie à l'abri d'à-coups imprévus et en mesure de faire face à de lourdes échéances. Des moyens techniques et moraux seront nécessaires à cet effet. Les premiers ont commencé à être appliqués et des projets précis sont élaborés en vue d'en hâter l'extension : il importe de déterminer au plus tôt les seconds, et il dépendra de la fermeté de nos gouvernants qu'ils soient à leur tour utilisés méthodiquement ainsi qu'il est désirable.

***

Pour diminuer nos besoins effectifs de billets, il y a lieu de réduire la « circulation morte », improductive, de monnaie nationale et de développer le rôle des instruments et opérations de crédit grâce auxquels des règlements par écritures sont substitués aux paiements en espèces.

Nous citerons parmi les procédés susceptibles d'atteindre le premier de ces buts : la création d'une monnaie sarroise, qui libérera de 400 à 450 millions de francs de billets français sans isoler de notre économie monétaire le territoire où elle aura cours, et la fondation d'une banque d'émission à Madagascar, qui, outre le profit général qu'en tirera notre possession de l'Océan Indien, aura l'avantage de rapatrier dans la Métropole plus d'une centaine de millions de francs de coupures. Ces deux réformes sont complètement étudiées et nous espérons que leur adoption ne tardera plus maintenant.

Si intéressantes soient-elles, pourtant, elles ne nous assureraient pas encore l'élasticité souhaitable si nous continuions à nous montrer aussi réfractaires que par le passé à l'emploi quotidien du chèque et du dépôt en banque. Deux dispositions, dont nous avons signalé la signification, ont déjà été promulguées pour favoriser les payements par chèques : l'une, votée le 26 août, a modifié la procédure du protêt pour l'adapter au règlement des effets de commerce par chèque ; l'autre, insérée dans la loi du 1er janvier 1925 ouvrant deux douzièmes provisoires, dispense du timbre quittance toute facture constatant un payement par chèque. On a pu observer immédiatement les effets de ces modifications législatives : il reste, maintenant, à faire l'éducation du grand public par une propagande énergique ; des arguments impressionnants pourront aisément frapper son imagination ; le plus suggestif, sans doute, consistera à rappeler que le titulaire d'un carnet de chèques est pratiquement investi individuellement, jusqu'à concurrence de son crédit en banque, d'un véritable *pouvoir d'émission* comparable à celui

dont jouit la *Banque de France*, grâce auquel il a la certitude de laisser fructifier jusqu'à la dernière minute ses capitaux, et qui l'affranchit d'une foule de risques et de dérangements. La campagne à mener dans ce sens sera considérablement aidée, au surplus, par l'Administration, si celle-ci, renonçant à des pratiques comptables désuètes, consent enfin à solder ses dettes par chèques ou virements, au lieu de s'obstiner à user de mandats uniquement encaissables aux guichets du Trésor : M. Clémentel a promis d'y veiller ; nous formons le vœu qu'il arrive à changer rapidement des habitudes séculaires : le pays entier y gagnera. Il faudra pareillement que nos réseaux de chemins de fer (qui viennent de prendre d'heureuses initiatives à cet égard) acceptent plus libéralement de leur clientèle des titres de crédit qui devraient de plus en plus remplacer la monnaie proprement dite.

Tous ces efforts porteront rapidement leurs fruits pour peu que des sanctions plus sévères que celles présentement en vigueur frappent le délit d'émission de chèque sans provision. Ils seront d'autant mieux couronnés de succès que nos compatriotes auront davantage confiance dans nos grands établissements de crédit et hésiteront moins à y déposer leurs fonds, dont une trop large partie est encore inutilement thésaurisée.

Nos banques ont prouvé de toute manière qu'elles méritent cette confiance : leur solidité n'est, d'ailleurs, discutée par personne. Mais un sentiment de réserve subsiste encore à leur endroit dans certaines régions, surtout à la campagne, parce que l'on a peur des conséquences possibles d'une politique gouvernementale dont on se méfie. Les procédés matériels que nous avons brièvement énumérés doivent donc être accompagnés d'une action tendant à « remonter le moral » du pays, si l'on veut réellement améliorer le mécanisme de notre circulation monétaire.

***

Pour asseoir définitivement notre Trésorerie, il faudra de même faire appel à la fois à des solutions techniques et à des « apaisements » d'ordre psychologique.

Les solutions techniques sont connues. Elles consistent : d'abord dans l'établissement d'un rigoureux équilibre budgétaire et la pratique d'une politique raisonnable de soutien de notre devise ; parallèlement, dans le maintien d'une collaboration intime des Pouvoirs publics et des grands établissements de crédit en vue d'assurer aussi longtemps qu'il sera nécessaire le renouvellement régulier des Bons de la Défense nationale ; ensuite, dans la consolidation progressive de notre dette flottante et à court terme par l'émission d'emprunts répondant aux goûts actuels de l'épargne ; enfin, dans la revision (autant que faire se pourra) de certaines échéances trop rapprochées les unes des autres et dans le règlement équitable du problème de nos engagements « politiques » envers la Grande-Bretagne et les Etats-Unis.

Ces mesures, pourtant, demeureraient inefficaces si les capitalistes français et étrangers dont le concours est indispensable à leur bonne exécution n'étaient point rassérénés sur l'avenir de nos fonds nationaux ; l'équilibre budgétaire, en effet, n'empêcherait pas notre Trésorerie de défaillir si la masse de nos compatriotes demandait le remboursement rapide d'une forte proportion des quelques 60 milliards de francs de Bons de la Défense nationale qu'elle a absorbés jusqu'ici ; aucune consolidation ne saurait être envisagée si le public refusait de souscrire à de nouveaux titres de rente ; le report de certaines échéances ne nous serait pas accordé si nos créanciers doutaient de notre solvabilité future ; et si l'une quelconque de ces éventualités venait à se produire, en dépit de l'abondance de nos disponibilités actuelles en dollars, nous serions hors d'état de nous opposer à un dangereux effondrement du franc.

Le Gouvernement et la majorité parlementaire ont paru sous-estimer pendant plusieurs mois l'importance fondamentale de ce facteur sentimental. Ils semblent mieux comprendre maintenant l'étendue du rôle qu'il jouera inévitablement dans les semaines prochaines : si ce changement d'opinion se manifeste par des actes opportuns, les difficultés dont certains milieux se sont tant effrayés seront aisément surmontées.

Ces actes « symboliques » sont d'ailleurs relativement simples. Le premier doit être l'application stricte *dans tous les domaines* d'une politique d'économies sévères. Nous sommes bien obligés de constater que depuis le 11 mai toutes les réformes réalisées ont entraîné de sensibles augmentations de dépenses, et que nombre de projets actuellement soumis aux Chambres se traduiraient, s'ils étaient votés sans correctif, par une nouvelle aggravation de nos charges, tandis qu'aucune mesure n'a été mise en vigueur qui puisse amener des réductions de crédits : M. Clémentel a marqué souvent sa volonté de combattre de tels errements, et le Président du Conseil semble résolu désormais à l'aider dans sa tâche difficile ; si des économies visibles sont obtenues à bref délai, il en résultera dans tous les milieux possédants la meilleure impression.

Il est essentiel, aussi, que la politique fiscale à suivre dans les années prochaines soit précisée et stabilisée : l'incertitude qui règne encore sur les caractères de la loi de finances de 1925 et les intentions que l'on prête aux partis avancés d'apporter de véritables bouleversements à un système d'impôts auquel le contribuable commence à s'adapter ont fortement contribué à enfler la vague de pessimisme qui s'est abattue chez nous ; si la majorité de nos Assemblées renonçait délibérément à des expériences aléatoires pour se borner à quelques remaniements indispensables dans le cadre de l'organisation actuelle, le mouvement de thésaurisation et d'évasion des capitaux dont nous souffrons en ce moment cesserait vite.

Enfin, nous demandons instamment que l'on s'abstienne, dans les groupes qui exercent une influence sur la direction des affaires publiques, de menaces puériles et de brimades vaines contre l'épargne sans l'appui de laquelle notre crédit ne saurait se relever : le capital se croit « traqué », craint d'être confisqué plus ou moins, et, par voie de conséquence, se cache. Il ne reviendra sur le marché pour le bien général que lorsqu'on lui aura prouvé que ses appréhensions sont injustifiées. A ce propos, les renseignements qui nous arrivent sur les effets de l'application du *bordereau de coupons* sont démonstratifs : beaucoup de ruraux, plutôt que de se soumettre aux formalités qu'il requiert, préfèrent vendre leurs valeurs mobilières (qui sont constituées principalement par des rentes françaises) et leurs offres ont lourdement pesé sur les cours de nos fonds d'Etat depuis quelques semaines. La suppression de ce contrôle, regardé — à tort sans doute, mais très nettement néanmoins — comme un instrument d'inquisition, serait certainement opportune : peut-être pourrait-on avantageusement le remplacer par la perception, au moment du payement des coupons, d'un « acompte » à valoir sur l'impôt global sur le revenu de l'exercice en cours.

***

Si les considérations que nous avons brièvement exposées sont retenues, la désaffection manifestée envers nos titres à revenu fixe, et plus particulièrement nos titres de rentes, ne durera pas. Il sera aisé, dès lors, de galvaniser leur marché et de ra-

mener leurs cours à un niveau plus conforme à la situation réelle du pays.

Ce redressement aurait une répercussion immédiate sur le loyer de l'argent : l'activité économique de la nation entière en profiterait, et la réalisation des mesures pratiques d'assainissement ci-dessus indiquées s'en trouverait considérablement facilitée.

Nous savons que M. Clémentel partage nos idées : bien des passages de son inventaire des ressources de la France en font foi. L'adhésion solennelle que vient d'y donner à son tour M. Herriot est de bon augure pour l'avenir financier de la Patrie. Il reste maintenant à nos gouvernants à demander à leurs amis les sacrifices nécessaires, « même si leur situation personnelle devait en souffrir », à pratiquer « les restrictions qui doivent s'en suivre, si héroïques que puissent être les obligations qui en découleront » : nous supposons que, par ces mots, le Président du Conseil a voulu noter qu'il conviendrait d'ajourner à des temps meilleurs l'exécution d'un programme politique généreux mais trop onéreux et de placer en tête de l'ordre du jour des travaux législatifs l'étude des réformes permettant la compression de nos dépenses, si pénibles semblent-elles à quelques intérêts particuliers. Tout le pays, comprenant la nécessité de sortir coûte que coûte des embarras qui l'assaillent, s'associera vaillamment à cet effort, pénible mais salutaire.

René Théry.

Le problème du règlement de nos dettes extérieures

Les conversations amicales entamées à Paris entre M. Clémentel et M. Churchill permettent d'espérer que tous les intéressés vont sous peu aborder activement l'étude de la liquidation des engagements que notre pays a contractés envers ses Alliés pendant la guerre et depuis l'armistice.

On connaît généralement très mal chez nous cette grave question. L'*homme de la rue* sait, sans doute, que nous avons dû emprunter des sommes considérables : il croit communément que nous n'en avons jusqu'à présent ni acquitté les intérêts ni remboursé la moindre part, et, convaincu que nos compagnons de lutte et de gloire ne nous en réclameront pas de longtemps le payement, il incline à penser que l'amortissement d'un passif à échéance lointaine et indéterminée n'a pas besoin d'être envisagé pour l'instant.

Cette opinion, partagée aussi par quelques parlementaires, doit être résolument combattue. Il est inexact de prétendre que nous avons laissé courir nos comptes débiteurs sans procéder à aucun versement extinctif. Il serait dangereux, par ailleurs, d'ajourner *sine die* l'ouverture des négociations destinées à fixer les modalités d'un règlement définitif, parce que notre assainissement financier et monétaire restera précaire tant que nous n'aurons point déterminé l'ensemble des charges de toute nature qui nous incomberont dans les années prochaines : il ne servirait de rien, en effet, de rétablir au prix d'immenses sacrifices fiscaux notre équilibre budgétaire et de poursuivre vaillamment une politique ingrate, mais nécessaire, de déflation, si nous demeurions à la merci d'une sommation soudaine de la Trésorerie anglaise ou américaine, susceptible de bouleverser les prévisions de dépenses les mieux calculées et de jeter un désarroi irrémédiable dans le fonctionnement de notre mouvement général des fonds.

Les lecteurs de l'*Economiste Européen* ont été déjà documentés sur cette matière délicate. Nous croyons leur être agréable en leur apportant des précisions complémentaires, tirées de l'exposé accompagnant l'*inventaire de la situation financière de la France*, récemment publié par le Gouvernement.

***

Un premier fait à souligner, que nos détracteurs passent systématiquement sous silence, est que nous avons déjà accompli un sérieux effort pour contenter nos créanciers.

Tout d'abord, nous avons toujours régulièrement assuré l'amortissement et le service des intérêts d'environ 14 % de l'ensemble de nos engagements extérieurs : des prêts nous furent consentis par de nombreux Etats, à l'occasion d'opérations particulières, nettement spécialisées, et dans des formes semblables à celles dont usent les entreprises privées qui recourent au crédit ; nous avons appelée *commerciale* la dette publique qui en est résultée et nous avons exécuté avec une scrupuleuse ponctualité les clauses des arrangements pris à son endroit.

Entre le 31 décembre 1920 et le 31 juillet dernier, les versements auxquels nous avons procédé de ce chef ont dépassé 2.300 millions de francs-or et ont ramené de 7.100 millions de francs-or à 5.149 millions 1/2 le capital dont nous sommes redevables à ce titre. Sur cet amortissement de près de 2 milliards, 230 millions de francs-or sont allés aux Etats-Unis, 675 millions à la Grande-Bretagne, le surplus se répartissant entre le Japon, la Suède, la Norvège, l'Espagne, la Suisse, la République Argentine, le Canada, la Hollande, l'Egypte et l'Uruguay. Au 31 juillet dernier, nous étions entièrement libérés vis-à-vis de la Suède, la Norvège, l'Espagne et la Suisse. Depuis, nous avons fini de rembourser le Japon et (à 1.200.000 francs-or près) presque fini de rembourser le Canada.

La stricte observation de ces engagements a incontestablement contribué à augmenter nos difficultés de Trésorerie et a pesé lourdement sur notre change en nous obligeant à de gros achats de devises appréciées. Elle a, par contre, produit la meilleure impression dans les milieux éclairés de toutes les puissances alliées et associées » et a ainsi rendu possible l'heureuse conclusion d'emprunts nouveaux, dont le plus remarquable fut l'emprunt Morgan réalisé au début de décembre 1924 dans le dessein de protéger notre monnaie contre des attaques ennemies.

A cela ne se sont pas limités, d'ailleurs, nos remboursements. Sur les emprunts extérieurs auxquels, en raison de la généralité de l'affectation des fonds en provenant, on peut attribuer un caractère politique, nous avons amorti depuis 1919, par compensation avec des créances pour certaines fournitures ou pour « trop perçus » des Trésoreries de Londres ou New-York, par décaissement effectif, ou de toute autre façon, près de 430 millions de francs-or, dont un peu plus de 330 millions aux Etats-Unis et un peu moins de 100 millions à la Grande-Bretagne. Nous avons, en outre, versé aux Etats-Unis, pour le payement d'une partie des intérêts de cette dette politique, une centaine de millions de francs-or.

On voit par ces chiffres que, malgré nos embarras financiers, et en dépit de la carence totale de notre débiteur principal, nous avons transféré à nos créanciers depuis l'armistice une somme supérieure à 2 milliards 3/4 de francs-or pour le service de nos engagements extérieurs.

***

Ceci rappelé, il convient de résumer en quelques mots les conditions dans lesquelles est née cette dette politique dont l'aménagement s'impose à nous aujourd'hui.

Les avances générales qui nous ont été faites par l'Angleterre et les Etats-Unis ont été employées à régler des achats de matériel, de fournitures diverses et d'approvisionnements, effectués principalement dans les pays mêmes qui nous prêtaient les capitaux nécessaires, le plus souvent par l'intermédiaire de l'Administration britannique. Une partie en a été affectée à soutenir nos petits Alliés, dont les disponibilités étaient insuffisantes pour continuer sans notre concours à subvenir à des dépenses de jour en jour plus lourdes.

M. Clémentel a très exactement défini en ces termes la portée de ces opérations : « La guerre a exigé un appel général à toutes les forces et à toutes les ressources des pays alliés et leur fusion intime en un bloc dont la parfaite unité permettait seule de résister aux violents assauts d'un commun ennemi. L'unité de commandement, une étroite fraternité entre nos armées, ont opposé, sur toute l'étendue du front, une muraille humaine homogène aux efforts de l'assaillant. Si nos Trésoreries ne pouvaient comporter la même unité de direction, leur entente a, du moins, réalisé l'étroite mise en commun de leurs ressources respectives, et les concours réciproques qu'elles se sont prêtés ont seuls permis la recherche et le groupement des sommes nécessaires à tous pour la poursuite des hostilités jusqu'à la victoire. »

Aussi est-on en droit de dire que « les dettes interalliées traduisent des échanges de ressources et enregistrent des mouvements qui portaient d'un pays à l'autre les fonds que chacun, dans sa sphère propre, avait pu recueillir ». Elles sont le fruit de l'apport à l'œuvre collective de salut de la totalité des forces financières des nations groupées autour de nous : cet apport, au moment où il était fourni, s'inspirait des mêmes idées que le sacrifice en hommes consenti pour le bien commun par chaque belligérant. Nul ne lésinait, alors, sur sa contribution militaire : nul, non plus, ne marchandait son aide en argent et en capitaux.

De cet état d'esprit, qui répondait parfaitement aux nécessités impérieuses de la guerre atroce qu'il nous fallait mener jusqu'au bout, ont découlé plusieurs conséquences importantes. La première est que nous avons fait la plus entière confiance à ceux de nos Alliés qui utilisèrent pour nous les fonds qui nous étaient prêtés : c'est ainsi que les inscriptions de débit portées à notre compte par la Trésorerie anglaise ne furent jamais contestées ; on y nota sans vérification toutes les factures des départements ministériels ayant opéré des achats ou des livraisons pour nos besoins. La seconde est que l'égalisation entre la France et la Grande-Bretagne des avances consenties aux petits Alliés, décidée en principe dès 1915, n'a pas été réalisée en pratique pour les cessions de matériel, munitions ou vivres : nous avons donné au fur et à mesure des appels tout ce dont nous disposions, sans nous préoccuper de savoir si notre contingent dépassait ou non celui de nos amis anglais. La troisième conséquence apparaît dans la détermination des intérêts portés par les avances : ceux-ci n'ont jamais été l'objet d'une étude sérieuse ; on s'est borné à nous appliquer, à Londres comme à New-York, les taux couramment admis pour les émissions locales, majorés d'un certain pourcentage destiné à compenser les exemptions fiscales accordées aux porteurs des rentes de guerre : aucun ajustement ne fut envisagé, parce qu'on ne voulut pas ralentir le jeu des « échanges de ressources » par des discussions inévitablement complexes. La quatrième conséquence, enfin, a trait à la garantie de change : soutenues mutuellement par une étroite solidarité, les monnaies d'Angleterre, des Etats-Unis et de France restèrent pendant toute la durée de la guerre dans un rapport de valeurs très voisin de celui de leurs parités avec l'or, et personne ne songea à prévoir ce qui arriverait si, plus tard, leur équilibre était détruit.

On doit reconnaître, au fond, que jusqu'à l'armistice les avances qui nous ont été faites ont été conçues non comme des opérations financières normales, rigoureusement définies, mais comme un secours indispensable à la bonne marche des affaires communes des Alliés ; pour reprendre l'expression de M. Clémentel, c'étaient des « échanges de ressources » au même titre que les échanges de régiments ou de divisions qui avaient lieu sur le front. On ne s'inquiétait pas, alors, de stipuler avec sérénité les conditions dans lesquelles on les liquiderait ultérieurement : seules étaient retenues les dispositions propres à en faciliter le « roulement » le plus rapide ; on aviserait après la victoire du meilleur moyen de les régler.

(A suivre.) EDMOND THÉRY.

Le Rendement des Impôts en France pendant l'année 1924

L'Administration des Finances vient de publier la situation résumée des recouvrements budgétaires opérés pour le compte de l'Etat au cours de l'année 1924. Le produit des *ressources normales et permanentes* s'élève à 25.834.690.700 francs contre 20.201.925.300 francs en 1923, soit une augmentation de 5.632.765.400 francs. Quant aux *ressources exceptionnelles et recettes d'ordre et produits divers*, ils ont atteint, pour l'année dernière, 1.740.467.450 francs.

Les *impôts indirects et les monopoles* figurent dans les ressources normales pour 19.703.162.500 francs et le Domaine pour 324.260.000 francs. Dans le détail, ces chiffres se comparent comme suit avec ceux relevés en 1923 :

Rendement des impôts indirects, des monopoles et du domaine en 1924

Produits	Recouvrements 1924	Comparaison avec Evaluations budgétaires	Comparaison avec année 1923
	(Milliers de francs)		
Enregistrement	4.606.127	+ 740.735	+1215.375
Timbre	894.796	+ 121.934	+ 197.848
Opérations de Bourses	92.629	+ 37.859	+ 40.049
Valeurs mobilières	1.683.539	+ 442.786	+ 517.601
Taxe de luxe	19.485	— 4.809	+ 4.532
Impôt sur le chiff. d'affaires	4.090.482	+ 812.612	+1074.681
Douanes	1.604.032	— 224.981	— 5.284
Contributions indirectes	3.347.420	+ 273.687	+ 461.974
Denrées coloniales, succédanés du café et vanilline	208.686	— 2.307	+ 23.071
Sels	37.532	— 4.738	+ 2.730
Sucres et saccharine	494.634	— 13.429	— 21.244
Essences et pétroles	355.244	+ 45.657	+ 78.691
Benzols	16.804	— 351	+ 3.405
Monopoles (contributions indirectes et produits de diverses exploitations	2.251.702	+ 229.426	+ 280.607
Totaux	19703.162	+2.376.364	+3874 836
Domaine	324.260	+ 157.174	+ 94.713

D'autre part, le produit des *impôts directs* a at-

teint, en 1924, 5.807.268.200 francs, suivant le détail ci-dessous :

Rendement des impôts directs en 1924

Produits	Recouvrements	Comparaison avec 1923
	(En milliers de francs)	
Impôts cédulaires, y compris la contribution foncière en principal et l'impôt général sur le revenu. Exercices 1920 à 1923	5.464.236	+ 1.672.655
Contributions directes, sous déduction de la contribution foncière en principal et taxes assimilées. Exercices 1920 à 1923	308.872	+ 21.655
Apurement des rôles concernant les contributions directes, les taxes assimilées et les impôts sur les revenus afférents aux exercices 1914 à 1919	34.159	— 30 195
Totaux	5.807.268	+ 1.664.015

Pour en terminer avec les ressources normales et permanentes, il faut encore tenir compte des produits des postes, télégraphes et téléphones qui font maintenant l'objet d'un compte à part. Leur rendement s'établit comme suit, comparativement aux évaluations budgétaires et à 1923 :

Rendement des produits des Postes, Télégraphes et Téléphones en 1924

Produits	Recouvrements 1924	Comparaison avec Evaluations budgétaires	Comparaison avec Année 1923
	(En milliers de francs)		
Postes	892.281	+108.656	+147.293
Télégraphes	271.100	+ 45.375	+ 36.842
Téléphones	270.957	— 35.068	— 24.197
Articles d'argent	49.393	+ 643	+ 4.882
Totaux	1.483 731	+119.606	+164.820

Deux des moins-values constatées dans les tableaux qui précèdent, comparativement aux recouvrements de 1923, sont particulièrement caractéristiques : l'une s'applique aux sucres ; elle est due à la baisse considérable du prix du produit ; l'autre, qui concerne les téléphones, est attribuable, sans aucun doute, à l'exploitation défectueuse de ce service.

Le produit des ressources exceptionnelles, recettes d'ordre et produits divers, qui s'élève, comme nous l'avons dit, à 1.740.467.450 francs, se décompose ainsi : contribution extraordinaire sur les bénéfices de guerre 1.330.544.400 francs, liquidation des stocks 53.223.000 francs, recettes d'ordre et produits divers 356.700.050 francs.

***

En définitive, si nous récapitulons les différents chiffres que nous venons de citer, nous constatons qu'il est rentré en 1924 dans les caisses de l'Etat 29.058.889.150 francs. La même récapitulation nous conduisait, l'année dernière, au chiffre de 23.266.083.400 francs. Par cette progression considérable, on peut se faire une idée de l'effort fiscal que nous avons accompli et des extraordinaires ressources dont nous disposons.

Raymond MULETTE.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	15 janv. 1925	22 janv. 1925
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.681.011.457	3.681.164.932
Or — à l'Etranger	1.864.320.908	1.864.320.908
Total	5.545.332.865	5.545.485.840
Argent	303.990.703	304.284.856
	5.849.323.068	5.849.770.696
Disponibilités à l'étranger	573.470.469	573.742.403
Effets échus hier à recevoir ce jour	1.094.088	1.629.493
Portefeuille Paris — Effets Paris	3.397.723.310	3.173.526.419
Portefeuille Paris — Effets Etranger	20.848.138	19.125.766
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	46.274	644.744
Portefeuilles des succursales	2.562.389.934	2.330.692.102
Effets prorogés — Paris	1.175.274	1.152.274
Effets prorogés — Succursales	7.323.480	7.309.480
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	381.020 644	368.616.864
Avances sur titres dans les succursales	2.631.346.710	2.643.343.578
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	21.500.000.000	21.400.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.890.000.000	4.891.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	166.886.141	166.886.141
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.864.073	169.864.900
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	10.438.786	13.097.549
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	2.834.687.423	2.818.661.193
Total	45.323.026.007	44.754.451.796
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	106.784.321	106.784.321
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oc 1917, art. 3	507.586.123	507.549.122
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	49.485.661	62.880.609
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	15.994.600	15.994.600
Billets au porteur en circulation	40.797.335.145	40.601.870.615
Arrérages de valeurs déposées	55.034.290	52.874.655
Billets à ordre et récépissés	433.769	801.250
Compte courant du Trésor	14.847.988	15.770.972
Comptes courants de Paris	1.084.639.860	1.093.092.713
Comptes courants dans les succursales	892.993.333	863.593.323
Dividendes à payer	9.927.888	8.198.888
Escompte et intérêts divers	29.795.091	36.439.654
Réescompte du dernier semestre	23.796.838	23.796.838
Divers	1.517.357.902	1.117.791.038
Total	45.323.026.007	44.754.451.796

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	26 janv. 1922	25 janv. 1923	24 janv. 1924	22 janv. 1925
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	36.432.8	36.780.0	38.329.1	40.601.9
Encaisse or	4.141.3	5.524.7	5.535.2	5.540.8	5.545.5
— argent	625.3	280.4	280.1	296.9	304.3
Portefeuille	2.444.2	2.478.4	2.689.5	3.682.6	5.534.1
Avances aux partic.	743.8	2.284.2	2.078.5	2.434.6	3.012.0
— à l'Etat	200.0	23.200.0	23.300.0	22.800.0	21.600.0
Compt. cour. Trésor	382.6	20.0	47.5	21.3	15.8
— partic.	947.6	2.371.7	2.160.0	2.372.1	1.956.6
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	6 0/0	7 0/0

L'exécution du Traité. — A la C. D. R. — L'état des payements de l'Allemagne. — Le contrôle naval du Reich. — La Commission des Réparations a entendu le 20 janvier M. Parker Gilbert qui lui a exposé l'état des recettes et des paiements effectués par l'Allemagne au compte de la première annuité Dawes du 1er septembre au 31 décembre dernier. Pour ces quatre mois, les recettes globales atteignent 286.263.447 marks-or, qui se répartissent ainsi entre les principaux bénéficiaires : France, 113.551.669 marks-or ; Grande-Bretagne,

65.863.336 marks-or ; Belgique, 29.558.771 marks-or ; Italie, 23.523.095 marks-or.

Ensuite, M. Gilbert a donné des précisions sur le fonctionnement du contrôle des chemins de fer allemands, des douanes, impôt sur l'alcool, le tabac, etc..., ainsi que sur l'organisation de la banque des obligations industrielles et de la nouvelle Reichsbank.

La Conférence des ambassadeurs vient d'informer le secrétariat général de la Société des Nations que, conformément à l'article 213 du traité de Versailles, la Commission navale interalliée de contrôle en Allemagne a été officiellement dissoute le 30 septembre 1924. Ce contrôle sera donc désormais exercé par la S. D. N.

La rentrée des Chambres. — La Chambre des députés et le Sénat ont repris leurs travaux le 13 janvier dernier.

Dès la première séance, la Chambre a désigné son bureau : *Président*, M. Paul Painlevé ; *Vice-Présidents*, MM. Bouisson, Bouilloux-Lafont, Bouyssou, Varenne ; *Secrétaires*, MM. Ricolfi, Guérin, J. Boyer, Hubert-Rouger, Caffort, Antériou, Marquet, Delbos ; *Questeurs*, MM. Saumande, Girod, Barthe.

Le bureau du Sénat élu le 15 janvier est ainsi composé : *Président*, M. de Selves ; *Vice-Présidents*, MM. Jeanneney, Antony-Ratier, Hervey, Albert Peyronnet ; *Secrétaires*, MM. Gallet, Machet, Leneveu, de Rougé, Morand, Lannen, Hugues Le Roux, Blaignan ; *Questeurs*, MM. Loubet, Guillier, Vieu.

Le budget de 1925. — La situation financière. — A la Commission sénatoriale des Finances. — La Chambre des députés a repris, le 20 janvier dernier, la discussion du budget des dépenses. Il ne lui reste plus à examiner que celui du ministère des Affaires étrangères qui comporte la suppression de l'Ambassade au Vatican et le rétablissement de l'Ambassade de France à Moscou.

M. Clémentel, ministre des Finances, a fait, le 21 janvier, devant la Commission sénatoriale des Finances, différentes déclarations touchant notre situation financière. Il a notamment exposé qu'il ressortait des dernières écritures budgétaires au 31 décembre 1924 que, par suite, principalement, d'émissions supplémentaires de rôles pour les contributions directes et de plus-values pour les contributions indirectes, le déficit de l'exercice 1924 serait à l'heure présente ramené à 2 milliards seulement au lieu des 3 milliards antérieurement annoncés.

Promotions dans la Légion d'honneur. — Nous relevons avec une vive satisfaction dans le dernier mouvement du Ministère des Finances, la promotion au grade de commandeur de la Légion d'honneur de M. Aupetit, secrétaire général de la *Banque de France*, et au grade d'officier de M. Jacob, syndic des Agents de change de Paris.

Ces hautes distinctions récompensent justement des services éminents rendus depuis longtemps au pays dans les circonstances difficiles qu'il traverse : ceux qui, comme nous, ont pu suivre au jour le jour le labeur opiniâtre et les efforts persévérants de MM. Aupetit et Jacob pour défendre le crédit de la nation, surmonter ses embarras de Trésorerie et préparer son assainissement budgétaire et monétaire reconnaîtront que nulle promotion n'était plus justifiée.

Nos lecteurs s'en réjouiront avec nous et s'associeront aux cordiales félicitations que nous leur adressons.

Le rendement des impôts en décembre 1924. — Le rendement des *impôts indirects et des monopoles* a atteint en décembre dernier 1.646.531.000 francs, en augmentation de 298.520.000 francs comparativement à décembre 1923 et en plus-value de 117 millions 368.200 francs sur les évaluations budgétaires.

Les recouvrements opérés au titre de la taxe sur le *chiffre d'affaires* s'élèvent à 350.097.000 francs. Ce chiffre est supérieur de 33.972.000 francs aux évaluations budgétaires et de 71.740.000 francs aux recouvrements du mois correspondant de 1923.

Les recettes encaissées par l'*administration de l'enregistrement* forment un total de 555.034.000 francs, somme qui présente une plus-value de 63.034.000 francs sur les évaluations et qui surpasse d'autre part de 155.688.000 francs les recouvrements de décembre 1923.

Les perceptions effectuées par le *service des douanes* s'élèvent à 203.114.000 francs pour le mois de décembre. Cette somme présente par rapport aux évaluations une diminution se chiffrant à 10 % et par rapport aux recouvrements de 1923 une légère augmentation de 0,50 %.

Quant aux encaissements réalisés par l'*administration des contributions indirectes*, ils s'élèvent, compte tenu des produits recouvrés par la régie au titre des divers droits de consommation dont elle partage la perception avec l'administration des douanes, à 537.457.000 francs pour le mois de décembre. Cette somme est en augmentation de 44.460.000 francs sur les évaluations, et de 70 millions 194.000 francs par rapport aux recouvrements de décembre 1923.

Les recouvrements opérés pendant le mois de décembre dernier au titre du *budget général* (abstraction faite par conséquent des recettes de l'administration des postes, rattachées au budget annexe) se sont élevées à la somme globale de 2.853.361.200 francs — au lieu de 2.473 millions en novembre, de 3.047 millions en octobre, de 2.015 millions 1/2 en septembre, et de 1.788 millions 1/2 en août).

Dans ce total, les *ressources exceptionnelles*, les *recettes d'ordre* et les *produits divers* entrent pour 123.877.800 francs, dont 77.132.100 francs pour la *contribution extraordinaire sur les bénéfices de guerre*.

Les recettes *normales et permanentes* ont ainsi atteint le chiffre de 2.729.483.400 francs — au lieu de 2.376 millions 1/2 en novembre, de 2.947 millions en octobre, de 1.920 millions 1/2 en septembre, de 1.690 millions en août.

Le total de 2.729.483.400 francs, qui représente les recettes normales et permanentes encaissées par le Trésor en décembre 1924, se décompose ainsi :

1. Produit des impôts directs perçus pour le compte de l'Etat : 1.039.799.400 francs, en augmentation de 427.598.100 francs sur décembre 1923.
2. Revenus du domaine : 43.153.000 francs, en augmentation de 20.408.300 francs sur décembre 1923.
3. Montant des impôts et revenus indirects et des monopoles : 1.646.531.000 francs, en augmentation de 298.520.000 francs sur décembre 1923.

Les encaissements réalisés en décembre 1924 par l'*administration des postes* (qui ne figurent pas dans les recettes du budget) forment un total de 153.328.000 francs, supérieur de 6.345.000 francs aux évaluations budgétaires et de 15.793.000 francs par rapport aux recouvrements du mois correspondant de 1923.

Création d'un Office national pour le contrôle et la répartition des prestations en nature. — Le 17 janvier dernier, la Chambre des députés a adopté le projet de loi portant création d'un Office national pour le contrôle et la répartition des réparations en nature à recevoir de l'Allemagne, et cela dans le but de faciliter en France l'absorption des prestations auxquelles elle a droit.

Le projet doit prochainement être discuté par le Sénat.

Le mouvement de la navigation fluviale pendant les neuf premiers mois de 1924. — Voici, d'après le *Journal Officiel* du 28 décembre dernier, le détail du mouvement de la navigation intérieure pendant les neuf premiers mois de l'année 1924, comparé avec les chiffres correspondants de 1923 :

	1923	1924	Plus-value en 1924
	(En tonnes)		
1er trimestre	7.226.239	7.866 710	+ 8.87 %
2e trimestre	9.009.887	9 594.798	+ 6.49 %
3e trimestre	8.846.894	9.675.122	+ 9.36 %
	25.083.020	27.136 630	+ 8,18 %

Pendant les neuf premiers mois de l'année 1924, la part des rivières a atteint 14.560.800 tonnes et celle des canaux 12.575.828 tonnes, contre respectivement 13.089.731 tonnes et 11.993.289 tonnes pendant la période correspondante de 1923.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 23 au 29 décembre, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1923 :

Etat, 24.626.000 francs (+ 5.080.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 45.860.000 francs (+12.680.000 fr.), réseau algérien, 1.313.668 fr. (+ 67.384 francs); *Nord*, 28.310.000 fr. (+4.020.000 fr.); *Orléans*, 26.475.000 fr. (+7.348.000 fr.) ; *Est*, 23.386.000 fr. (+ 4.809.000 fr.); *Midi*, 9.895.100 fr. (+1.686.600 fr.); *Alsace-Lorraine*, 12.094.000 fr. (+ 2 938.000 francs).

(1) *Est-Algérien*, 1.234.400 fr. (— 35.100 fr.) ; *Bône-Guelma*, 644.500 fr. (+163.600 fr.); *Réseau oranais*, 530.200 fr. (+ 21.200 fr.).

(1) Recettes du 16 au 22 décembre.

ALLEMAGNE

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 7 janvier 1925, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	31 déc. 1924	7 janv. 1925	Comparaison	
Actif	(En millions de reichsmarks)			
Or en caisse	553	582	+	29
Or à l'étranger	207	199	—	8
Total	760	781	+	21
Couverture en devises	253	260	+	7
Argent et billon	46	50	+	4
Portefeuille d'escompte	2.064	1.884	—	180
Avances sur gages	17	8	—	9
Portefeuille-titres	78	110	+	32
Actifs divers	1.654	1.758	+	104
Passif				
Capital	90	90		»
Billets en circulation	1.941	1.800	—	141
Exigibilités à vue	821	897	+	76
Emprunt à la Rentenbank.	456	432	—	24
Effets réescomptés	493	554	+	61
Passifs divers	1.077	1.062	—	15

Statistique relative aux principaux postes du bilan de Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or En caisse	Or à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	50	1.891	944	»	4 %
15 nov. 1924	455	240	232	54	2.155	17	1.633	750	434	10 %
22 — ..	455	240	232	53	2.171	18	1.550	904	431	10 %
29 — ..	456	240	232	50	2.290	19	1.863	704	398	10 %
6 déc.	461	235	232	47	2.170	8	1.804	971	449	10 %
15 — ..	466	231	232	48	2.079	17	1.723	1.132	474	10 %
23 — ..	501	217	239	45	1.960	24	1.765	966	563	10 %
31 — ..	553	207	253	46	2.064	17	1.941	821	493	10 %
7 janv 1925	582	199	260	50	1.884	8	1.800	897	554	10 %

La situation. — Le ministère Luther est formé. Après une cinquantaine de jours de crise, un Cabinet équivoque, sans prestige et sans autorité, a pu être constitué. Sa caractéristique est que son chef a toujours été un nationaliste militant et que M. Stresemann, resté ministre des Affaires étrangères, est l'âme de la combinaison.

Entièrement constitué, il s'est présenté devant le Reichstag mardi, et M. Luther a pu y lire la déclaration ministérielle. Beaucoup de questions y ont été passées en revue et, toutes, de façon ambiguë. Ce ne sont qu'hésitations et réticences et la seule chose qu'on en peut conclure c'est que tout le Cabinet aspire à rétablir la monarchie, mais n'ose encore l'avouer et balance devant les aléas de l'opération.

M. Luther a commencé par déclarer qu'il reconnaît la Constitution républicaine, mais y proposera les *changements jugés utiles.* Il s'est déclaré partisan de la paix tout en regrettant que l'occupation prolongée de la zone de Cologne la compromette (!). Il a nié que le Reich ait jamais gêné les opérations de contrôle militaire. La déclaration a fait allusion, à peine, à la question qui passionne tout le monde : la revalorisation des fonds publics. Par contre, elle a insisté sur le fait que le Gouvernement dissipera la légende de la culpabilité de l'Allemagne.

Le langage et l'attitude du Chancelier ne laissent aucun doute sur le fait qu'il a pris le pouvoir pour pratiquer la politique la plus réactionnaire, et surtout pour saboter l'exécution du plan Dawes. C'est le Ministère de la résistance à toutes les obligations, grandes ou petites, du traité de paix. Sa tâche sera de créer une atmosphère de résistance et de réaction.

Y réussira-t-il ? Il est apparu, dès le premier jour, si faible, si inconsistant, si dépourvu de base, qu'on ne peut lui prédire un long avenir. Son propre parti ne semble pas le prendre au sérieux.

Le budget allemand de 1925-26. — M. Luther a déposé sur le bureau du Reichstag le projet de budget pour l'exercice qui commencera le 1er avril prochain. C'est le deuxième budget-or, depuis la République.

Les recettes sont évaluées à 5.920 millions de marks, dont 5.395 millions doivent être fournis par les impôts et douanes.

Les dépenses sont évaluées à 5.957 millions de marks, dont 5.329 millions pour les dépenses ordinaires.

Nous reviendrons sur les détails ; mais voici déjà deux constatations suggestives : aux dépenses ordinaires, la Reichswehr figure pour 460 millions et le service de la Dette du Reich pour 144 millions, seulement. Tant il est vrai que l'escroquerie de l'inflation a débarrassé l'Allemagne de sa Dette.

La revalorisation des fonds publics. — Si la déclaration ministérielle semble avoir voulu éluder cette question, elle a longuement occupé la Commission des Finances du Reichstag, laquelle a élaboré un projet de loi à son sujet.

En voici la substance :

Tous les porteurs de fonds d'Etat allemands recevront un titre valant, au nominal, 15 % de leur créance. Pour tous ceux qui possédaient leurs titres avant le 1er juin 1920, la créance portera intérêt de 5 %. Les porteurs de titres qui les auraient acquis après cette date n'auront droit à aucun intérêt.

DANEMARK

Les finances publiques. — Les résultats financiers de l'exercice 1923-1924, exposés au Folketing par le ministre des Finances du Danemark, font res-

sortir un total de 389.7 millions de couronnes pour les recettes courantes, et de 402.3 millions pour les dépenses, soit un déficit de 12.6 millions de couronnes. D'autre part, les recettes de capital ont atteint 45.6 millions de couronnes, et les dépenses de même nature, 79 millions de couronnes, soit, pour ce compte spécial, un déficit de 33.4 millions de couronnes.

Le déficit global pour l'exercice considéré s'établit ainsi à environ 46 millions de couronnes, en y comprenant l'amortissement extraordinaire des actions de préférence de la Landmandsbank, reprises par l'Etat en 1922, pour une valeur nominale de 40 millions de couronnes. Pour faire face aux dépenses durant l'exercice écoulé, il a fallu avoir recours à l'emprunt pour environ 25 millions de couronnes, dont 10 millions de couronnes d'obligations intérieures, le surplus de 15 millions de couronnes ayant été emprunté à la Banque royale de Suède.

Le ministre a présenté en même temps son projet de budget pour 1925-1926, s'établissant en recettes à 368.643.619 couronnes, et en dépenses à 360 millions 824.896 couronnes, soit un excédent prévu de 7.818.723 couronnes.

En ce qui regarde l'année financière en cours, le ministre a fait observer que les recettes avaient été estimées d'une façon très large. Durant la première moitié de l'année, les recettes provenant de l impôt sur le revenu, de la taxe sur les fortunes et des droits d'accises avaient été un peu inférieures aux estimations ; les droits d'importation ont été eux-mêmes, avec 36.3 millions de couronnes, inférieurs de 3.6 millions de couronnes aux recettes correspondantes de la même période de l'année précédente.

A cet égard, ainsi que le signale le *Danish Foreign Office Journal*, le ministre a attiré l'attention sur le fait que, pendant les derniers mois, la balance commerciale a présenté un aspect plus satisfaisant. Après un excédent d'importation de 22 millions de couronnes en mars, 28 millions en avril, 27 millions en mai et 52 millions en juin, l'équilibre fut atteint en juillet, tandis qu'en août, l'excédent d'importation a été seulement de 11 millions de couronnes. Le chiffre élevé de juin paraît être dû à des conditions spéciales, mais, considérées dans leur ensemble, les statistiques font ressortir une amélioration comparativement aux années immédiatement antérieures. La diminution de l'excédent d'importation est due principalement à une augmentation des exportations domestiques, spécialement des produits agricoles, qui se sont développées d'une manière très satisfaisante.

Les mouvements enregistrés pendant l'année courante par la valeur de la couronne danoise ont été considérables. Au début de l'année, le cours du change, pour le dollar, était de 5 couronnes 70 öre, cours attribuable en partie aux opérations du fonds de soutien du change. Durant les mois suivants, le taux du change a subi des fluctuations dans les deux sens jusqu'à la fin de septembre, alors qu'il s'inscrivait à 5 couronnes 75 öre. L'amélioration du cours en septembre était liée probablement à celle du solde de la balance des paiements en faveur du Danemark, amélioration influencée par l'écart plus réduit entre les importations et les exportations.

En même temps, la question monétaire n'a jamais été perdue de vue. Le Conseil de la Monnaie nommé par le Gouvernement a poursuivi ses travaux et s'est efforcé d'appliquer diverses mesures pour l'amélioration de la couronne danoise. Il y a, dit le ministre, quelque raison d'espérer qu'il sera possible de trouver une solution satisfaisante à la fois pour le Rigsdag et pour la population danoise.

Les previsions budgétaires pour 1924-1925 laissaient escompter un excédent de recettes d'environ 47 millions de couronnes pour le budget ordinaire, et un déficit d'environ 21 millions de couronnes pour le compte capital. D'où un excédent net prévu d'environ 26 millions de couronnes.

Dans ce projet de budget, toutefois, diverses dépenses n'avaient pas été prises en considération, bien que, par suite des lois existantes et des arrangements déjà en cours d'application, elles étaient exigibles durant l'année financière en cours. Parmi ces dépenses, le ministre a mentionné les suivantes : 10 millions de couronnes comme paiement additionnel relatif à l'intérêt sur la dette étrangère, les estimations originales ayant calculé cet intérêt au pair ; 5 millions de couronnes comme subside pour les chemins de fer privés ; 2 millions de couronnes pour diverses constructions ; 1 1/2 million de couronnes de subvention conformément aux réglementations relatives à la construction ; 5 millions de couronnes pour le matériel roulant des chemins de fer de l'Etat ; 1 million de couronnes pour le compte « grain », et 3 1/2 millions de couronnes non encore distribués relativement aux dépenses de la Commission internationale dans le sud du Jutland. Il y avait encore quelques autres dépenses dans le même cas, mais celles qui ont été déjà énumérées se chiffraient à elles seules à un montant global d'environ 28 millions de couronnes de dépenses supplémentaires.

Le ministre a ajouté que le Gouvernement a l'intention d'appliquer la plus rigoureuse économie, dans la mesure rendue possible par les exigences des lois et réglements qui ont été adoptés. Dans cet effort, le Gouvernement suivra les recommandations instamment faites à tous les ministères et à tous les fonctionnaires en général dans une circulaire adressée par le ministère d'Etat le 25 juin 1924. En établissant son projet de budget pour le prochain exercice, le Gouvernement a pris pour principe que toute dépense pouvant être prévue comme nécessaire devait figurer au budget, et non être retenue pour un budget supplémentaire, ainsi que cela a eu lieu fréquemment jusqu'ici. Le désir du Gouvernement est de permettre à la loi de finances de donner une vue claire de la situation financière actuelle.

Les banques privées. — Le département de statistique a publié récemment, d'après les renseignements fournis par l'Inspecteur des établissements de crédit, un rapport provisoire sur les banques privées du Danemark en 1923, en dehors de la Banque Nationale.

A la fin de cette année, le nombre des banques était de 189, soit le même nombre qu'à la fin de 1922. Le tableau suivant donne un résumé des recettes et des dépense globales de ces établissements pour chacune des trois dernières années :

Recettes	1921	1922	1923
	(Millions de couronnes)		
Report de l'année précédente..	34.6	28.0	19.8
Escomptés, intérêts, etc.	274.2	199.0	186.5
Dividendes, bénéfices sur actions et obligations, etc.	39.4	42.1	29.8
Commission	23.4	20.3	19.1
Intérêts sur crédits à l'étranger, bénéfices de change, etc.	9.5	10.5	11.2
Recouvrements sur mauvaises créances	0.2	0.1	2.1
Autres recettes	1.4	2.1	1.7
Dividendes et autres fonds à reporter	45.4	220.9	26.5
Total..................	428.1	523.0	296.7

Dépenses	1921	1922	1923
—	—	—	—
	(Millions de couronnes)		
Intérêts sur dépôts	199.0	163.8	146.3
Dépenses d'exploitation	55.7	44.4	41.3
Amortissements	91.6	265.1	59.9
Surplus (y compris le montant reporté)	81.8	49.7	49.2
Total..................	428.1	523.0	296.7

On peut voir que, bien que de 1922 à 1923, il y ait diminution à la fois pour les recettes et les dépenses, le surplus brut a été presque le même pour ces deux années, soit 49.7 et 49.2 millions de couronnes respectivement. Ce résultat était dû en partie au fait que le taux moyen d'escompte en 1923 a été de 5,7 % contre 5,1 % en 1922, et en partie à la réduction considérable des dépenses d'exploitation, qui ont fléchi de 44.4 millions de couronnes en 1922 à 41.3 millions en 1923.

Les recettes totales ont été de 296.7 millions de couronnes en 1923, contre 523 millions en 1922 et 428.1 millions en 1921. L'importance particulière du chiffre de 1922 était due au transfert du montant anormalement élevé de 220.9 millions de couronnes du compte de profits et pertes et autres fonds, contre seulement 45.4 millions en 1921 et 26.5 millions en 1923, et l'explication de ce transfert élevé doit être trouvée dans les amortissements également anormaux de 1922, qui ont atteint 265.1 millions de couronnes, contre 91.6 millions en 1921, et 59.9 millions en 1923.

Le rapport précité montre aussi que le capital actions a diminué de 437.3 millions de couronnes en 1921 à 385.7 millions en 1922, et à 384.9 millions en 1923, tandis que les réserves ont fléchi de 165.6 millions de couronnes en 1921 à 140.5 millions en 1922 et à 141 millions en 1923. Les dépôts et avances ont accusé aussi des diminutions, les dépôts ayant rétrogradé de 3.458.6 millions de couronnes en 1921 à 3.066.7 millions en 1922 et à 2.958.7 millions en 1923, et les avances, de 3.388.4 millions de couronnes en 1921 à 2.853.8 millions en 1922 et à 2.737.6 millions en 1923.

Les totaux de l'actif et du passif des banques font ressortir une diminution correspondante pendant les trois années considérées. A la fin de 1921, ils s'équilibraient à 4.781.2 millions de couronnes, pour descendre à 4.301.8 millions en 1922 et à 4.147.1 millions en 1923. Durant cette dernière année, il y a eu une réduction des espèces en caisse, avec, comme conséquence, une limitation des crédits, surtout depuis la circulaire de la Banque Nationale, en mars dernier.

GRANDE-BRETAGNE

La question du remboursement de la dette française. — Durant le séjour à Paris de M. Winston Churchill, représentant le Gouvernement britannique à la Conférence des ministres alliés, la question des dettes interalliées a été abordée au cours d'entretiens personnels entre le Chancelier de l'Echiquier et le ministre français des Finances, M. Clémentel s'étant efforcé de faire ressortir l'étroit rapport existant entre le règlement de ces dettes et celui des réparations.

En réponse à une demande écrite de M. Clémentel en date du 10 janvier, M. Churchill a fait connaître, dans une lettre du 13 janvier, que le Gouvernement de Londres considère toujours la note Balfour comme devant servir de base à toute discussion sur ce sujet.

M. Churchill a rendu compte des résultats de sa mission à Paris au cours d'une réunion du cabinet britannique, tenue le 15 janvier. Il a été décidé, en ce qui concerne la question des dettes, qu'un mémorandum détaillé serait soumis au Gouvernement français.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 14 janvier 1925, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis........................	146.492.890
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots...........	126.742.890
	146.492.890
Département de Banque	
Capital social........................	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....	11.658.758
Dépôts divers........................	117.865.598
Traites à sept jours et diverses.........	6.604
Solde en excédent........................	3.467.769
	147.551.729
Garanties en valeurs d'Etat.............	50.979.552
Autres garanties	74.386.212
Billets en réserve........................	20.359.455
Or et argent monnayés en réserve.......	1.826.510
	147.551.729

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem^ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
26 nov. 1924.	128.491	123 066	131.019	123.589	25.175	19.21	4 %
3 déc. ...	128.495	123.796	143 669	137.004	24.449	17.02	»
10 — ...	128.504	124.445	135.736	129.783	23.809	17.54	»
17 — ...	128 512	125.504	119.308	114.438	22.758	19.07	»
24 — ...	128 524	129.752	126.132	125.510	18.522	14.68	»
31 — ...	128.560	128.296	174.291	172 180	20 014	11.48	»
7 janv. 1925	128 564	127.563	130.082	127.321	20.751	15.95	»
14 — ...	128 569	126.133	129.524	125.366	22.186	17.21	»

Le commerce extérieur en décembre. — D'après les statistiques publiées par le Board of Trade, les importations du Royaume-Uni se sont élevées, en décembre dernier, à 131.609.568 liv. st., en augmentation de 22.444.656 liv. st. sur le chiffre correspondant de décembre 1923 ; les exportations à 69.307.866 liv. st., en plus-value de 5.192.677 liv. st., et les réexportations à 12.052.159 liv. st., en accroissement de 1.655.427 liv. st. Les importations nettes s'établissent ainsi à 119.557.409 liv. st., en excédent de 50.249.543 liv. st. sur les exportations domestiques. En décembre 1923, l'excédent des importations sur les exportations avait été de 34 millions 652.991 liv. st.

Pour l'année entière, les importations se sont élevées en 1924 à 1.279.844.597 liv. st., contre 1 milliard 096.226.214 liv. st. en 1923, les exportations à 795.364.581 liv. st., contre 767.257.771 liv. st., et les réexportations à 140.148.957 liv. st. contre 118 millions 543.805 liv. st.

Quant au mouvement de la navigation, le tonnage des navires chargés entrés dans les ports britanniques pendant l'année dernière a été de 55.369.131 tonneaux —, dont 36.856.844 tonneaux pour le pavillon britannique et 18.512.287 tonneaux pour les pavillons étrangers —, et celui des navires sortis de 65.247.993 tonneaux — dont 41 millions 698.878 tonneaux pour le pavillon britannique et 23.549.115 tonneaux pour les pavillons étrangers —, contre respectivement 51.092.039 tonneaux aux entrées et 70.690.978 tonneaux aux sorties pendant l'année 1923.

La crise du logement. — Au cours de la discussion d'un amendement présenté par le parti travailliste à l'adresse en réponse au discours du Trône, un exposé de la politique du Gouvernement conservateur en ce qui regarde la question du logement a été fait par le ministre de l'Hygiène, M. Neville Chamberlain.

Le député travailliste qui avait déposé cet amendement, M. Wheatley, avait reproché au Gouvernement actuel de laisser surtout à l'entreprise privée la solution du problème des habitations.

Dans sa réponse, le ministre a signalé que, conformément à la loi de 1923, le nombre des maisons approuvées jusqu'ici a été de 53.535 pour les maisons devant être construites par les autorités locales, et de 116.858 pour celles devant être édifiées par l'entreprise privée. Pour les douze mois terminés le 30 septembre dernier, 110.000 maisons ont été construites et sont actuellement achevées. Sur ce total, 95.352 immeubles, soit 86 %, ont été construits par l'entreprise privée. Un fait qui montre que c'est la classe pauvre de la population qui a bénéficié des constructions nouvelles est que, sur les 110.000 maisons édifiées durant l'année considérée, plus de 95.000 ont une valeur imposable inférieure à 26 livres sterling.

Le grand facteur qui limite le nombre des constructions nouvelles ne se trouve pas dans la loi elle-même, mais dans l'insuffisance de la main-d'œuvre spécialisée et des matériaux nécessaires.

La loi de 1924, introduite par M. Wheatley, a élevé à 240 liv. st. par maison la subvention de 75 liv. st. accordée par la loi de 1923. M. Chamberlain a loué l'œuvre de son prédécesseur eu vue de résoudre la question de l'insuffisance de main-d'œuvre et de matériaux, et notamment la constitution d'une commission comprenant des représentants des patrons et des ouvriers, ayant pour but d'accroître le nombre des professionnels, par exemple par l'augmentation du nombre des apprentis. Quant à l'insuffisance des matériaux, on croit pouvoir y remédier par des encouragements à la construction de maisons en acier, qui, grâce à la production en séries, pourraient être édifiées à des prix beaucoup plus faibles que si elles étaient construites en briques. Des subventions seront accordées aux autorités locales qui voudront bien tenter l'édification de telles maisons, dont quelques-unes sont actuellement en cours de construction à Glasgow.

FINLANDE

La Conférence des Etats baltes. — Les ministres des Affaires étrangères de Finlande, de Pologne, d'Esthonie et de Lettonie, se sont réunis en conférence le 16 janvier à Helsingfors, sous la présidence de M. Procope, ministre des Affaires étrangères de Finlande.

Quatre commissions ont été désignées pour préparer la solution des questions envisagées et notamment le système d'arbitrage, de sécurité et de de Genève, la réunion d'une Conférence générale relative aux armements, les échanges intellectuels, le tive aux armements, les échanges intellectuels, le développement des communications et des relations commerciales entre les Etats baltes. Enfin, le projet de convention sur l'arbitrage et la conciliation, préparé au début de décembre dernier par des experts, a été revisé, adopté et signé.

La Conférence s'est terminée le 17 janvier, l'accord ayant été réalisé sur toutes les questions figurant à son ordre du jour.

POLOGNE

Un nouveau conflit avec Dantzig. — Un nouveau conflit vient de s'élever entre le Gouvernement polonais et la Ville libre de Dantzig, au sujet des attributions de la poste polonaise dans cette ville. Le Conseil des ministres de Pologne, réuni le 15 janvier en séance extraordinaire, a approuvé l'attitude prise à cette occasion par le haut commissaire polonais à Dantzig, et le président du Conseil a saisi du litige la Société des Nations et la Conférence des Ambassadeurs.

La consolidation de la dette étrangère. — Un accord a été signé à Washington le 15 novembre 1924 entre le Gouvernement polonais et le Gouvernement américain en vue de la consolidation de la dette polonaise vis-à-vis des Etats-Unis, et s'élevant à un total de 168 millions de dollars. D'après les conditions de cette consolidation, le remboursement de la dette polonaise devra s'effectuer en soixante années, c'est-à-dire jusqu'en 1984. En outre, l'intérêt de la dette contractée au cours des années 1919-1920, jusqu'au 15 octobre 1922, sera décompté à raison de 4 1/2 % ; pour les dix années suivantes, à raison de 3 % ; anfin, pour le reste de la période de remboursement, à raison de 3 1/2 %. Prenant en considération l'effort accompli par la Pologne en vue de l'assainissement de sa situation financière, le Gouvernement de Washington s'est mis d'accord avec celui de Varsovie pour que le paiement des intérêts et de l'amortissement soit suspendu jusqu'à l'année 1930.

Un second accord, relatif à la consolidation de la dette polonaise en Angleterre, a été signé le 11 décembre à Londres entre le Gouvernement britannique et le Gouvernement polonais. Cet accord, qui a réduit de 6 à 5 % le taux de l'intérêt, prévoit le remboursement de la dette polonaise, s'élevant à 5 millions de livres sterling, dans un délai de quinze années.

La production agricole en 1923. — Voici, d'après les statistiques de l'*Institut International d'Agriculture de Rome*, comment se comparent les chiffres de la production agricole de la Pologne en 1922 et 1923 :

Catégories et cultures	1922	1923	1922	1923
	(Hectares)		(Quintaux)	
Avoine	2.379.163	2.515.076	25.056.152	35.223.969
Froment d'hiv.	974.084	945.294	10.852.274	12.716.360
From. de printemps	67.530	72.071	681.148	819.342
Maïs	73.994	76.316	705.037	973.187
Méteil	84.906	78.498	1.095.404	1.142.747
Millet	115.382	117.145	1.277.022	1.122.090
Orge	1.143.092	1.199.457	12.967.508	16.555.093
Sarrasin	283.829	290.145	2.343.556	2.430.011
Seigle d'hiver.	4.519.479	4.622.186	49.939.521	59.398.263
Seigle de printemps	23.052	22.582	195.819	225.613
Betteraves fourragères	127.003	131.028	34.004.527	32.786.176
Lupin pr graine	166.177	178.608	1.721.937	2.306.897
Mélanges de légumineuses (graines)	129.559	118.390	1.722.052	1.941.333
Pois pour le bétail	26.964	25.732	235.978	353.129
Serradelle pour graine	107.856	118.259	583.352	975.678
Vesces pour graine	85.200	89.896	786.341	1.053.218
Féveroles pour graine	16.081	12.830	173.632	187.081
Haricots, fèves et lentilles	27.716	27.951	285.058	324.929
Pois	153.754	157.134	1.339.987	1.871.684
Carottes	52.311	53.009	10.781.812	10.124.123
Oignons	11.427	11.761	1.219.485	1.199.686
Pom. de terre	2.188.997	2.279.219	322.189.921	264.942.491
Choux	60.453	62.142	10.739.848	10.009.758
Chanvre (filasse)	41.769	42.746	211.900	199.645

Lin (filasse) ..	101.778	103.453	516.064	408.255
Chanvre (graines)	(41.769)	(42.740)	258.572	292.586
Colza	45.338	45.306	369.726	477.184
Lin (graines)..	(101.778)	(103.453)	506.662	593.925
Pavot	3.370	3.396	19.402	17.073
Better. à sucre	109.342	136.245	26.714.254	26.746.236
Sucre de better.	»	»	3.151.044	4.144.056
Chicorée	1.938	1.918	306.592	314.408
Houblon	1.952	1.981	16.141	12.958
Trèfle pr graine	283.435	251.221	572.557	457.046

La superficie des terres agricoles pour la Pologne en 1923 a été de 13.790.995 hectares contre 13 millions 406.931 en 1922.

SUEDE

La dette suédoise à la fin de 1924. — Il résulte des renseignements publiés par l' « Exchange Telegraph » que la dette nationale suédoise s'élevait, à la fin de décembre 1924, à 1.743 millions de couronnes, comparativement à 1.737 millions à la fin de novembre, et 1.634 millions à la fin de juin 1924. Le montant de l'actif était estimé, à cette dernière date, à 2.900 millions de couronnes.

La production industrielle en 1923. — L'Administration royale du Commerce a récemment publié les résultats provisoires de la production industrielle suédoise en 1923. Le *Bulletin* de la Chambre de Commerce française en Suède vient de donner une analyse des renseignements fournis ; nous en extrayons ce qui suit :

La situation peu satisfaisante dans laquelle se débattent depuis plusieurs années les industries du minerai et de la métallurgie ne s'est pas améliorée en 1923 ; la production du minerai de fer a rétrogradé de 6,2 millions de tonnes en 1922 à 5.6 millions de tonnes, celle des lingots et produits malléables, de 311.000 à moins de 271.111 tonnes, celle des fers forgés et laminés à chaud et des aciers, de 505.000 à 430.000 tonnes ; par contre, il y a progression de 260.000 à 278.000 tonnes pour les fontes de première fusion, et de 65.000 à 93.000 pour les fontes de deuxième fusion. En ce qui concerne les autres métaux, la production du cuivre précipité a passé de 1.248 à 6.071 tonnes.

La production est également en augmentation pour les industries suivantes : véhicules, moteurs non électriques, roulements, machines agricoles, écrémeuses, conduites d'eau et installations sanitaires, avec 100 millions de couronnes au total en 1923, au lieu de 70 millions l'année précédente.

Il y a eu recul pour les constructions navales, avec 43 millions de couronnes contre 66 millions, pour la construction des locomotives, 24 millions de couronnes contre 32 millions, et le matériel de guerre, 5 millions contre 17 millions.

La situation a été meilleure dans les industries se rattachant au groupe des minéraux et de la pierre, l'extraction de la houille ayant fourni notamment 420.000 tonnes au lieu de 379.000. Elle a été également satisfaisante pour l'industrie du bois, qui a produit 4.350.000 mètres cubes contre 3.700.000 de bois non rabotés, 1.480.000 mètres cubes contre 1.130.000 de bois rabotés, 300.000 mètres cubes contre 240.000 mètres cubes de caisses ; la valeur des travaux de menuiserie a passé parallèlement de 54 millions de couronnes à 66 millions.

Il y a augmentation presque générale pour les industries papetières et graphiques : 1.370.000 tonnes de pâtes à papier en 1923 contre 1.300.000 en 1922 ; 64.900 tonnes de carton contre 53.000 ; 393.000 tonnes de papier contre 335.000.

Dans l'industrie de l'alimentation, il y a eu accroissement pour la production de la meunerie, et particulièrement pour les farines de blé, de seigle et de son. Augmentation également pour le sucre raffiné, la margarine, les produits de boulangerie, de métairie, de brasserie et les tabacs, mais diminution pour le sucre brut et la distillation de l'eau-de-vie brute.

L'industrie textile et de la confection, celle du cuir et celle du caoutchouc, accusent une progression à peu près générale. On trouve de nombreuses augmentations dans le groupe des produits chimiques, avec certaines exceptions comme pour les matières explosives.

Quant à la production d'énergie électrique, elle a atteint 2.956 millions de kwt en 1923, contre 2.683 millions en 1922.

D'après les chiffres provisoires de l'Administration royale du Commerce, la valeur des produits fabriqués et semi-ouvrés a atteint 4.162 millions de couronnes en 1923, comparativement à 4.048 millions de couronnes en 1922. L'augmentation qui ressort de la comparaison de ces chiffres, soit 114 millions de couronnes ou 2,8 %, ne semble toutefois pas correspondre exactement au relèvement de la production, ainsi que l'observe le Bulletin précité, l'indice moyen des prix pour 1923 ayant été de 6 % inférieur à celui de 1922.

ETATS-UNIS

L'intervention américaine dans les affaires européennes. — Dans une déclaration récente, le secrétaire d'Etat, M. Hughes, a fait ressortir que, depuis un temps immémorial, toutes les questions relatives au recouvrement des créances sur les autres nations sont demeurées, aux Etats-Unis, parmi les attributions du pouvoir exécutif. En ce qui concerne l'accord signé à l'issue de la récente Conférence financière de Paris, le secrétaire d'Etat a ajouté que cet accord n'imposait aux Etats-Unis aucune obligation, légale ou morale, et que ce pays restait libre de tout engagement relativement aux affaires européennes.

La production agricole. — Voici, d'après les statistiques officielles récemment publiées, quelles ont été les principales productions agricoles des Etats-Unis en 1924, avec la valeur correspondante, calculée sur la base des prix payés aux fermiers à la date du 1er décembre :

Produits	Superf. cultivée	Production totale	Production pr acre	Valeur à la ferme au 1er déc.
	(Milliers d'acres)	(Milliers de bushels)	(Bushels)	(Milliers de dollars)
Maïs	105.012	2.436.513	23.2	2.405.468
Blé	54.209	872.673	16.1	1.136.596
Avoine	42.452	1.541.900	36.3	739.495
Orge	7.086	187.875	26.5	137.270
Seigle	4.173	63.446	15.2	68.061
Sarrasin	816	15.956	19.6	16.441
Graine de lin	3.289	30.173	9.2	68.611
Riz	892	33.956	38.1	47.051
Pom. de terre	3.662	454.784	124.2	294.861
Patates	938	71.861	76.6	92.290
		(Milliers de tonnes)	(Tonnes)	
Foin	76.385	112.450	1.47	1.467.648
Graines de coton	»	5.840	»	196.049
Better. à sucre	842	7.478	8.88	53.090
		(Milliers de livres)	(Livres)	
Tabac	1.720	1.242.623	722	256.346
		(Milliers de balles)	(Livres)	
Coton	40.115	13.153	156.8	1.487.225

La valeur à la ferme de la production agricole to-

tale, qui comprend d'autres récoltes ne figurant pas dans le tableau qui précède, est estimée, pour 1924, à 9.479.902.000 dollars, comparativement à 8 milliards 726.889.000 dollars pour 1923, et à 7.816.020.000 dollars pour 1922.

La fortune publique. — D'après des estimations récentes du Census Bureau, la fortune publique des Etats-Unis était évaluée, à la fin de 1922, à 320 milliards 803.862.000 dollars, en augmentation de 72,2 % sur le chiffre correspondant de 1912. Ces estimations sont basées sur les meilleurs renseignements qu'il a été possible d'obtenir concernant les diverses catégories de la fortune publique, comme les propriétés foncières, les chemins de fer, l'outillage mécanique, les téléphones, les télégraphes, les services publics, les biens personnels, etc.

ARGENTINE

Les relations commerciales de la République Argentine. — Il résulte des statistiques officielles récemment publiées que, de 1918 à 1921 inclusivement, les Etats-Unis ont occupé la première place parmi les pays fournisseurs de la République Argentine, et la deuxième en 1922 et 1923, le premier rang, pour ces deux dernières années, revenant à l'Angleterre.

Voici, pour 1923, comment se comparent les parts respectives de l'Angleterre et des Etats-Unis dans les importations et les exportations argentines :

Pays de proven. ou de destin.	Importat. argentines	Exportat. argentines	Excédent des import.
		(Pesos-or)	
Angleterre......	206.643.000	188.915.000	17.728.000
Etats-Unis......	181.417.000	89.817.000	91.600.000

L'Angleterre est toujours demeurée jusqu'ici le principal marché étranger pour les produits argentins.

Nous signalerons, dans un but de comparaison, que dans le mouvement commercial de la République Argentine, la France se classe quatrième, après l'Allemagne, avec 58.500.000 pesos-or pour ses ventes, et 58.203.000 pesos-or pour ses achats, en 1923.

CHILI

La production et le commerce des nitrates en 1923. — La production chilienne de nitrate de soude s'est élevée, en 1923, à 19.035.271 quintaux métriques, contre seulement 10.717.973 quintaux en 1922.

D'autre part, l'exportation et la consommation locale du nitrate se sont ainsi répartis en comparaison avec 1922 :

	1922	1923
	(En quintaux)	
Exportations :		
A destination de l'Europe.....	6.026.766	12.030.681
A destination des Etats-Unis..	5.815.088	9.036.993
A destinations diverses	1.230.251	1.503.894
Consommation locale	54.180	67.577
Total................	13.126.285	22.639.145

A la fin de l'année 1923, les stocks à la côte ou dans les chantiers étaient évalués à 8.680.000 quintaux métriques, contre 12.324.000 quintaux en 1922.

CHINE

La situation à Shanghaï. — Un récent télégramme a annoncé qu'une grave défaite a été infligée à Chinkiang, par les troupes du général Lu Yung Hsiang, ancien gouverneur militaire du Tché-Kiang, à celles du général Chi Hsieh Yuan, ancien gouverneur militaire du Kiang-Sou.

En vue de participer au maintien de l'ordre dans les concessions, un détachement de soldats d'infanterie de marine français, anglais, italiens et japonais, a été débarqué le 16 janvier à Shanghaï, sous le commandement de l'amiral japonais Noura. L'appréhension qui régnait dans cette ville au sujet d'un pillage possible par les troupes du général Chang Yuen Ming, internées depuis le 14 janvier dans les concessions étrangères, s'est toutefois dissipée, ces troupes ayant été embarquées, les 18 et 19 janvier, à destination de Tsing-Tao.

JAPON

Le traité russo-japonais. — Nous avons signalé, dans un numéro précédent, qu'un compromis était intervenu entre la Russie et le Japon au sujet de l'île de Sakhaline. Un traité a été signé le 20 janvier, consacrant la reprise des relations normales entre les deux pays. Le traité de Portsmouth sera définitivement validé, sous réserve de quelques modifications, et des privilèges de commerce et de navigation sont concédés mutuellement par les deux parties contractantes. Le Japon abandonne ses prétentions territoriales sur le nord de l'île Sakhaline, mais conserve toutefois le droit d'exploitation dans cette région des ressources pétrolières, minières, forestières, etc. Le traité ajourne la discussion de la question des dettes, et stipule que les deux pays ne concluront avec d'autres nations aucun traité pouvant porter atteinte à leurs droits respectifs.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** : La situation; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation ; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Les cours sont toujours fermes et orientés vers la hausse, bien que les transactions n'aient pas une très grande ampleur. Et cette situation de nos places est, aussi, celle des places étrangères.

Farines-fleur. — On a enregistré une nouvelle hausse. Les cours se sont avancés à 160 francs.

Vins. — Affaires sans intérêt ; les transactions sont sans importance. Les cours restent au niveau de la semaine précédente.

A Béziers, on a coté les vins rouges de 8 à 11° de 52 à 71 fr.; à Montpellier, les vins de 8 à 12° ont été notés de 51 à 76 fr.; à Narbonne, ces mêmes degrés ont été payés de 53 à 72 fr.; à Perpignan, ils l'ont été de 52 à 71 fr. ; à Nîmes, les vins rouges ont vu les cours de 50 à 64 fr.

Dans le Bordelais, comme en Bourgogne, les affaires sont rares mais non pas nulles, et l'on signale une tentative de reprise.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, l'activité est assez réduite.

On a coté des vins rouges du Midi 8° de 75 à 78 fr.; des 9° de 80 à 87 fr.; des 10° de 96 à 103 fr. Des Algérie 11° ont été offerts aux environs de 100 fr. Des vins blancs 9°5 de la Gironde l'ont été de 100 à 105 francs ; d'autres d'Algérie 1923, faisant 11°5, de 115 à 120 fr.

Dans Paris, on voit afficher les vins à des prix très divers, le plus souvent de 1 fr. 25 à 1 fr. 30 le litre pour des 8° rouges ; on en vend aussi à 1 fr. 20.

Alcools. — Les demandes sont peu importantes et les cours fléchissent.

On a enregistré les cours de 475 et 485 fr. pour l'alcool neutre, l'hectolitre nu en entrepôt, aux 100°.

Sucres. — Les cours sont moins fermement tenus, à la suite des arrivages plus nombreux dans nos ports.

Après de faibles fluctuations, le prix officiel du sucre n° 3 s'établit à 182,50-183.

Cafés. — Affaires calmes et cours sans changement.
Au Havre, on a coté (50 kilos) : janvier, 506,50 ; février, 500.

Textiles. — Se conformant aux fluctuations du change, les prix ont fléchi dans une assez sérieuse mesure.

La baisse a été générale et s'est manifestée sur toutes les places étrangères, malgré les résistances des détenteurs de marchandises.

Au Havre, on a clôturé (50 kilos), pour le courant, à 566 fr.

Soies. — L'incertitude et l'inactivité dominent toujours.

Les cours s'en ressentent.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait :

Grèges : Cévennes extra 11/13, 295-300 fr.; 1er ordre 12/16, 275-280. Piémont et Messine extra 11/13, 290. Italie extra 12/16, 275-285 ; 1er ordre 11/13, 275-280 ; 2e ordre 12/16, 250-260.

Organsins : Italie extra 20/22, 330 ; Syrie 1er ordre 20/22, 320.

Trames : Italie 1er ordre 26/30, 290.

A Shanghaï, peu de transactions. Voici la cote :

Grèges Chine filatures :

Dah lun stork 1er et 2e fil 9/11 (disponible), 320 fr. Sun Eagle extra et I 13/15 (disponible), 289. Pasteur extra et I 11/13 (disponible), 280. Moon and Rabbit 1er fil 13/15 (flottant), 275. Gold Bolster 1er et 2e fil 13/15 (disponible), 270. Horse Camel 1er et 2e fil 13/15 (disponible), 268. Lucky extra 16/18 (disponible), 250.

Pour ce qui est du marché de l'étoffe, on lit dans le « Bulletin des Soies et des Soieries » :

« La fabrique de tissus s'efforce d'éveiller l'attention des acheteurs ; elle prépare échantillons et collections, tente de pénétrer dans des pays nouveaux. Les tissus à torsion ne cessent pas de plaire. Les velours se traitent par quantités. Les tissus mélangés, notamment avec soie artificielle, prennent chaque jour un peu d'extension.

« L'Allemagne devient un pays fermé pour nos soieries par le fait des tarifs douaniers. L'Angleterre remet à l'étude ses projets de protection industrielle. »

Laines. — La tendance, sur ce marché, est très ferme.

On cote (100 kilos) : janvier, 1.850 ; mars, 1.845.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
Cuivre...	64.13/ 9	c/	66.16/ 3	66.16/ 3	c/	67 18/ 9
Etain....	255 17/ 6	c/	265.17/ 6	259 15/ .	c/	269.17/ 6
Plomb...	39 12/ 6	c/	43. 2/ 6	37 12/ 6	c/	41. 5/ .
Zinc.....	37. 7/ 6	c/	38. 1/ 5	36.12/ 6	c/	38. 5/ .
Argent..	32.5/16	c/	32. 1/ 4	32. 1/ 8	c/	32. 1/16
Or......	87. 2/ .	c/	87. 8/ .			

Caoutchoucs. — Cours pratiques à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée janvier, 14.25 A. (14.75 A.) ; février, 14.30 A.-14.55 V. (15.05 V.) ; mars, 14.25 A.-14.70 V. (14.80 A.-15.10 V.) ; 3 d'avril, 14.50 A.-14.90 V. (15 A.-15.20 V.).

PETITES NOUVELLES

Légion d'honneur. — Indépendamment des promotions de M. Aupetit au grade de commandeur et de M. Jacob au grade d'officier de la Légion d'honneur, que nous signalons d'autre part, nous avons le plaisir de relever, dans les derniers mouvements parus à l'*Officiel*, les noms de MM. Moreau-Néret, sous-directeur du Mouvement général des fonds, et Leblanc, directeur de la *Société Générale* ; Barriol, le distingué secrétaire de la Société de Statistique, promus officiers.

Sont nommés chevaliers : MM. Farnier, chef-adjoint du Cabinet du ministre ; Valette, contrôleur des dépenses engagées au Gouvernement général de l'Algérie ; Seligman, maître des requêtes au Conseil d'Etat ; Ritz, sous-directeur au *Comptoir National d'Escompte* ; Ardant, sous-directeur à la *Société Générale* ; Lustgarten, directeur général du *Crédit Foncier Colonial* ; Daniel Dreyfus, banquier à Paris ; Fernand Benda, notre excellent confrère et ami de l'*Agence Fournier*, et M. A. Jacques, directeur-adjoint à la *Banque de Paris et des Pays-Bas*.

Office National du Commerce Extérieur. — M. Tisseau, attaché commercial de France en Norvège, recevra à l'Office National du Commerce Extérieur, 22, avenue Victor-Emmanuel-III, Paris 8e, les personnes désireuses d'obtenir des renseignements sur le pays de sa résidence, les mercredi 28 et jeudi 29 janvier, de 14 heures à 17 heures.

Le rendement des mines d'or en décembre 1924. — Le *Crédit Mobilier Français* a reçu de la Chambre des mines du Transvaal un télégramme lui annonçant que le rendement du mois de décembre a été de 803.993 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 21.280 onces pour les mines des autres districts, soit un total de 825.273 onces d'or fin contre 802.313 onces pour le mois de novembre 1924 qui se décomposaient comme suit : 783.142 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 19.171 onces pour les mines des autres districts.

D'autre part, le nombre des indigènes employés par les membres de l'Association pour le recrutement de la main-d'œuvre au Witwatersrand et par les entrepreneurs a été de 177.292 dans les mines d'or, 15.121 dans les mines de charbon, 2.739 dans les mines de diamant, soit, au total, 195.152.

Chambre de Commerce Internationale. — Le Conseil de Direction du Comité National Français s'est réuni, 31, rue du Mont-Thabor, le 19 janvier, sous la présidence de M. Pascalis, l'un de ses vice-présidents.

Il a arrêté les termes de la réponse qui sera adressée par le Comité National Français à un questionnaire de la Société des Nations relatif à la protection des importateurs contre les marchandises de qualité inférieure.

Saisi par le Comité National Suisse d'une plainte des industriels suisses contre les enquêtes auxquelles se livrent en Suisse les agents techniques des consulats français pour l'établissement des certificats de vérification, le Conseil a estimé que ces enquêtes étaient conformes aux dispositions de l'art. II de la convention de Genève sur la simplification des formalités douanières.

Le Conseil a également arrêté les termes d'une réponse à un questionnaire relatif à l'unification de la législation sur les chèques, qui est inscrite à l'ordre du jour du Congrès de Bruxelles.

Nous apprenons que le Conseil du *Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie*, dans sa dernière séance, vient de désigner comme Administrateur M. Marcel Trélat, président de la Compagnie Fermière des Chemins de fer Tunisiens, en remplacement du général Legrand-Girarde, décédé.

Le service de la Dette ottomane. — On mande de Constantinople au *Daily Telegraph* que le Gouvernement turc a décidé d'inscrire dans son nouveau projet de budget une somme de quatre millions de livres turques pour le service de sa quote-part de la Dette ottomane, pour marquer sa bonne volonté de reprendre les paiements dès que la situation le permettra.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 22 janvier 1925.

La semaine boursière n'a présenté aucun intérêt, le volume des affaires ayant été plus restreint encore que précédemment. Cette inactivité est due, en premier lieu, au fait que les marchés de Londres et de New-York se montrent plus hésitante ; ensuite, aux craintes qui se manifestent d'une intervention sur le marché des changes, destinée à renforcer la manœuvre qui se poursuit actuellement dans le groupe des Rentes pour rendre un peu de vie à nos fonds nationaux.

Le marché reste d'ailleurs exclusivement dans les mains des professionnels. Ceux-ci, dans l'insécurité du lendemain, réalisant au moindre bénéfice, il en résulte un manque absolu de stabilité.

Les achats sont donc à peu près inexistants, les ventes aussi, d'ailleurs, et, finalement, on reste assez près des cours de huitaine.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — L'intervention des banques, faite dans le but de donner au marché de nos *rentes* un peu de vie, s'est traduite par une avance de la plupart des *emprunts amortissables*, tandis que les *emprunts perpétuels* restent encore indécis.

Aux *fonds étrangers*, les *rentes russes*, après des variations diverses, se retrouvent en dessous de leur niveau précédent. Les *rentes turques* ne sont guère mieux partagées. Au contraire, on note une meilleure tenue des *fonds mexicains* sur le bruit que le nouveau Président envisagerait la reprise du service de la dette extérieure.

Banques. — Ce compartiment a toujours à souffrir de l'inaction générale et est généralement hésitant.

Les *banques d'émission* sont quelconques. Notons, parmi les actions des *grands établissements de crédit*, la résistance du *Crédit Lyonnais*. Les *banques d'affaires* sont hésitantes.

L'action du *Crédit Foncier* est ferme à 1.330.

Le Conseil d'administration, au cours de ses deux dernières séances, a autorisé pour 24.952.000 francs de prêts nouveaux, dont 12.075.000 francs de prêts fonciers.

L'échéance du 1er février comporte le paiement des coupons semestriels des *obligations foncières de 1903, de 1909*, des *Communales et Foncières de 1921*, ainsi que le remboursement des 2.843 *Foncières 1909* sorties au tirage du 5 octobre.

Transports. — Le marché des *actions et obligations des chemins de fer français* manque totalement d'intérêt.

Au groupe étranger, notons l'introduction le 21, sur le marché à terme, des actions *Wagons-Lits* et *Congo-Grands-Lacs*.

Les *valeurs de navigation* ne varient pour ainsi dire pas, bien qu'on espère généralement une augmentation assez sensible des résultats d'exploitation pour l'exercice qui vient de prendre fin.

Valeurs diverses. — En sympathie avec les dispositions plus hésitantes du marché des métaux de Londres, la tenue des valeurs *minières* est plus calme sur des réalisations. Les *charbonnages* sont tout juste soutenus, ainsi d'ailleurs que les *métallurgiques*.

Parmi les autres principaux groupes, signalons tout d'abord la résistance des *produits chimiques*, tandis que les *phosphates* et le *groupe électrique* manquent d'activité.

En clôture, les *sucrières* ont donné lieu à de bons échanges et gagné du terrain.

MARCHÉ EN BANQUE

Malgré la confirmation d'une diminution de la production, les *pétrolifères* restent quelconques. Il est vrai que les avis des places étrangères sont peu favorables à une reprise immédiate.

La crise de la matière, qui se traduit par un recul appréciable du prix du *caoutchouc* tant à Londres qu'à Paris, se répercute sur la tenue des valeurs de ce groupe, qui est faible en clôture.

Les *mines d'or sud-africaines* bénéficient de la faveur qu'ont ces titres sur le Stock Exchange. Les *diamantifères* paraissent au contraire plus calmes. Enfin, les *territoriales* sont toujours activement échangées, malgré une légère réaction en fin de période.

Les *valeurs industrielles russes* languissent, tandis que les *porphyriques américaines* suivent étroitement les variations du dollar.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 22 janvier 1925

PARQUET			Nord	931	..
3 0/0	48	50	Orléans	785	..
3 0/0 amortissable	58	..	Ouest	520	..
3 1/2 0/0 amortis	83	05	Métropolitain	444	..
5 0/0	59	..	Nord-Sud	180	..
4 0/0 1917	50	..	Cie Paris. de Distrib.	895	..
4 0/0 1918	49	60	Thomson-Houston	457	..
5 0/0 amort. 1920 lib.	68	20	Penarroya	1780	..
6 0/0 lib.	69	75	Messag. Mart. ord.	163	..
Bons Trésor 6 % 1922	488	50	— — prio.	143	..
— — 1923	479	50	Omnibus	596	..
— — Sept. 1923	472	..	Transatlantique ord.	134	..
Crédit National 1919	337	50	— — prio.	135	..
— — 1920	350	..	Voitures à Paris	856	..
— — 1921	424	..	Raff. Say ord.	1955	..
— — 1922	464	75	Obl. Est anc.	241	..
— — 1922	486	75	Obl. P.L.M. fus. anc.	227	..
— — 1923	389	..	— Midi anc.	299	..
— — Juin 23	387	..	— Nord anc.	237	25
— — Janv. 24	389	..	— Orléans anc.	227	..
Eglises dévast. 6 0/0	347	..	— Ouest anc.	230	..
Grosse Métall. 6 0/0	339	..	Japon 5 0/0 1907	279	..
— — nouv.	335	..	— 4 0/0 or 1910.	185	50
Cail-Fives-L.-Th. 6%	349	..	Russe 3 0/0 1891-94.	11	25
Obl. Houillères 6 %	360	..	— 5 0/0 1906	19	..
— — 1922	355	..	Turc Unifié	55	70
Ind. Sucrière 6 0/0	335	..	Banque Ottomane	858	..
— — 1922	354	..	Rio-Tinto	3687	..
Industr. Alsac. 6 0/0	348	..	Azote	822	..
— — 1922	355	..	Sucreries d'Egypte	1168	..
Métall. sinist. 6 0/0.	346	..	Aciéries de France	360	..
Usines sinist. 6 ½ %	366	..	Decauville	221	..
Obl. Ville 1871	305	..	Fives-Lille	2110	..
— — 1898	209	..	Montbard-Aulnoye	185	..
— — 1905	312	..	Creusot	1050	..
— — 1921	384	50	Soie artificielle	6100	..
— Foncières 1879.	429	..	— d'Izieux	2449	..
— — 1903.	239	75	Usines du Rhône	421	..
— Commun. 1879.	420	..			
— — 1891.	200	..	**MARCHÉ EN BANQUE**		
Banque de France	7140	..	Bakou	1965	..
— de l'Algérie	4600	..	Balia Karaïdin	194	..
— Nat. de Crédit.	723	..	Financ. des caoutch.	158	50
— Paris et P.-Bas	1420	..	Cape Copper	23	25
— Union Paris	907	..	De Beers ord.	1040	..
Comp. Algérienne	1055	..	Lianosoff	574	..
Compt. d'Escompte.	963	..	Malacca	166	..
Crédit Foncier	1330	..	Maltzoff	300	..
— Industriel lib.	945	..	Mexican Eagle	82	..
— Lyonnais	1571	..	Modderfontein B	130	..
— Mobilier	503	..	Rand Mines	272	50
Société Générale	760	..	Tharsis	370	..
Suez	8360	..	Utah Copper	1690	..
Est	659	..	Verminck	141	50
P.-L.-M.	840	..	Royal Dutch	28950	..
Midi	642	..	Shell Transport	391	50

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 57 3/4 ; Emprunt 5 % 101 3/8 ; Emprunt français 3 0/0, 14 1/2; Utah, 18 11/16; Rand Mines, 61 3 ./. ; De Beers, 11 13/16 ; Rio Tinto, 41 1/2; Royal Dutch, 32 1/2 ; Shell Transport, 4 11/32.

Marché de New-York (*derniers cours*). — Atchinson Topeka, 117 1/2 ; Calumet, 17 5/8 ; Canadian Pacific, 149 1/2 ; Louisville Nash, 106 1/4; Southern Pacific, 104 5/8; United Steel com., 126 1/8; Royal Dutch, 51 1/4; Shell Transport, 40 1/2; Argent (américain) 68 5/8.

L'Administrateur-Gérant : Adrien Houillon.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Colonies : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY** — *Rédacteur en chef :* **René THÉRY**

N° 1717 — 67e volume (5) || Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) || Vendredi 30 Janvier 1925

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES		Encaisse métallique Or	Argent	Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France								
1914	18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1925	15 janvier....	5.545	304	40.797	1.978	5.990	3.012	7
1925	22 janvier....	5.546	304	40.602	1.957	5.538	3.012	7
1925	29 janvier....	5.546	305	40.516	1.966	5.914	2.950	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914	23 juill.......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1924	31 décembre..	950	58	2.426	1.025	2.580	21	10
1925	7 janvier....	976	62	2.250	1.121	2.354	10	10
1925	15 janvier....	990	70	2.058	1.230	2.180	21	10
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914	3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1925	7 janvier....	3.214	»	3.189	2.927	1.891	»	4
1925	14 janvier....	3.214	»	3.153	2.915	1.859	»	4
1925	21 janvier....	3.214	»	3.121	2.675	1.882	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale								
1924	30 juillet .	262	56	1.119	109	837	96	5
1924	24 décembre.	272	69	7.590	435	1.496	349	5½
1925	8 janvier....	272	74	7.746	275	1.550	379	5½
1925	15 janvier....	272	74	7.747	184	1.548	343	5½
DANEMARK — Banque Nationale								
1914	31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924	31 octobre.....	293	31	693	106	350	83	7
1924	29 novembre.	293	32	671	100	324	83	7
1924	31 décembre..	293	29	670	114	262	85	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914	24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1925	10 janvier....	2.536	651	4.587	972	1.049	1.340	5
1925	17 janvier....	2.536	654	4.559	962	1.047	1.282	5
1925	24 janvier....	2.536	657	4.528	966	1.013	1.259	5
GRÈCE — Banque Nationale								
1914	31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924	15 novembre..	40	»	4.803	2.635	919	213	7½
1924	29 novembre..	40	»	4.826	2.711	909	198	7½
1924	15 décembre..	40	»	4.821	2.708	921	214	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914	12 mai.......	340	20	652	10	185	283	4½
1925	5 janvier....	1.060	26	2.006	62	496	367	4½
1925	12 janvier....	1.060	26	1.956	119	517	332	4½
1925	19 janvier....	1.060	29	1.919	118	507	325	4½
ITALIE — Banque d'Italie								
1914	31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924	30 novembre.	890	84	13.786	1.905	3.575	2.248	5½
1924	10 décembre..	890	84	13.760	1.855	3.518	2.119	5½
1924	20 décembre..	890	84	13.542	1.980	3.590	2.188	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège								
1914	31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924	30 septembre.	206	14	545	176	443	33	7
1924	31 octobre....	206	15	541	158	404	29	7
1924	30 novembre.	206	10	527	155	369	68	6½
PORTUGAL — Banque de Portugal								
1914	22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924	10 décembre..	48	15	9.829	452	914	78	9
1924	17 décembre..	48	15	9.825	442	906	78	9
1924	24 décembre..	48	15	9.876	426	909	77	9
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914	18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924	27 septembre.	563	2	18.871	144	6.597	474	6
1924	4 octobre....	563	3	18.847	227	6.616	457	6
1924	11 octobre....	563	3	19.017	314	6.735	462	6

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

DATES		Encaisse métallique Or	Argent	Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
SUÈDE — Banque Royale								
1914	31 juillet ...	146	8	320	109	238	11	5½
1924	31 octobre...	336	8	751	177	438	51	5½
1924	29 novembre.	335	7	752	187	465	53	5½
1924	31 décembre.	332	6	752	427	643	52	5½
SUISSE — Banque Nationale								
1914	23 juillet	180	19	268	51	94	14	3
1924	15 décembre.	506	87	914	120	311	70	4
1924	7 janvier...	506	88	851	166	319	63	4
1924	15 janvier...	506	89	801	193	309	52	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale								
1914	31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4½
1924	11 décembre..	15.140	476	9.268	11.117	3.036		3
1924	17 décembre..	14.988	473	9.358	10.239	3.103		3
1924	24 décembre..	14.569	424	9.709	11.266	3.930		3
1924	31 décembre..	14.683	553	9.311	11.297	3.506		3

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	31 déc. 1924	7 janv. 1925	14 janv. 1925	21 janv. 1925	28 janv. 1925
Londres......	25.22½	25.13½	87 23	88 305	89 20	88 52	88 485
New-York....	5.18½	5.16	18 46	18 54	18 74	18 52	18 45
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	92 075	92 50	93 375	93 69	96 44
Berlin........	123.46	122 13/16	» »	» »	446 125	440 75	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada......	5.18½	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne.....	100 »	96.55	257 44	260 »	264 44	262 94	263 94
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce........	100 »	» »	34 25	» »	» »	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	747 625	752 125	756 75	747 50	744 25
Hongrie (1)...	» »	» »	» »	» »	» »	»	» »
Italie	100 »	99.62	78 15	78 175	77 55	75 70	77 225
Prague.......	105.01	104 3/16	56 30	55 90	56 25	55 60	54 85
Roumanie ...	100 »	» »	9 575	9 525	9 675	9 70	9 55
Yougo-Slavie.	100 »	» »	29 »	29 50	» »	31 »	30 80
Suède........	138.89	138.25	498 25	500 »	504 125	500 »	497 25
Norvège......	138.89	138.25	278 50	281 75	285 75	282 75	282 375
Danemark ...	138.89	138.25	326 »	327 50	332 50	330 »	» »
Suisse.......	100 »	100.03	360 25	361 625	361 »	357 50	355 625
Vienne (1)...	— —	— —	26 18	26 25	26 44	26 125	26 «

(1) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	31 déc. 1924	8 janv. 1925	15 janv. 1925	21 janv. 1925	28 jenv. 1925
Londres....	100 liv.	99.72	345 85	350 12	353 67	350 97	350 83
New-York..	» dol.	99.56	256 18	357 78	361 64	357 46	355 93
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	92 075	92 50	93 375	93 69	96 44
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	361 36	357 »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	257 44	260	264 44	262 94	263 94
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce......	» drac	» »	34 25	» »	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	358 70	361 04	363 26	358 82	357 26
Hongrie....	» cou'	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Italie	» lire	99.62	78 15	78 175	77 55	75 70	77 225
Prague.....	» cou'	99.22	53 62	53 23	53 57	52 25	52 23
Roumanie..	» lei	» »	9 575	9 525	9 675	9 70	9 55
Yougo-Slav	» din.	» »	29 »	29 50	» »	31 »	30 80
Suède. ...	» cou'	99.46	358 92	360 »	362 97	360 »	358 02
Norvège....	» cou'	99.46	200 52	202 86	205 74	203 58	203 31
Danemark..	» cou'	99.46	234 72	235 80	239 40	237 60	» »
Suisse	» fr..	100.05	360 25	361 625	361 »	357 50	355 625
Vienne.....	» cou'	99.22	0 03	0 03	0 03	0 03	0 03

Au cours de la dernière huitaine, le trait saillant du marché des changes a encore été l'abstention du commerce français. Celui-ci n'est intervenu qu'à intervalles assez espacés et ses demandes réduites n'ont jamais provoqué un déplacement notable des cours. Le volume des affaires a continué d'être alimenté surtout par les transactions entre banques et surtout les opérations d'arbitrage.

Néanmoins, elles n'ont pas nui à notre devise qui, malgré des légères fluctuations, a montré une réelle stabilité. Le *dollar*, en effet, qui avait terminé à 18,53 le mercredi 21 janvier, a fléchi à 18,465 le jeudi 22 ; mais il a repris le lendemain à 18,48 et, les jours suivants, il a oscillé entre 18,52 et 18,55. En clôture, cependant, il a de nouveau baissé à 18,46, mais ce léger recul n'a pas rompu la stabilité dont jouit, depuis plusieurs semaines, notre monnaie. La lecture de la cote est, à cet égard, significative. Depuis le 1er janvier, le change sur New-York s'est peu écarté du cours moyen de 18,50, sauf une seule fois où il s'est élevé à 18.75. Pendant les mois précédents, sa tenue, déjà très satisfaisante, n'avait pas été aussi stablei

Il est vrai que la raréfaction actuelle des demandes commerciales favorise, dans une certaine mesure, le maintien de la valeur de notre monnaie. Mais, comme cette situation ne pourra pas se prolonger indéfiniment, il est possible qu'au cours des semaines futures, le marché des changes ne manifeste pas d'aussi bonnes dispositions, surtout si les ordres arrivent précipitamment : ce fait s'est malheureusement produit ces dernières années.

La direction des Douanes a publié récemment les chiffres du commerce extérieur français pendant l'année 1924. Pour la première fois depuis 1905 et la seconde fois depuis 1875, la balance commerciale s'est soldée par un excédent d'exportations.

Ce résultat est dû, pour une bonne part, à l'amélioration certaine de notre situation économique, mais il faut reconnaître aussi que la chute précipitée du franc, pendant le premier trimestre 1924, a favorisé notre commerce d'exportation, car les prix français étaient devenus nettement inférieurs aux prix étrangers et, notamment, aux prix américains. Si nous rapprochons du taux du dollar les indices des prix de la France et des Etats-Unis pour février 1924, nous constatons, en effet, que la prime des prix intérieurs français convertis en dollars sur les prix intérieurs américains également exprimés en dollars était d'environ 290 % alors que le cours du change accusait une prime de 340 %. En mars, les primes étaient respectivement de 265 % et de 320 %. Aussi le solde créditeur de notre balance commerciale a-t-il été particulièrement considérable pendant les mois de mars et d'avril qui ont fourni, à eux seuls, un excédent de ventes de 1.470 millions.

Par la suite, la disparité des prix et du change s'est peu à peu atténuée. La tendance au réajustement a coïncidé, d'ailleurs, avec un ralentissement du commerce d'exportation ; l'équilibre n'est pas encore réalisé, mais, comme l'écart est bien moindre qu'au début de 1924, il est probable que les résultats du commerce, au cours des prochains mois, ne seront pas aussi brillants que ceux des mois correspondants de l'année précédente.

La situation moins favorable du facteur commercial aura nécessairement sa répercussion sur la tenue du change français. Toutefois, elle pourra être très faible si nous savons, par une politique financière rationnelle, maintenir la confiance en notre monnaie et éviter des mesures fiscales qui encourageraient l'exportation des capitaux. L'introduction du bordereau de coupons ne semble pas avoir été, à cet égard, une mesure opportune. On signale des retraits de fonds de la part d'étrangers qui refusent de se soumettre aux formalités édictées par le décret d'application.

Il serait préférable, au contraire, d'accorder quelques privilèges aux capitaux étrangers pour les inciter à venir s'investir en France. La Belgique a récemment abaissé la taxe mobilière qui leur était applicable de 15 % à 4 % et elle n'a pas eu à se repentir de cette mesure. Depuis, le *franc belge* n'a pas cessé d'être très ferme. Il est vrai que d'autres circonstances ont également favorisé sa hausse, mais celle-ci a certainement été due, pour une bonne part, aux mouvements de fonds opérés vers Bruxelles à la suite de l'octroi de faveurs fiscales.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	30 déc. 1924	6 janv. 1925	13 janv. 1925	20 janv. 1925	27 janv. 1925
Paris	19 30	19 35	5 41	5 39	5 35	5 39	5 40
Londres ..	4 86 5/8	4 87 1/8	4 73 1/4	4 76 1/4	4.76 1/4	4 77 1/4	4 79 1/2
Berlin	23 82	23 76	23 82	23 81	23 81	23 81	23 81
Amsterd. .	40 195	»	40 42	40 49	40 30	40 30	40 25
Italie	19 20	»	4 23	4 22	4 16	4 11	4 18
Suède	26 80	»	26 98	26 96	26 96	26 95	26 95
Norvège ..	26 80	»	15 11	15 19	15 27	15 26	15 39
Danemark.	26 80	»	17 68	17 69	17 81	17 81	17 87
Prague ..	20 26	»	3 02	3 02	3 01	3 01	2 98
Espagne ..	19 29	»	14 »	14 01	14 13	14 22	14 30
Suisse	19 29	»	19 49	19 50	19 29	19 28	19 31
Call money	»	3 0/0	5 %	3 1/2 %	3 %	3 %	4 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	30 déc. 1924	5 janv. 1925	13 janv. 1925	20 janv. 1925	27 janv. 1924
Paris	25.22 1/2	25.181	87 585	88 275	89 25	88 40	88 85
New-York....	4.86 5/8	4.87 3/4	4 73 5/8	4 76 3/4	4 77 7/8	4 77 11/16	4 79 9/16
Belgique.....	25.22	» »	94 915	95 475	95 45	95 10	92 975
Espagne	25.22	25.90	33 82	33 005	33 765	33 665	33 64
Hollande	12.109	12.125	11 69	11 755	11 83	11 835	11 89
Italie.	25.22	25.268	112 525	112 75	114 35	115 56	114 15/16
Portugal.....	53.28	46.19	2 3/8	2 13/32	2 7/16	2 25/64	2 13/32
Prague.......	24.02	»	156 3/4	158 1/4	159 1/4	159 1/4	161 1/4
Grèce.	25.22	»	261 »	262 »	264 1/2	279 »	284 »
Roumanie ...	25.22	»	918 3/4	926 1/4	933 1/2	907 1/2	920 »
Yougo-Slavie	25.22	»	311 »	300 »	292 1/2	293 1/5	291 »
Bulgarie.....	25.22	»	645 »	650 »	655 »	660 »	660 »
Turquie......	110 »	»	875 »	875 »	875 »	885 »	885 »
Finlande	25.22	»	183 2/4	189 1/4	190 1/2	189 5/8	190 1/2
Suède	18.15	18.26	17 545	17 70	17 74	17 73	17 795
Norvège......	18.15	18.26	31 31	31 38	31 30	31 30	31 315
Danemark ..	18.15	18.26 1/4	26 795	26 975	26 855	26 83	26 85
Suisse	25.22	25.18	24 33	24 45	24 765	24 77	24 85

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 reichsmarks, le 27 janvier 1925, 20.13 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 27 janvier 1925, 340.500 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 27 janvier 1925, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 27 janvier 1925, 24.95 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	5 janvier 1925	13 janvier 1925	20 janvier 1925	27 janvier 1925
Valeurs à vue					
Alexandrie.........	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 29/32	6 »	5 15/16	5 27/32
Valparaiso.........	24 71	40 70	41 20	41 70	» »
Câble transfert					
Montréal...........	» »	4.78 7/32	4 79 1/2	4.79 7/16	4.80 »
Bombay............	1.3 1/32	1.6 1/16	1.5 29/32	1.5 29/32	1.6 »
Calcutta	1.3 31/32	1.6 1/16	1.5 29/32	1.5 29/32	1.6 »
Hong-Kong..........	1.10 5/16	2.4 1/16	2.4 3/16	2.4 »	2.3 29/32
Shanghaï	2.5 3/4	3.1 13/16	3.2 3/8	3.2 1/16	3.1 25/32
Buenos-Ayres.......	47 11/16	46 »	45 19/32	45 15/16	45 25/32
Montévidéo	51 3/32	49 7/8	49 3/4	50 1/8	49 7/16
Singapour	2.3 15/16	2.4 11/64	2.4 5/16	2.4 9/64	2.4 9/64
Yokohama	2.0 3/8	1.7 7/16	1.7 9/32	1.7 5/16	1.7 9/32
Manille	» »	2.1 1/16	2.0 13/16	2.0 15/16	2.0 3/4
Mexico.............	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+ 15 1/4	+17 3/4	+16 »	+15 7/8

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	16 déc. 1924	23 déc. 1924	30 déc. 1924	5 janvier 1925	13 janvier 1925	20 janvier 1925	27 janvier 1925 (2)
Cours de l'or.	88 9	88 6	88 0	87 4	87.1	87.2	86 11
Cours de l'arg.	32 5/16	32 3/16	31 9/16	32 5/16	32 3/8	32 3/16	32 1/8
Es. hors banq.	3 ../..	3 27/32	3 25/32	3 25/32	3 27/32	3 »	3 13/16

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 27 janvier 1925 représentent 12.426 fr. 14 par kilogr. fin d'or et 413 fr. 77 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Une expérience malheureuse : Le bordereau de coupons

Les mesures « héroïques » votées au printemps dernier par la précédente législature en vue de défendre la monnaie nationale violemment attaquée comportaient : d'une part, la création de ressources nouvelles ; en second lieu, l'exécution d'un programme sévère d'économies ; enfin, le renforcement des moyens permettant aux représentants du fisc de rechercher et réprimer les fraudes.

Nos lecteurs n'ignorent pas que le relèvement des taxes existantes et l'établissement de contributions supplémentaires ont donné, et au delà, les résultats espérés : le pays a supporté sans défaillance le fardeau considérable dont il dut soudain être accablé, et l'augmentation effective des recettes de l'Etat en 1924 a largement dépassé les prévisions les plus optimistes.

En ce qui concerne, par contre, la limitation des dépenses, rien de sérieux n'a été tenté : pour des motifs d'ordre politique sur lesquels nous n'avons point à nous étendre ici, aucune réforme n'a été accomplie qui soit susceptible d'amener une diminution sensible de nos charges ; celles-ci, bien au contraire, ont été accrues de plusieurs centaines de millions dès le second semestre de l'année écoulée, par la concession aux fonctionnaires d'avantages que ne compensèrent pas des compressions d'effectifs. Le fait est particulièrement regrettable, car si les projets envisagés par le Gouvernement avant le 11 mai avaient pu être réalisés, l'exercice qui s'achève se serait soldé en excédent, au lieu d'enregistrer une insuffisance — d'ailleurs relativement minime.

Quant aux armes spéciales forgées contre les évasions et dissimulations, elles n'ont pas été utilisées jusqu'à l'heure actuelle, par suite des lenteurs de rédaction des décrets nécessaires à leur emploi : un incontestable progrès, marqué par le développement exceptionnel du rendement de l'impôt global sur le revenu et des impôts cédulaires, s'est manifesté cependant dans la marche des services de vérification des déclarations ; il paraît imputable à une coordination plus étroite des efforts du personnel placé au contact des diverses catégories de contribuables, à la suppression de « cloisons étanches » trop longtemps maintenues, à l'amélioration de l'éducation professionnelle des agents, et, également, à l'adaptation plus exacte des redevables à une législation complexe, éparse en des textes diffus, peu compréhensible pour des citoyens mal préparés à la subir. Il est logique d'en conclure que les dispositions inédites tendant à faciliter les investigations des contrôleurs n'étaient pas essentielles à notre assainissement financier.

Comme, pourtant, il faut respecter les décisions du législateur tant qu'elles n'ont point été abrogées, l'Administration s'est résignée récemment à appliquer les clauses de la loi du 23 mars 1924 demeurées en suspens : une expérience de quelques mois montrera la valeur réelle de la plupart d'entre elles ; mais dès aujourd'hui, après moins de quatre semaines de fonctionnement, il semble prouvé clairement que les plus importantes, celles relatives au *bordereau de coupons*, sont infiniment dangereuses et risquent de nuire à l'équilibre budgétaire bien plus qu'elles ne lui profiteront.

***

On se rappelle les circonstances dans lesquelles est né cet appareil. Frappé, en 1923, de la faiblesse apparente des déclarations de « revenu des valeurs mobilières » souscrites par les contribuables assujettis à l'impôt global, M. Bokanowski, alors rapporteur général de la Commission des Finances de la Chambre des députés, avait imaginé de subordonner tout payement de coupons à une inscription sur un carnet individuel dont le fisc aurait pu requérir la production. Des objections multiples furent adressées à cette suggestion : elle parut de nature à détourner une foule d'épargnants des placements mobiliers (et notamment des placements en fonds d'Etat), et il fut observé qu'elle astreindrait un trop grand nombre de nos compatriotes à d'inutiles et ennuyeuses formalités.

Reprise en 1924, la proposition ne rencontra pas au Parlement un accueil plus favorable : on considéra toutefois que son principe méritait d'être retenu, et on résolut de substituer au carnet des bordereaux nominatifs, dressés et conservés par les établissements chargés du règlement des intérêts et dividendes.

C'est ainsi que l'article 62 de la loi de mars dernier stipula que « aucun payement d'intérêts, dividendes, revenus et autres produits de valeurs mobilières non déposées chez l'une des personnes ou sociétés visées au troisième alinéa de l'article 15 de la loi du 25 février 1901, ne peut être effectué que sur la production d'un bordereau comportant un talon signé du requérant, justifiant de son identité, et contenant l'indication de ses nom, prénoms, nationalité, domicile et résidence réels », l'article 63 ajoutant que « les bordereaux seront conservés pendant les cinq années qui suivent celles du payement par les personnes ou établissements payeurs..., classés et présentés à toute réquisition », et l'article 64 donnant tous pouvoirs aux agents des contributions directes pour exercer le contrôle des payements de coupons de valeurs mobilières déposées en banque.

La solution fut acceptée sans enthousiasme : elle aurait peut-être été repoussée si, en posant la question de confiance, le Ministère n'avait lié à son adoption le sort de toutes les nouvelles ressources dont le Trésor avait un si urgent besoin. Au surplus, on s'accorda à reconnaître, à l'époque, que les habitudes du public seraient peu modifiées par un instrument jugé anodin : on témoigna simplement d'un certain scepticisme sur la documentation qu'en tireraient les contrôleurs.

Nous pouvons affirmer maintenant que, si l'utilité pratique du bordereau de coupons reste douteuse, sa portée morale est très fâcheusement différente de celle qu'on avait envisagée à l'origine.

L'institution est appliquée depuis le 1er janvier dernier, et déjà l'Administration ne sait plus comment elle pourra consulter l'amas de bordereaux dont elle se voit submergée. Notre confrère *Le Matin* expose en ces termes son embarras :

« Elle n'a pas à sa disposition l'armée de fonctionnaires indispensable pour classer chaque année 100 ou 200 millions de bordereaux de coupons ! De guerre lasse, elle a eu une idée géniale. Hâtons-nous de dire que ce n'est encore qu'un projet...

« La Direction générale des contributions directes a songé à faire prendre en vrac les bordereaux dans les banques de la région parisienne, pour commencer — soit au minimum 12 millions de bordereaux —, et à les transporter dans des sacs jusqu'à l'hôtel des Postes de la rue du Louvre qui, seul, possède une salle de tri assez vaste pour un tel gardiennage.

« Là, profitant de la nuit, des chefs de tri retraités dépouilleraient cet énorme amas de paperasses, le classeraient par ordre alphabétique ; puis, d'anciens facteurs, ayant, par conséquent, l'habitude de l'acheminement, dirigeraient vers chaque contrôleur des contributions directes le casier fiscal ainsi constitué pour chaque citoyen.

« C'est un plan ridicule si l'on songe aux risques de pertes, de fuites, d'indiscrétions possibles, de frais de personnel, mais, avouons-le, il n'existe aucune solution meilleure... »

L'histoire serait drôle si elle s'arrêtait là : ce n'est pas la première fois qu'une réforme destinée à simplifier le travail de l'Administration se traduit par un effet rigoureusement inverse, et nous avons coutume de sourire de pareils incidents.

Mais d'autres répercussions, beaucoup plus graves, sont perceptibles, qui nous incitent à demander instamment l'abandon immédiat du système tout entier.

Tout d'abord, contrairement à ce que l'on supposait, la masse des petits capitalistes français n'a pas trouvé négligeable le changement de formalités entraîné en matière de payements de coupons par l'introduction du bordereau : les justifications d'état civil qu'on l'invite maintenant à fournir lui apparaissent comme une tracasserie vexatoire, dont elle éprouve une mauvaise humeur certaine.

Par ailleurs, le public — surtout dans les campagnes — a l'impression que ces « paperasses » nouvelles priveront les valeurs mobilières de ce caractère anonyme qui a, traditionnellement, assuré l'immense succès des titres au porteur dans notre pays.

On redoute, enfin, sans bien se rendre compte de ses effets possibles, l'immixtion des agents du fisc dans les banques, et nous entendons couramment dire que désormais le secret des affaires particulières et des fortunes privées ne sera plus gardé.

Il est évident que ces sentiments impulsifs ne sont point partagés par les esprits pondérés. Mais la solidité du crédit d'une nation ne repose pas seulement sur la confiance d'une élite : elle s'appuie sur l'opinion commune de tous ceux qui sont susceptibles de posséder ou d'acquérir ; si les petits épargnants, effarouchés, cessaient de conserver en portefeuille nos fonds d'Etat et les actions ou obligations de nos diverses sociétés, une crise violente ébranlerait notre économie.

Or, depuis le 1er janvier, on note un assez fort courant de retraits de titres jusqu'alors déposés dans nos principales banques, et l'on remarque, dans toutes les parties du territoire, que les ordres de vente de valeurs mobilières se multiplient de la part de la « clientèle de détail » ; on assiste, de la sorte, à un véritable « déclassement » des valeurs mobilières, qui, s'il persiste, risque de devenir très dangereux. Un effort sérieux est en cours pour l'enrayer, notamment en ce qui concerne les rentes nationales : il semble, pour l'instant, donner de bons résultats, mais nous ne devons pas dissimuler que les rachats sont effectués principalement, sinon exclusivement, par de puissantes entreprises disposant d'importantes réserves ; la stabilité du marché ne gagnera pas à une telle évolution.

Si le mouvement qui s'affirme actuellement n'est pas arrêté, un autre péril nous menacera : les petites fortunes refuseront de participer aux prochains emprunts de consolidation ; et comme ceux-ci ne sauraient réussir sans l'appui des innombrables souscripteurs qui, jusqu'ici, n'avaient jamais marchandé leur concours au pays, il pourra être très difficile, sinon impossible, de procéder aux vastes opérations indispensables à notre assainissement financier.

A ces méfaits intérieurs du bordereau de coupons s'ajoutent des inconvénients d'ordre international : les étrangers possesseurs de titres français supportent plus malaisément encore que nos compatriotes les formalités nouvelles qui sont exigées d'eux ; on nous a signalé récemment qu'un citoyen britannique, qui avait placé en fonds de notre pays une somme considérable et remployait en rentes du même type les nombreux coupons qu'il encaissait chez nous, a donné l'ordre de « tout liquider » quand son banquier lui a demandé les précisions d'état civil requises par la loi du 23 mars 1924 ; le cas n'est pas isolé, et l'on aperçoit les conséquences qui en résulteront immanquablement.

***

Nous n'avons pas besoin d'insister pour prouver que la courte expérience de l'application du bordereau de coupons est décisive : maintenir cette institution nous exposerait aux pires déboires et, finalement, coûterait extrêmement cher au Trésor.

Ce n'est point à dire, assurément, qu'il convienne de fermer systématiquement les yeux devant la fraude : mais il importe que les procédés de contrôle mis en œuvre afin de la déjouer soient suffisamment souples et discrets pour ne pas apeurer le capital.

A l'inquisition répondront toujours une recrudescence d'évasion et une accentuation de thésaurisation hautement préjudiciables à nos intérêts généraux : les faits du mois écoulé confirment pleinement cette vérité, trop souvent perdue de vue, et nous prions le Gouvernement actuel d'en tirer au plus tôt la leçon qui s'impose ; il pourra d'autant mieux le faire, qu'il n'a été pour rien dans l'invention du malencontreux bordereau !

René Théry.

Le problème du règlement de nos dettes extérieures

(*Suite et fin*) (1)

Les événements empêchaient évidemment d'agir autrement en présence de l'ennemi. Un règlement équitable n'étant pas intervenu depuis l'armistice, les comptes ont continué à courir comme si les improvisations qui leur avaient donné naissance constituaient la charte immuable des parties.

Il en est résulté qu'au 31 juillet dernier notre dette politique envers les Etats-Unis montait en principal à 2.933.265.000 dollars, soit près de 15.200 millions de francs-or, et que ses intérêts arriérés, calculés sans capitalisation à 5 % l'an, s'élevaient approximativement à 750 millions de dollars, soit environ 3.800 millions de francs-or, tandis que notre dette politique envers la Grande-Bretagne, y compris les intérêts arriérés (lesquels sont capitalisés, à la différence de ceux dus aux Etats-Unis), montait à 627.400.000 livres sterling, ou un peu plus de 15.800 millions de francs-or.

Le service annuel de ce passif (abstraction faite de tout amortissement), au taux de 5 % pour les Etats-Unis et de 7 1/2 % pour l'Angleterre (chiffres en vigueur théoriquement, comme suite aux tractations qui eurent lieu lors des diverses avances), nous coûterait plus de 2.100 millions de francs-or.

Pour mesurer le poids éventuel dont pèseraient nos engagements extérieurs sur nos finances nationales, il convient d'ajouter à ce premier chiffre celui des payements qui nous incombent du chef de notre dette commerciale. Ceux-ci atteindront en 1925 (intérêts et amortissements réunis) près de 650 millions de francs-or (dont 300 millions aux Etats-Unis et 295 à l'Angleterre), sur lesquels 390 millions figurent à nos crédits budgétaires, le surplus devant être réglé par des opérations de Trésorerie. En 1926, nous aurons à décaisser pour le même objet 330 millions de francs-or, les échéan-

(1) Voir *Economiste Européen* n° 1716.

ces de 1927 montant à 310 millions, celles de 1928 à 285 millions, celles de 1929 à près de 2.500 millions (à cause du remboursement à faire cette année des stocks cédés par le Gouvernement américain), celles de 1930 à 180 millions, et une somme globale d'environ 830 millions restant due encore après 1930 aux Etats-Unis.

Nous avons réussi jusqu'ici à nous acquitter régulièrement des engagements assumés au titre de notre dette commerciale, et il n'est pas douteux que nous continuerons à le faire, si notre effort fiscal se poursuit et si, par la mise en vigueur d'une politique sévère d'économies, nous maintenons absolument à l'avenir l'équilibre de nos budgets. Des dispositions appropriées devront évidemment être étudiées à certains moments, notamment pour faire face à l'échéance de 1929 : la confiance qu'aura inspirée à tous une gestion sérieuse et prudente facilitera les négociations qu'il conviendra d'entreprendre alors.

Nous croyons opportun d'observer, à propos de ces dettes commerciales, qu'une forte proportion (en nombre rond 400 millions de dollars, soit presque 2.100 millions de francs-or) a été contractée en payement des stocks laissés sur notre territoire par les armées des Etats-Unis au moment de leur rapatriement. Cette cession, que nous acceptâmes surtout afin de rendre service à nos amis américains, a été très onéreuse pour nous, puisque la réalisation des marchandises ainsi prises en charge n'a produit que 270 millions de dollars, ou 1.400 millions de francs-or, ouvrant un premier déficit de 700 millions de francs-or. D'autre part, les payements qui nous furent imposés ayant été fixés en une devise stable, nous avons supporté les conséquences de la baisse du franc, qui a plus que triplé, aujourd'hui, notre passif. Il est sûr qu'une revision de ces accords paraîtrait équitable.

Quoi qu'il en soit de ce point particulier, on est forcé de reconnaître que la superposition de nos engagements dits *politiques* et de nos engagements *commerciaux* constituerait pour nous, dans les prochains exercices, un fardeau intolérable. Nous sommes résolus fermement à satisfaire intégralement à nos obligations commerciales et, dans la mesure du possible, à ne pas être défaillants au regard de nos obligations politiques : la coopération de nos alliés nous est cependant nécessaire pour y parvenir.

***

Cette coopération doit, à notre sens, consister à la fois en la revision, aux fins de fixation définitive de leur montant, des payements qui nous seront demandés en amortissement et en intérêts, et en l'organisation rationnelle des transferts de fonds qui seront la conséquence de ces payements.

Le premier aspect du problème ne concerne que les dettes politiques, sous réserve des modifications à intervenir sur la partie de nos dettes commerciales due à la cession des stocks américains. Le deuxième aspect touche l'ensemble de nos engagements.

Une étude approfondie de nos possibilités financières présentes et futures et de notre capacité — présente et future également — d'acquérir des *avoirs* à l'étranger permettra seule de trouver les solutions nécessaires : il ne sera pas difficile de la mener à bien, puisque le Comité des experts présidé par le général Dawes a réussi à y procéder au regard de l'Allemagne.

Quand nos facultés maxima de payement auront été établies de la sorte, plusieurs considérations d'équité justifieront de larges renoncements de nos créanciers à leurs droits théoriques : M. Clémentel les a excellemment résumées.

« Une rigoureuse justice semblerait commander l'addition générale des dépenses de la guerre et leur répartition entre les Etats alliés, proportionnellement à la richesse de chacun et sans tenir compte des engagements particuliers que des nécessités momentanées ont imposées. Ainsi seulement serait réalisée l'égalité entre tous dans la somme des sacrifices. Et si, dans la balance où se mesurera la contribution de chaque Etat à la victoire commune, ne peut être pesé le sang qui fut versé, du moins la France peut-elle espérer que le rang qu'elle occupe sur la longue liste des deuils et des dévastations lui donnera droit à de légitimes ménagements dans un domaine où l'octroi de compensations doit être envisagé.

« Un grand nombre de Français de toutes conditions et de toutes opinions, notamment dans les milieux parlementaires, basent, au surplus, la légitimité de ces compensations sur les droits de la France à d'amicales demandes reconventionnelles à l'égard de ses propres créanciers. Ils font ressortir qu'en fait, l'Angleterre et les Etats-Unis, venus certes avec toutes leurs forces pour porter secours au droit menacé en la personne de la Belgique et de la France, eurent en même temps pour objectif de ne pas laisser l'Allemagne victorieuse imposer au monde la tyrannie de sa domination et de son hégémonie. Le choix, disent-ils, du territoire français comme champ de bataille, champ de bataille sur lequel se déroulèrent pendant quatre ans les sanglantes péripéties de la guerre, a valu à nos amis et alliés des économies de temps, d'hommes et d'argent, et a engendré, par contre, chez nous un surcroît considérable de dommages, auquel il est équitable qu'ils participent. Une ample créance devrait naître, ajoutent-ils, de ce chef en faveur de notre pays pour la réparation des ruines et des pertes qu'il a subies du fait des armées alliées.

« Enfin, certains ajoutent que les Trésoreries des Etats-Unis et de l'Angleterre ont encaissé d'importantes taxes sur les bénéfices réalisés du fait de nos achats et commandes diverses dans chacun des pays prêteurs, et qu'il serait équitable que le montant de ces recettes soit défalqué du chiffre de notre dette. »

A ces arguments peuvent s'en adjoindre d'autres encore. La Grande-Bretagne, dont la position financière est cependant infiniment plus forte que la nôtre, considère comme conforme à ses « intérêts vitaux » que ses créances sur les pays auxquels elle a prêté des capitaux pendant la guerre couvrent ses dettes vis-à-vis des Etats-Unis. N'est-il pas légitime que nous raisonnions de même en ce qui nous concerne et que nous prétendions être assurés que les versements à nous dus par l'Allemagne et quelques débiteurs secondaires balanceront au moins les décaissements qu'il nous faudra effectuer en Grande-Bretagne et aux Etats-Unis ?

L'unanimité des puissances « alliées et associées » a considéré, d'autre part, que les conditions matérielles de l'époque présente rendaient obligatoire un remaniement des stipulations du Traité de Versailles et des accords subséquents, pour éviter que le débiteur commun des vainqueurs ne fût soumis à des obligations franchement insupportables. Serions-nous mal venus à demander pour nous le bénéfice d'une revision analogue, fondée sur des motifs identiques ?

On doit observer, enfin, que le maintien à notre débit d'une dette écrasante compromettrait pour de longues années, sinon définitivement, notre assainissement monétaire en prolongeant au delà des limites concevables la dépréciation de notre devise. Le déséquilibre économique dont souffre le monde en serait accru au détriment de tous les peuples. Une attitude intransigeante de nos créanciers les desservirait donc finalement : en voulant

contre toute raison exiger de nous l'impossible, ils commettraient une erreur de jugement de même nature que celle dont sont victimes nos fonctionnaires lorsqu'ils sollicitent des augmentations de traitement susceptibles, en bouleversant notre budget, de diminuer leurs ressources réelles tout en accroissant leurs revenus nominaux.

***

Des explications qui précèdent — qui ont été magistralement exposées à la Chambre la semaine dernière par M. Louis Marin, et avant-hier mercredi par M. Louis Dubois et par M. Herriot — il ressort nettement, croyons-nous :

1° Que la revision générale de nos dettes extérieures et leur ajustement à nos possibilités effectives de règlement s'imposent matériellement ;

2° Que l'équité la plus élémentaire commande qu'il y soit procédé ;

3° Que le monde entier profitera du resserrement de solidarité qui en résultera entre les Alliés.

La première et la troisième de ces considérations ont été jugées suffisamment décisives pour faire admettre d'importantes concessions en faveur de l'Allemagne. Nous ne pouvons pas imaginer que nos camarades des mauvaises heures songent à se montrer plus durs envers nous qu'ils ne l'ont été vis-à-vis de leur ancien ennemi.

Aussi est-ce avec confiance que nous attendons l'issue des pourparlers qui sont ouverts.

FIN EDMOND THÉRY.

Le Stock-Exchange de Londres en 1924

Parmi les principales influences auxquelles la tendance générale du Stock-Exchange s'est trouvée soumise pendant l'année écoulée, il convient de signaler tout particulièrement le facteur monétaire et le facteur politique.

Les demandes de capitaux furent, il est vrai, presque égales en importance à celles de 1923, mais l'amélioration de la livre, la stabilité relative de certains changes européens, et le maintien à 4 % du taux de l'escompte officiel, exercèrent sur le marché une impression favorable.

Le Stock-Exchange fut toutefois plus sensible encore aux événements politiques qui se sont succédé en Grande-Bretagne l'année dernière, ainsi qu'aux résultats acquis vers la solution de quelques-uns des grands problèmes internationaux encore en suspens. La dépression occasionnée en janvier par l'arrivée au pouvoir du parti travailliste fit place bientôt à un mouvement de reprise, qui s'accentua sous l'influence très favorable exercée par l'exposé budgétaire du Chancelier de l'Echiquier. L'accord de Londres vint à point, vers la fin de l'été, pour faire renaître la confiance, un moment ébranlée par les incertitudes de la situation politique intérieure. Enfin, le succès du parti conservateur aux élections générales détermina une recrudescence des transactions, tant sur les valeurs de placement que sur les titres de spéculation, et cette grande activité se maintint jusqu'à la fin de l'année.

Bien que ne figurant pas parmi les compartiments ayant enregistré les avances les plus sensibles, celui des fonds britanniques a bénéficié néanmoins de progrès appréciables, et cette plus-value eût été sans doute plus marqué encore si elle ne s'était trouvée entravée par l'attrait des émissions nouvelles.

Fonds britanniques et indiens

	Fin 1923	Fin 1924		Fin 1923	Fin 1924
Consolidés 2 1/2 0/0.	55 1/2	57 3/8	Oblig. nat. de guerre 5 %......	105 3/4	106 1/4
Empr. de conversion 3 1/2 0/0.	76 1/8	77 5/8	Irlandais : 2 3/4 0/0	56 1/4	58
Empr. de guer. 5 0/0	100 1/16	101 9/16	3 0/0....	62	64
Emprunt de consol. 4 0/0.....	87	89 3/8	Indien 3%	56 1/4	57
Obl. de la Vict. 4 %	91 1/4	92 5/8	— 3 ½ %	65 3/4	66 3/8
			— 5 ½ %	100	101 1/4

De grosses émissions coloniales ont eu lieu l'année dernière, et la plupart d'entre elles ont été rapidement souscrites ; malgré cette concurrence, les fonds coloniaux, dans leur ensemble, sont demeurés bien tenus. Quant aux obligations municipales et valeurs similaires, elles ont fait preuve d'une grande résistance, bien qu'elles n'aient pas donné lieu à des transactions actives.

Fonds coloniaux, obligations municipales et autres valeurs similaires

	Fin 1923	Fin 1924		Fin 1923	Fin 1924
Dominion australien 5 1/2 %	100 ½	101	Bristol 6 0/0	111	113
Canada 4 %..	89	92	Cardiff 6 0/0..	108 ½	108
Nouvelle Zélande 4 0/0	94 ½	96 ¼	Glasgow 5 ½ %	105	105
Queensland 6 0/0........	104	106	Liverpool 6 %	106	106
Australie méridion. 5 ½ %	101	101	Croydon 6 %.	108	109
Victoria 4 %..	86 ½	89	London County Council 3 0/0........	64	65 ½
Australie occidentale 5 %.	99	101	London County Council 5 0/0........	102	103
Afriq. du Sud 4 ½ 0/0.....	100	100	Metropolitan 3 1/2 0/0....	93 ½	94 ½

Le marché des fonds d'Etats étrangers a reflété les mouvements monétaires, et, à certains moments, quelques-unes de ces valeurs ont enregistré un fléchissement assez sensible. Dans l'ensemble, toutefois, la tendance est demeurée soutenue. Les rentes françaises ont souffert de la dépréciation du franc, et, bien que celui-ci se soit amélioré par la suite, elles ne purent regagner leurs cours de fin 1923. Les valeurs gouvernementales de l'Europe centrale ont montré de bonnes dispositions, favorablement influencées par le règlement du problème des réparations. Les emprunts allemand et grec, récemment émis, ont réussi à se maintenir avec une prime substantielle. Les résultats de la mission financière britannique au Brésil ont eu une répercussion heureuse sur les obligations de ce pays. Quant aux fonds mexicains, après avoir subi une baisse sérieuse au début de l'année, ils n'ont guère eu depuis qu'un marché nominal :

Fonds d'Etats étrangers

	Fin 1923	Fin 1924		Fin 1923	Fin 1924
Allemand 3%	13/6	27/6	Egypte unifiée 4 0/0...	74	77 1/2
Argentin 4 0/0 (1900)......	68 3/4	73 1/2	Français 4 %	20	17 1/4
Autrich. 6 % garanti.....	82 7/8	94 3/4	d° 5 %	24 1/2	20 1/4
Brésilien 4 % (1910)......	39	43 1/2	Japon. 5 0/0 (1907)......	83	79 3/4
Brésilien consol. 5 % (1898)	81 1/4	84 1/4	Mexicain 5 0/0 (1899)...	53	36
Brésilien 5 % (1908)......	54 1/2	67 1/2	Mexic. 6 0/0 (1913)......	64 1/2	43
			Portugais 3%	33	29 1/4

	Fin 1923	Fin 1924		Fin 1923	Fin 1924
	—	—		—	—
Brésilien consol. 5% (1914)	68	72 1/2	Tchécoslov. 8% (1re ém.)	94	99 1/2
Chilien 5 0/0 (1896)	89	92	Turc unifié 4 0/0	18 1/4	18
Chinois 5 0/0 (1913)	73 3/4	72 1/4			

La tendance a été très hésitante pendant la première moité de l'année pour les titres des chemins de fer britanniques, par suite des grèves et autres difficultés, de la diminution du trafic et du fléchissement des recettes. Les conditions d'exploitation ont été meilleures pendant le second semestre, et si les cours de fin 1924 sont tous inférieurs au niveau le plus élevé atteint durant l'année, ils s'inscrivent du moins, sauf de rares exceptions, en progrès sur les cours de fin 1923. Il en est de même des chemins de fer étrangers, dont quelques-uns bénéficient d'une avance très appréciable. Les chemins brésiliens, ainsi que ceux d'Antofogasta et de la Havane, sont demeurés très fermement tenus, et, sous l'influence de rapports satisfaisants des principales compagnies, les chemins argentins terminent en progrès notables ; quant aux titres du chemin de fer de Cordoba, ils se sont améliorés sensiblement sur la perspective d'une reprise éventuelle prochaine du réseau de cette compagnie par le Gouvernement de l'Argentine. Les obligations des chemins de fer français libellées en livres sterling, non affectées par les mouvements du change, ont également bénéficié d'une amélioration marquée.

Chemins de fer britanniques et étrangers

	Fin 1923	Fin 1924		Fin 1923	Fin 1924
	—	—		—	—
Gr. West. ord.	107 ¼	109	Buenos-Ayres Great Southern..	81 3/4	88 1/4
— 4 0/0.	84 ½	87	Buenos-Ayres Pacific.	72 3/4	81 1/2
London and North Eastern 3 %....	60 ½	63	Buenos-Ayres West..	71 1/2	77 1/2
London and North Eastern priv. 4%	78 ½	82	Central Argentine...	68 3/4	75 1/4
Lond. Midland and Scottish : ordinaires..	102 ½	102	Cordoba ordinaire....	8 1/2	17 1/2
4 0/0	81	84	Cordoba : priv. 1re...	22	59 1/2
Southern diff.	38 5/8	44 1/2	— 2e...	44	69 1/2
— 4 0/0	80	84	Leopoldina Railway..	22	29 3/4
Obl. Nord 6 %	87	91 3/4	Sao Paulo Railway...	135	161
— P.-L.-M. 6 0/0...	86 3/4	93 3/4	Antofogasta	85	89
— Midi 6 %	81 3/4	89 3/4	Ch. de fer de La Havane	79 3/4	86 1/4
Canadian Pacific.........	169	158			
Gr. Trunk Pacific 4%...	47	65			

Le début de l'année fut très calme pour le marché des valeurs industrielles, en raison surtout de l'incertitude politique, qui fut des plus préjudiciables à l'activité des transactions, que plusieurs grèves successives — chemins de fer, docks, omnibus et tramways — contribuèrent à réduire encore. Le budget travailliste, dont la perspective avait créé une certaine hésitation, eut toutefois un heureux effet sur le volume des affaires, grâce à la bonne impression produite par les propositions d'abolition de la taxe sur les profits de sociétés et de réduction de droits sur certains articles de consommation, et par l'abandon de tout projet d'impôt sur le capital. La perspective de la suppression des droits Mac Kenna nuisit par contre à la bonne tenue des valeurs d'entreprises de construction d'automobiles.

Les affaires furent de nouveau très réduites en général pendant les vacances, mais le marché fut toutefois favorablement influencé par le succès de la Conférence des Alliés et l'amélioration du change britannique et de quelques-uns des principaux changes continentaux. Puis survint la crise politique, déterminant encore un ralentissement des transactions, bientôt suivi, après les élections, d'une reprise très marquée, qui permit au Stock-Exchange de conserver une fermeté remarquable jusqu'à la fin de l'année.

Favorisées par des rapports encourageants, les Compagnies d'électricité furent recherchées, l'intérêt des capitalistes se trouvant stimulé encore, dans plusieurs cas, par des augmentations de dividendes. Les Textiles furent également en faveur. Les titres des entreprises métallurgiques et de charbonnages furent l'objet d'une bonne demande, en raison des bas cours auxquels ils étaient descendus. Les perspectives engageantes pour l'industrie des nitrates furent favorablesà la tenue des valeurs de ce compartiment, bien impressionné en outre par l'annonce du renouvellement, pour une période de six années, de la « Nitrate Producers' Association ». L'abaissement du prix du produit en feuilles eut une répercussion heureuse sur les titres des manufactures de tabac. Les actions des sociétés hôtelières furent très fermes, par suite de l'afflux des visiteurs occasionné par l'Exposition de Wembley. Les titres des Compagnies d'assurances s'élevèrent eux-mêmes à un niveau qu'ils n'avaient pas atteint depuis longtemps. Les cours des mines d'or ont été favorablement influencés par les améliorations sensibles dont a bénéficié l'année dernière l'industrie aurifère. Enfin, l'élévation des prix des métaux explique la bonne tenue de la plupart des titres de ce compartiment.

Valeurs diverses

	Fin 1923	Fin 1924		Fin 1923	Fin 1924
	—	—		—	—
Banq. d'Anglet.	242 1/2	255 1/2	Guinness ord.	380	495
Barclays Bank	7 3/4	8 1/4	Lyons and Co	4 1/2	4 13/16
Lloyds Bank.	59 sh.	62 sh.	Ass. Cement	19 sh.	15sh.3
Courtaulds...	59sh.9	69sh.4	Gas Light and Coke..	91 1/2	95 1/2
Armstrong...	16sh.9	15sh.3	Imperial Tobacco.....	3 7/16	4 7/16
Vickers.......	14 sh.	12sh.3	Dunlop.....	8 7 1/2	10 4 1/2
Cunard	18sh.6	19sh.6	Burmah....	4 1/8	5 5/16
Royal Mail...	85 1/2	97 1/2	Shell Trans.	3 27/32	4 1/2
Eastern Telegraph......	161 1/2	172 1/2	Rio-Tinto...	30 3/8	41 3/4
Royal Insurance	23 1/2	32	De Beers dif.	11 1/4	12 3/8
Comme. Union Assurance...	19	23 1/2	Cent. Min..	9 7/16	12 1/4
Savoy Hotel..	1 1/4	1 3/8	Rand Mines.	2 7/8	2 7/8

En somme, on peut dire que l'année écoulée a été bonne pour le Stock-Exchange, considéré dans son ensemble. Si le montant des compensations des jours de règlement a été inférieur de 198 millions de liv. st. au chiffre de 1923, il convient d'observer que le nombre des jours de règlement a été de 24 seulement en 1924, contre 26 pendant l'année précédente, la moyenne par jour s'établissant à 150 millions de liv. st. en 1924 contre 146 millions en 1923. Quant au montant des émissions nouvelles, il n'a pas été l'année dernière très sensiblement inférieur à celui de l'année précédente, avec 209 millions de liv. st d'après l'*Economist*, contre 271 millions, dont 85 millions contre 134 millions pour le Royaume-Uni, 72 millions contre 93 millions pour les possessions britanniques et 52 millions contre 44 millions pour l'étranger.

Pour compléter les renseignements sommaires qui précèdent, il peut être intéressant de signaler que, d'après les statistiques du *Bankers' Magazine*,

la valeur globale de Bourse des 365 catégories de titres représentatifs dont cette revue suit les variations mensuelles s'établissait, à la date du 17 décembre dernier, à 6.518 millions de liv. st., en plus-value de 262 millions de liv. st., ou 4,1 %, sur la valeur correspondante de décembre 1923. Les valeurs à revenu fixe ont gagné 64 millions de liv. st., ou 1,5 %, et les valeurs à revenu variable 198 millions, ou 9,4 %. En prenant comme base de comparaison, soit 100, les chiffres de décembre 1921, l'index-number global s'établissait à 117.5 en décembre 1924 contre 112.8 en décembre 1923, le nombre-indice s'inscrivant à 112.9 contre 111.2 pour les valeurs à revenu fixe, et à 126.9 contre 115.9 pour les valeurs à revenu variable.

Edmond BOUCHERY.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

L'exécution du Traité. — L'évacuation de la zone de Cologne. — Une nouvelle note de la Conférence des Ambassadeurs. — La Conférence des Ambassadeurs a fait remettre le 26 janvier au Gouvernement du Reich une nouvelle note réfutant la thèse allemande qui considérait l'évacuation de la première zone, au bout de cinq ans, comme une règle prévue et la prolongation comme une exception ayant caractère de sanction. La réponse précise que le texte de l'article 429 donne au contraire très nettement à l'occupation un délai de quinze années et ne prévoit l'évacuation de la première zone au bout de cinq ans qu'à titre de récompense que seuls pouvaient justifier des témoignages caractéristiques de la bonne volonté allemande.

Les négociations commerciales franco-allemandes. — Les négociations commerciales franco-allemandes viennent de passer de la procédure orale à la procédure écrite.

A la demande de précisions du Gouvernement allemand sur l'accord définitif et sur l'accord provisoire, M. Raynaldy, ministre du Commerce, a fait parvenir sa réponse le 26 janvier dernier. Celle-ci ne se borne pas à une demande d'informations, mais précise que nous sommes désireux de connaître le régime prévu par Berlin pour l'ensemble des produits français et, partant, sur quelles bases pourrait être réalisé un accord provisoire. Pendant ce laps de temps, les deux pays conviendraient d'une trêve au cours de laquelle ils s'abstiendraient de toute guerre de tarifs.

Assemblée générale des actionnaires de la Banque de France. — L'assemblée générale des actionnaires de la Banque de France s'est tenue le 29 janvier, sous la présidence de M. G. Robineau, gouverneur, qui a donné lecture, au nom du Conseil général, du compte rendu des opérations pour l'exercice 1924.

Après un rapide exposé de la crise des changes, au début de l'année 1924, et des moyens employés pour la maîtriser, ce compte rendu résume les indices les plus caractéristiques du mouvement industriel et commercial.

Il souligne tout spécialement l'accroissement important de la production et des échanges et la situation favorable de notre balance commerciale, qui, pour la première fois depuis 1875, présente un excédent net des exportations.

Les escomptes commerciaux sont en augmentation de 16 %, pour le nombre des effets, et de 37 %, pour leur valeur totale. Le mouvement général des caisses s'est élevé à 1.994 milliards; dans ce total, la part des règlements opérés par virements de compte à compte atteint plus de 86 %. Les versements à l'Etat, à titre d'impôts généraux ou spéciaux et de redevance, se sont élevés à 170 millions. Le dividende de l'exercice 1924 a été de 52.925.000 francs, soit 290 francs par action.

M. Pascalis a présenté, en son nom et au nom de ses collègues, le rapport des censeurs.

L'assemblée a réélu régents MM. Ernest Mallet, Emile Pluchet et Gabriel Cordier. Elle a réélu censeur M. Charles Petit.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	22 janv. 1925	29 janv. 1925
ACTIF	**Francs**	**Francs**
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.681.164.932	3.681.229.032
Or — à l'Etranger	1.864.320.908	1.864.320.907
Total	5.545.485.840	5.545.549.940
Argent	304.284.856	304.557.966
	5.849.770.696	5.850.107.906
Disponibilités à l'étranger	573.742.403	574.274.267
Effets échus hier à recevoir ce jour	1.629.493	2.068.405
Portefeuille Paris — Effets Paris	3.173.526.419	3.223.376.196
Portefeuille Paris — Effets Etranger	19.125.766	18.946.035
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	644.744	669.767
Portefeuilles des succursales	2.330.692.102	2.663.336.839
Effets prorogés — Paris	1.152.274	1.152.274
Effets prorogés — Succursales	7.309.480	7.279.950
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	368.616.864	368.013.293
Avances sur titres dans les succursles	2.643.343.578	2.581.759.307
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	21.400.000.000	21.200.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.891.000.000	4.892.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	166.886.141	166.884.716
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.864.900	169.865.928
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	13.097.549	17.403.024
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	2.818.661.193	2.696.686.726
Total	44.754.451.796	44.758.112.830
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	106.784.321	106.784.321
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct 1917, art. 3	507.549.122	507.519.592
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	62.880.609	74.093.648
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	15.994.600	15.994.600
Billets au porteur en circulation	40.601.870.615	40.515.860.220
Arrérages de valeurs déposées	52.874.655	49.883.831
Billets à ordre et récépissés	801.250	528.098
Compte courant du Trésor	15.770.972	46.185.973
Comptes courants de Paris	1.093.092.713	1.033.581.511
Comptes courants dans les succursales	863.593.323	932.303.588
Dividendes à payer	8.198.888	6.961.333
Escompte et intérêts divers	36.439.654	42.515.715
Réescompte du dernier semestre	23.796.838	23.796.838
Divers	1.147.791.038	1.185.090.363
Total	44.754.451.796	44.758.112.830

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	2 févr. 1922	1 févr. 1923	31 janv. 1924	29 janv. 1925
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	36.006.7	37.083.5	38.834.0	40.515.8
Encaisse or	4.141.3	5.524.8	5.535.2	5.540.9	5.545.5
— argent	625.3	280.5	290.2	297.1	304.5
Portefeuille	2.444.2	2.877.6	3.157.0	4.210.7	5.916.2
Avances aux partic.	743.8	2.260.9	2.045.2	2.385.4	2.947.7
— à l'Etat	200.0	23.700.0	23.600.0	23.000.0	21.400.0
Compt. cour. Trésor	382.6	27.8	60.4	40.6	46.1
— partic.	947.6	2.601.9	2.309.1	2.305.0	1.965.8
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	6 0/0	7 0/0

Le budget de 1925. — Un discours de M. Herriot. — La Chambre a poursuivi, pendant la période sous revue, la discussion du budget des Affaires étrangères, au cours de laquelle les questions de l'ambassade au Vatican et de la reprise des relations avec la Russie ont été évoquées.

Répondant aux interpellateurs, M. Herriot a prononcé mercredi un très important discours qui a été applaudi par la presque totalité de l'Assemblée.

Le commerce extérieur de la France pendant l'année 1924. — L'Administration des Douanes vient de publier les chiffres de notre commerce extérieur pendant l'année 1924. Voici comment ils se comparent avec ceux de 1923 :

	12 mois		Différences
IMPORTATIONS	1923	1924	pour 1924
	(En milliers de francs)		
Objets d'alimentation	7.498.287	8.905.791	+1.407.504
Matières nécessaires à l'industrie	20.813.966	26.138.351	+5.324.385
Objets fabriqués	4.376.551	5.088.432	+ 711.881
Totaux	32.688.804	40.132.574	+7.443.770
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	3.190.139	3.996.370	+ 806.231
Matières nécessaires à l'industrie	9.342.717	10.532.625	+1.189.908
Objets fabriqués	16.238.857	24.861.158	+8.622.301
Colis postaux	1.660.872	2.063.984	+ 403.112
Totaux	30.432.585	41.454.137	+11021.552

L'impression d'ensemble qui se dégage des chiffres ci-dessus ne diffère guère de celle que donnaient les statistiques mensuelles précédentes. La valeur de nos échanges extérieurs se présente, pour la totalité de l'année 1924, en progression considérable par rapport à 1923, et l'augmentation porte sur toutes les grandes catégories de marchandises, tant importées qu'exportées. Elle est de 7.443.770.000 francs, soit d'environ 23 %, pour les entrées et de 11.021.552.000 francs, ou de 36 %, pour les sorties. Il convient de signaler l'accroissement particulièrement considérable des exportations d'objets fabriqués, accroissement qui se chiffre, par rapport à 1923, à 8.622 millions de francs, ou à 53 %.

Ces plus-values sont dues en partie à la hausse des prix qui s'est produite d'une année à l'autre ; mais, ainsi qu'on le verra plus loin, elles sont, en outre, le résultat d'une expansion remarquable du commerce français sur les marchés du monde.

La balance visible de notre commerce extérieur accuse, pour l'année 1924, un excédent de sorties s'élevant à 1.321.563.000 francs. L'année précédente, c'est au contraire un excédent d'importations de 2.256.219.000 francs qui avait été constaté. La différence en notre faveur, enregistrée d'une année à l'autre, atteint donc 3.578 millions en chiffre rond.

Voici, d'autre part, le poids des marchandises importées et exportées pendant l'année 1924, ainsi que la comparaison avec 1923 :

	12 mois		Différences
IMPORTATIONS	1923	1924	pour 1924
	(En tonnes)		
Objets d'alimentation	5.690.456	5.672.888	— 17.568
Matières nécessaires à l'industrie	47.702.457	49.342.178	+1.639.721
Objets fabriqués	1.471.770	1.476.722	+ 4.952
Totaux	54.864.683	56.491.788	+1.627.105
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	1.313.039	1.633.207	+ 320.168
Matières nécessaires à l'industrie	20.487.353	24.106.412	+3.619.059
Objets fabriqués	3.069.291	3.608.152	+ 538.861
Colis postaux	32.009	38.028	+ 6.019
Totaux	24.901.692	29.385.799	+4.484.107

Ces chiffres montrent qu'à l'importation l'accroissement des quantités, noté par rapport à 1923, ne porte que sur les matières premières, où il atteint 1.639.721 tonnes, soit 3 1/2 % à peine, et sur les objets fabriqués où il est de 4.952 tonnes, ce qui représente un pourcentage infime. Quant aux entrées de denrées alimentaires, elles ont diminué, d'une année à l'autre, de 17.568 tonnes.

L'augmentation des quantités est proportionnellement beaucoup plus importante pour les exportations où elle porte, au surplus, sur l'ensemble des grandes catégories de marchandises. Elle atteint 320.168 tonnes, ou 24 1/2 % pour les produits alimentaires, 3.619.059 tonnes, soit près de 13 % pour les matières premières, et 538.861 tonnes, ou 17 1/2 %, pour les objets manufacturés.

La production des combustibles minéraux pendant le mois de novembre 1924. — La statistique de la production, par arrondissement minéralogique, des combustibles minéraux pendant le mois de novembre 1924, s'établit ainsi :

Extraction des mines
(Déchets inutilisables non compris)

Arrondissements minéralogiques avec indication des principaux bassins	Houille	Lignite	Total
	(En tonnes)		
Arras (Pas-de-Calais)	1.604.585	»	1.604.585
Douai (Nord)	544.277	»	544.277
Strasbourg (Moselle)	423.530	»	423.530
Saint-Etienne (Loire)	323.842	»	323.842
Lyon (Blanzy-La Mure)	231.692	371	232.063
Alais (Alais, Graissessac)	173.838	2.038	175.876
Toulouse (Carmaux, Aubin)	158.250	183	158.433
Clermont-Ferrand (Saint-Eloy, Brassac)	118.023	228	118.251
Marseille (Fuveau)	2.289	72.164	74.453
Nancy (Ronchamp)	10.238	»	10.238
Bordeaux (Ahun)	3.765	721	4.486
Nantes (Vouvant. Le Maine)	4.691	»	4.691
Totaux	3.599.020	75.705	3.674.725
Octobre 1924	4.017.421	86.095	4.103.516

Productions annexes

	Coke	Agglomérés	Total
	(En tonnes)		
Arras (Pas-de-Calais)	93.499	39.161	132.660
Douai (Nord)	74.014	110.695	184.709
Strasbourg (Moselle)	10.859	»	10.859
Saint-Etienne (Loire)	35.736	14.172	49.908
Lyon (Blanzy-La Mure)	»	17.225	17.225
Alais (Alais, Graissessac)	»	60.156	60.156
Toulouse (Carmaux, Aubin)	11.227	7.258	18.485
Clermont-Ferrand (Saint-Eloy, Brassac)	»	7.674	7.674
Marseille (Fuveau)	»	657	657
Nancy (Ronchamp)	2.994	»	2.994
Bordeaux (Ahun)	»	2.825	2.825
Nantes (Vouvant, Le Maine)	»	138	138
Totaux	228.329	259.961	488.290
Octobre 1924	230.694	293.609	524.303

L'effectif inscrit du personnel ouvrier des mines a été pour le mois de novembre 1924 de 306.252, dont 217.033 pour le fond et 80.219 pour le jour.

Le trafic des ports en novembre 1924. — Les chiffres que nous reproduisons ci-dessous permettent de comparer le trafic des ports, pendant le mois

de novembre dernier, avec celui réalisé pendant le mois précédent :

	Oct. 1924	Nov. 1924
	—	—
Nombre de navires entrés..........	4.326	3.967
Tonnage total débarqué (tonnes).....	3.241.000	2.899.200
Tonnage de charbon débarqué (tonn.).	1.484.700	1.360.200
Tonnage total embarqué (tonnes)....	983.900	966.800

Le trafic des principaux ports s'établit ainsi : Rouen, 568.000 t. débarquées, 43.000 t. embarquées ; Le Havre, 477.300 t. débarquées, 205.200 t. embarquées ; Marseille, 361.100 t. débarquées, 166.900 t. embarquées ; Dunkerque, 310.200 t. débarquées, 81.100 t. embarquées ; Bordeaux, 258.400 tonnes débarquées, 104.600 t. embarquées ; Nantes, 132.700 t. débarquées, 16.600 t. embarquées ; Strasbourg, 97.500 t. débarquées, 69.400 t. embarquées ; Saint-Nazaire, 85.600 t. débarquées, 25.400 tonnes embarquées.

Les recettes des chemins de fer. — Les résultats pour 1924. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 1er au 7 janvier, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1924 :

Etat, 21.158.000 francs (+ 3.699.000 fr.); ***P.-L.-M.***, réseau français, 36.220.000 francs (+ 9.130.000 fr.), réseau algérien, 1.025.000 fr. (+ 93.000 francs); ***Nord***, 25.570.000 fr. (+4.593.000 fr.); ***Orléans***, 18.066.000 fr. (+2.949.000 fr.) ; ***Est***, 21.323.000 fr. (+ 4.035.000 fr.); ***Midi***, 9.285.000 fr. (+1.520.000 fr.); ***Alsace-Lorraine***, 13.887.000 fr. (+ 3 999.000 francs).

(1) ***Est-Algérien***, 1.511.000 fr. (+123.100 fr.) ; ***Bône-Guelma***, 691.700 fr. (+131.700 fr.); ***Réseau oranais***, 562.500 fr. (— 3.300 fr.).

(1) Recettes du 23 au 31 décembre.

Pour l'ensemble de l'année 1924, le total des recettes réalisées par les grands réseaux français se compare comme suit avec les chiffres atteints l'année précédente :

	1923	1924	Différ. en 1924
	—	—	—
		(En francs)	
Etat	1.057.357.000	1.284.252.000	+229.895.000
P.-L.-M. (rés. fr)..	1.913.476.000	2.345.810.000	+432.334.000
Nord............	1.215.432 000	1 404.565.000	+189.133.000
Orléans..........	997.653.000	1.160.405.000	+162.752.000
Est.............	1.045.595.000	1.206.759.000	+161.164.000
Midi.............	492.891.500	581 048.800	+ 88.157.300
Ch. d'Alsace-Lor.	532.149.000.	735.494.000	+203.345.000

Au total, nos sept grands réseaux d'intérêt général ont donc réalisé, en 1924, 8.718.333.800 francs de recettes, contre 7.251.553.500 francs en 1923, soit en faveur de l'exercice 1924, une plus-value de 1.466.780.300 francs, ou 20,23 %.

ALLEMAGNE

La situation. — La vie du nouveau Cabinet ne s'est manifestée encore par aucun acte, mais par des tendances précises. Il confirme qu'il est un Gouvernement de droite : ce Cabinet de « non politique » est intégralement un Cabinet de politique réactionnaire. M. Luther et ses collaborateurs qui ne sont pas des personnages politiques sont politiquement dominés par M. Stresemann qui y fait sa propre politique et celle des monarchistes. M. Stresemann a eu l'habileté de se rendre maître du pouvoir sans en avoir la responsabilité.

En allant au fond des choses, on trouve que M. Stresemann est simplement l'exécuteur des commandements des populistes et des nationaux allemands, les maîtres des grandes industries et des grandes propriétés. Ils sont aussi les maître de l'Allemagne entière, à cause des fortunes qu'ils ont accumulées par le double jeu de l'inflation d'abord, de la déflation ensuite. Ils ont été les arbitres du mark : ils ont été les arbitres du rentenmark. Aujourd'hui, ils tiennent toute la vie du Reich en mains par le fait qu'ils ont créé et gagé, et disposent entièrement de la nouvelle monnaie, vie et avenir du pays.

La victoire de la droite est donc complète. Cette victoire sera-t-elle stable ? ou de quelle durée ? Pas avec ce Cabinet, en tout cas, car ses propres partisans ne croient pas à sa longevité ; on estime que ce n'est qu'un compromis et qu'il tombera au premier choc un peu sérieux.

Son action se manifeste déjà par la suspension des négociations économiques avec la France. On se tromperait gravement en s'imaginant que les difficultés sont nées seulement des préoccupations commerciales. Les négociations sont entravées par le sentiment qu'ont les négociateurs germaniques de la supériorité de l'industrie allemande et par leur certitude que la France est dans la complète dépendance de l'industrie allemande. Pour eux, la situation industrielle de l'Allemagne est si nettement supérieure, qu'elle seule peut envisager sans aucune crainte la perspective d'une guerre douanière. Et ils ne doutent pas que la crainte de la rupture n'amène la France, inquiète, à toutes les concessions. La presse allemande, même de gauche, développe longuement cette thèse et encourage le Gouvernement dans son intransigeance. Et l'on voit par là que c'est surtout la mentalité pangermaniste qui domine les discussions. C'est elle qui rendra possible la guerre des tarifs, vers laquelle on paraît s'acheminer.

La *Berliner Borsenzeitung* donne un programme économique de l'avenir, qui semble bien être celui des sphères offcielles : l'Allemagne doit s'armer de tarifs protectionnistes, mais battre en brèche au dehors le protectionnisme des autres, jusqu'à ce qu'on soit arrivé partout à un libre échange relatif. Aussi l'Allemagne ne doit-elle conclure que des traités à très court terme.

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 15 janvier 1925, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	7 janv. 1925	15 janv. 1925	Comparaison
	—	—	—
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	582	593	+ 11
Or à l'étranger............	199	199	»
Total................	781	792	+ 11
Couverture en devises.......	260	264	+ 4
Argent et billon............	50	57	+ 7
Portefeuille d'escompte	1.884	1.744	— 140
Avances sur gages..........	8	17	+ 9
Portefeuille-titres..........	110	110	»
Actifs divers	1.758	1.774	+ 16
Passif			
Capital...................	90	90	»
Billets en circulation.......	1.800	1.646	— 154
Exigibilités à vue..........	897	984	+ 87
Emprunt à la Rentenbank.	432	403	— 29
Effets réescomptés.........	554	606	+ 52
Passifs divers..............	1.062	1.024	— 38

Statistique relative aux principaux postes du bilan de Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or — En caisse	Or — à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	50	1.891	944	»	4 %
22 nov. 1924	455	240	232	53	2.171	18	1.550	904	431	10 %
29 — ..	456	240	232	50	2.290	19	1.863	704	398	10 %
6 déc.....	461	235	232	47	2.170	8	1.804	971	449	10 %
15 — ..	466	231	232	48	2.079	17	1.723	1.132	474	10 %
23 — ..	501	217	239	45	1.960	24	1.765	966	563	10 %
31 — ..	553	207	253	46	2.064	17	1.941	821	493	10 %
7 janv 1925	582	199	260	50	1.884	8	1.800	897	554	10 %
15 — ..	582	199	264	57	1.744	17	1.646	984	606	10 %

La production sidérurgique. — La Fédération des Industries allemandes du Fer vient de publier cette statistique de la production sidérurgique du Reich, depuis la guerre :

	Fonte	Acier
	(Millions de tonnes)	
1920	6.40	8.54
1921	7.85	9.99
1922	9.39	11.72
1923	4.72	6.02
1924 (janv.-sept.)	5.39	6.86

BULGARIE

La production agricole en 1923. — Voici, d'après les statistiques de l'Institut International d'Agriculture de Rome, les chiffres de la production agricole bulgare en 1923 :

Catégories et cultures	Superficie (Hectares)	Production (Quintaux)
Avoine	149.800	1.333.653
Epeautre	7.295	60.686
Froment d'hiver et de printemps	932.157	9.858.479
Maïs	552.008	6.824.414
Méteil	94.736	1.090.606
Orge	220.027	2.408.609
Riz	3.455	70.033
Seigle d'hiver et de printemps	171.998	1.743.155
Pommes de terre	9.500	332.000
Chanvre (filasse)	3.100	14.000
Coton —	2.700	3.890
Lin —	520	2.500
Chanvre (graines)	(3.100)	18.000
Colza	1.300	7.100
Lin (graines)	(520)	2.800
Sésame	2.600	6.600
Betteraves à sucre	12.400	1.530.000
Sucre de betteraves	»	285 645
Tabac	53.196	400.000
Vignobles, raisin	35.000	1.795.000
— moût	»	*903.000

(* Hectolitres de moût).

Le cheptel en 1923. — Suivant la statistique publiées par l'Institut International d'Agriculture de Rome, voici comment se répartit le cheptel de la Bulgarie en 1923 :

Espèce chevaline	398.240
— asine	155.581
— mulassière	25.714
— bovine	1.877.108
— buffaline	498.209
— ovine	8.922.604
— caprine	1.331.853
— porcine	1.089.699

GRANDE-BRETAGNE

M. Asquith et le parti libéral. — Le roi d'Angleterre a donné son assentiment à l'élévation à la pairie de M. Asquith, qui prendra le titre de comte d'Oxford. Bien que siégeant dorénavant à la Chambre des lords, il est possible que M. Asquith conserve son poste de chef du parti libéral. Un autre membre de ce parti serait dans ce cas délégué pour le remplacer à la Chambre des Communes.

Le voyage de M. Bratiano. — Durant son séjour en Angleterre, où il est demeuré plus d'une semaine, le ministre des Finances roumain, M. Bratiano, s'est entretenu avec plusieurs membres du Gouvernement britannique au sujet de la question des réparations et du programme économique de la Roumanie, et il s'est informé dans quelles proportions l'Angleterre serait disposée à participer au relèvement de l'industrie roumaine. La question d'un emprunt n'aurait toutefois pas été envisagée.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 21 janvier 1925, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.494.260
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.744.260
	146.494.260
Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	22.922.608
Dépôts divers	107.006.810
Traites à sept jours et diverses	6.241
Solde en excédent	3.482.680
	147.971.339
Garanties en valeurs d'Etat	49.213.492
Autres garanties	75.279.527
Billets en réserve	21.650.940
Or et argent monnayés en réserve	1.827.380
	147.971.339

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem^ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
3 déc. 1924	128.495	123.796	143.669	137.004	24.449	17.02	4 %
10 — ...	128.504	124.445	135.736	129.783	23.809	17.54	»
17 — ...	128.512	125.504	119.308	114.438	22.758	19.07	»
24 — ...	128 524	129.752	126.132	125.510	18.522	14.68	»
31 — ...	128.560	128.296	174.291	172.180	20.014	11.48	»
7 janv. 1925	128 564	127.563	130.082	127.321	20.751	15.95	»
14 — ...	128.569	126.133	129.524	125.366	22.186	17.21	»
21 — ...	128.572	124.843	129.929	124.493	23.478	18.07	»

Les Clearing-Houses en 1924. — Les statistiques qui viennent d'être publiées, relatives aux opérations des Clearing-Houses en 1924, accusent une augmentation de 7,9 % sur les chiffres de 1923 et de 1,3 % sur ceux de 1920, les plus élevés jusque-là. Le total des effets de commerce, chèques et autres instruments de crédit, passés par la Chambre de compensations de Londres, s'est élevé, l'année dernière, à 39.532.864.000 liv. st., en accroissement de 2.905.272.000 liv. st. sur le chiffre de l'année précédente.

Voici comment se comparent les opérations du Clearing-House de Londres pendant les deux dernières années :

	1923	1924	Différences en 1924
	(Milliers de liv. st.)		
Town Clearing	32.270.373	35.038.605	+2.768.232
Metropolitan Clearing	1.546.565	1.594.114	+ 47.549
Country cheque Clearing	2.810.654	2.900.145	+ 89 491
Totaux	36.627.592	39.532.864	+2 905.272

Des indices de reprise commerciale pendant le second semestre de l'année peuvent être observés en 1924, si l'on compare les résultats de cette même année avec ceux de 1923, et cette observation se trouve confirmée par les chiffres du Metropolitan Clearing, par ceux du Country cheque Clearing, et par ceux de dix Chambres provinciales de Compensations. L'examen des statistiques trimestriel-

les montre que le total des compensations a augmenté, par rapport aux périodes correspondantes de 1923, de 4,8 % pour le premier trimestre, de 6,6 % pour le deuxième, de 11,8 % pour le troisième, et de 8,8 % pour le quatrième, ce même trimestre ayant déjà, en 1923, enregistré une augmentation sensible.

L'accroissement rapide du montant des opérations du Clearing-House de Londres pendant les récentes années ressort du tableau suivant :

Années	Millions de liv.st.	Années	Millions de liv.st.
—	—	—	—
1868	3.425	1915	13.408
1873	6.071	1916	15.275
1880	5.794	1917	19.121
1890	7.801	1918	21.198
1900	8.960	1919	28.415
1910	14.659	1920	39.019
1911	14.614	1921	34.931
1912	15.962	1922	37.161
1913	16.436	1923	36.628
1914	14.665	1924	39.533

Sur les dix Chambres de compensations provinciales, huit ont bénéficié d'une augmentation, tandis que deux ont subi une diminution en 1924 par rapport à l'année précédente. Du côté des augmentations, on trouve : Birmingham, +5,2 % ; Bristol, +4,4 % ; Hull, +1,8 % ; Leeds, +0,4 % ; Leicester, +1,1 % ; Liverpool, +5,3 % ; Manchester, +5,5 % ; Nottingham, +3,1 %. Parmi les diminutions se trouvent Newcastle-on-Tyne, —9,1 %, et Sheffield, —5,3 %.

Les prix de gros. — L'index-number de Sauerbeck, publié par le *Statist*, s'établit, à la fin de décembre dernier, à 147.7, comparativement à 145.5 à la fin de novembre 1924, et 133.2 à la fin de décembre 1923.

Le tableau suivant permet de comparer les index-numbers annuels depuis 1913 :

Index-numbers annuels

1913	85	1917	175	1921	155
1914	85	1918	192	1922	131
1915	108	1919	206	1923	129
1916	136	1920	251	1924	139.9 (1)

(1) Chiffre provisoire.

Voici maintenant comment se comparent les index-numbers mensuels pour 1924 :

Janvier 1924	137.4	Mai 1924	136.4	Sept. 1924	141.3
Février —	138.8	Juin —	136.3	Oct. —	146.1
Mars —	137.0	Juil. —	138.4	Nov. —	145.5
Avril —	13[illegible].8	Août —	138.0	Déc. —	147.7

Si l'on considère les diverses catégories de marchandises, le tableau ci-après permet de comparer quelques index-numbers mensuels :

Tableau comparatif de quelques index-numbers mensuels

	Index-numbers mensuels				Différ. en déc. 1924 par rapport à		
	30 juin 1914	31 déc. 1923	30 nov. 1924	31 déc. 1924	juin 1914	déc. 1923	nov. 1924
Produits alimentaires :	—	—	—	—	0/0	0/0	0/0
Végétaux	66.5	102.7	131.9	133.6	+100.9	+30.0	+ 1.3
Animaux	97.5	152.5	153.8	166.1	+ 70.3	+ 8.8	+ 8.0
Sucre, café, thé	51.8	104.7	112.1	105.2	+103.1	+ 0.5	— 6.2
Moyen. Prod. alimentaires	74.8	121.5	135.8	139.6	+ 86.6	+ 2.7	+ 2.8
Minéraux	96.7	160.4	164.0	165.8	+ 71.4	+ 3.4	+ 1.1
Textiles	80.6	161.0	184.0	182 6	+126.5	+13.4	— 0.8
Prod. divers	82.5	115.9	121.9	124.6	+ 51.0	+ 7.5	+ 2.2
Moyen. Mat. premières	85.7	141.7	152.4	153.6	+ 79.2	+ 8.4	+ 0.8
Moy. génér.	81.2	133.2	145.5	147.7	+ 81.9	+10.8	+ 1.5

L'augmentation générale observée en décembre dernier est due presque entièrement à la hausse des produits d'alimentation, en dépit d'un recul sérieux du groupe des épices. L'avance la plus marquée a été enregistrée par les produits alimentaires animaux, soit 8 %, les produits alimentaires végétaux gagnant seulement 1,3 %.

Tous les articles faisant partie du groupe des produits alimentaires animaux ont contribué à l'avance de ce groupe, à l'exception du beurre de Frise. Parmi les produits alimentaires végétaux, le blé anglais, l'orge et l'avoine ont de nouveau fléchi, tandis que de nouvelles avances ont été enregistrées par la farine et le blé américain. Le maïs a bénéficié d'une reprise sensible. Dans le groupe des épices, on note une nouvelle baisse des prix du sucre, tandis que le café et le thé s'inscrivent également en recul.

L'avance des substances minérales est due surtout à la hausse des métaux autres que le fer ; il y a eu par contre fléchissement pour la fonte et le charbon. Parmi les textiles, le coton brut et la soie ont rétrogradé, tandis que le chanvre et le jute se retrouvent en progrès. Dans la catégorie des produits divers, on peut signaler une hausse des prix d'importation du cuir, des pétroles et du bois scié.

RUSSIE

Projet d'abolition de l'impôt direct. — En raison du refus catégorique des paysans de payer l'impôt direct, il est vraisemblable que le Commissaire des Finances, M. Sokolnikoff, proposerait dans un avenir prochain d'abolir cet impôt et de le remplacer par des impôts indirects. Il semble d'ailleurs que la création du monopole de l'alcool et des distilleries marque une première étape de la réforme financière envisagée.

L'industrie du pétrole. — Suivant les statistiques officielles, la production russe de pétrole pour l'année fiscale 1923-24 (14 octobre-30 septembre) s'est élevée à 365.800.000 pouds, soit une augmentation de 17 % sur l'année précédente (312 millions 800.000 pouds. C'est surtout dans la région de Bakou que la production s'est développée. Elle y a atteint 278.700.000 pouds, en augmentation de 45.900.000 pouds sur l'année précédente. Celle de Grosny est passée de 91.700.000 à 99.400.000 pouds, celle de l'Emba, au contraire, a diminué de 8 millions 100.000 à 7.700.000 pouds.

Le nombre des puits forés est en progression, grâce à l'emploi de foreuses rotatives. A Bakou, on a percé grâce à cette méthode 88.460 pieds, au lieu de 58.093 l'année précédente. En septembre, 56 machines de ce type étaient en activité. Au total, les forages ont atteint à Bakou 255.178 pieds (165.543 l'année précédente), à Grosny 131.859 (55.107), à Emba 5.432 (1.695).

Les ventes ont atteint les chiffres suivants :

	1922-1923		1923-1924	
	Ventes intér.	Ventes extér.	Ventes intér.	Ventes extér.
	—	—	—	—
	(En millions de pouds)			
Mazout	183.14	2.30	180	6.83
Pétrole lampant	18.17	11.48	22.8	21.00
Essence	2.06	2.49	1.75	8.35
Graisses lubréfiantes	3.19	»	4.50	»
Huiles lubréfiantes	3.10	3.60	3.75	7.82
Total	209.66	19.87	212.80	44

Les contrats de vente conclus au cours de la dernière année fiscale portent sur 30 millions de pouds, qui viendront s'ajouter aux 44 millions actuellement exportés.

Les Soviets ont grandement modifié leurs organisations de vente. Ils passaient jusqu'alors des contrats avec deux ou trois grandes firmes étrangères. L'année dernière, le Naphta Syndicate a organisé une compagnie mixte pour la vente du pétrole en Angleterre et décidé de créer une société analogue pour la Turquie. Il a pénétré le marché italien et de même les marché allemand, autrichien, belge, néerlandais, livonien et esthonien. Le syndicat a des entrepôts à Londres pour 15.000 tonnes, à Hambourg pour 9.000, à Riga pour 4.300, à Libau pour 1.800, à Reval pour 3.400.

Le Soviet du travail, à sa session du 17 au 19 décembre, a établi une taxe par poud de pétrole lampant exporté de 1,5 kopek, applicable à partir du 1er octobre. La taxe sur les autres produits de pétrole reste fixée comme auparavant à 0,5 kopek par poud.

SUEDE

Remaniement ministériel. — Le premier ministre suédois, M. Branting, a donné sa démission le 23 janvier, pour raisons de santé. Le ministre des Finances, M. Thorsson, n'ayant pu, comme on l'escomptait généralement, prendre la succession de M. Branting, pour cause de maladie, c'est M. Sandler, ministre du Commerce, qui a été désigné par le roi comme nouveau président du Conseil. M. Branting continuera à faire partie du Cabinet en qualité de ministre du Commerce.

EGYPTE

La question du Soudan. — Le Gouvernement britannique a annoncé récemment au Gouvernement égyptien la création d'une force de défense soudanaise pour remplacer les troupes égyptiennes, retirées du Soudan à la suite de l'assassinat du sirdar.

En réponse à cette communication, le premier ministre d'Egypte, Ziwar pacha, a adressé le 26 janvier à lord Allenby, haut commissaire britannique, une note affirmant une fois de plus que les liens qui unissent l'Egypte au Soudan ne sauraient être brisés, et que les événements résultant du retrait des troupes égyptiennes, ainsi que la création d'une force de défense, ne peuvent en rien influencer le règlement futur du statut du Soudan, question qui est réservée pour des négociations ultérieures.

ETATS-UNIS

Le nouvel ambassadeur de France à Washington. — Le nouvel ambassadeur de France à Washington, M. Daeschner, qui succède à M. Jusserand, est arrivé à New-York le 24 janvier, à bord du « Paris ».

La participation américaine à la Cour de La Haye. — A l'occasion d'une conférence tenue à Washington sur les causes des guerres et les moyens de les éviter, le président Coolidge a prononcé, le 24 janvier, un discours où il a déclaré que le monde allait à un désastre, s'il ne découvrait pas un moyen efficace d'empêcher les conflits. Le Président a ajouté que le Gouvernement américain était favorable à une participation à la Cour d'arbitrage de La Haye, et qu'une telle participation serait un premier pas effectué par les Etats-Unis en vue de mettre fin aux guerres.

La confiscation de valeurs mobilières pendant la guerre. — Le Gouvernement britannique avait saisi, pendant la guerre, des certificats appartenant à des étrangers ennemis, et représentant des actions et des obligations dans des entreprises américaines. Appelée à se prononcer sur cette affaire, la Cour suprême des Etats-Unis vient de décider que le Gouvernement britannique a le droit de conserver les titres ainsi saisis.

Les Clearing-Houses en 1924. — Le tableau ci-après, établi d'après les chiffres publiés par le *Commercial and Financial Chronicle*, résume les opérations des Clearing-Houses des Etats-Unis en 1924, comparativement aux chiffres correspondants de l'année précédente :

Districts fédéraux	1923	1924	Dif. en 1924
	(En milliers de dollars)		%
Boston (13 villes)........	21.926.026	24.011.273	+ 9.5
New-York (14 villes).....	220.932.019	256.565.553	+ 16.1
Philadelphie (14 villes)...	27.021.900	28.144.371	+ 4.2
Cleveland (15 villes)......	19.458.578	19.022.871	— 2.2
Richmond (10 villes).....	9.538.908	9.940.690	+ 4.2
Atlanta (17 villes)........	9.787.208	10.337.595	+ 5.6
Chicago (29 villes)........	44.776.961	45.993.511	+ 2.7
Saint-Louis (10 villes)....	10.999.451	11.041.357	+ 0.5
Minneapolis (13 villes)....	6.541.352	6.666.364	+ 1.9
Kansas City (15 villes)....	13.570.860	13.074.707	— 3.6
Dallas (12 villes).........	5.270.868	5.915.724	+ 12.2
San Francisco (27 villes)..	23.637.300	24.320.053	+ 2.9
Total (189 villes).....	413.452.431	455.034.069	+ 10.1

En ce qui concerne la ville de New-York, en particulier, le montant total des sommes compensées en 1924 a été de 249.868.181.339 dollars, contre 213.996.182.727 dollars en 1923, soit une augmentation de 16,8 %.

Les opérations du Stock-Exchange de New-York en 1924. — Les transactions effectuées au Stock-Exchange de New-York en 1924 ont été sensiblement supérieures aux opérations traitées en 1923. D'après les chiffres récemment publiés par le *Commercial and Financial Chronicle*, le nombre des actions traitées pendant l'année dernière a été de 281.223.341 au lieu de 236.116.032 durant l'année précédente.

Quant aux obligations, les opérations effectuées ont porté sur une valeur nominale de 3.804.352.615 dollars en 1924, dont 876.930.815 dollars pour les obligations du Gouvernement américain, 582 millions 100.500 dollars pour les obligations des Etats, des municipalités, les obligations étrangères, etc., et 2.345.321.300 dollars pour les obligations de chemins de fer. En 1923, les transactions en obligations avaient porté sur un montant nominal total de 2.789.598.000 dollars, dont 796.431.000 dollars d'obligations du Gouvernement des Etats-Unis, 425.206.000 dollars pour les obligations des Etats, des municipalités, les obligations étrangères, etc., et 1.567.961.000 dollars pour les obligations de chemins de fer.

CHILI

Un coup d'Etat militaire. — Le 23 janvier dernier, un coup d'Etat militaire a renversé le Gouvernement du général Altamirano qui, lui-même, était né en septembre dernier d'une révolte de l'armée et de la marine.

Le nouveau coup d'Etat militaire a pour cause principale le mécontentement soulevé parmi les jeunes officiers par le retard apporté au règlement de leur solde.

Il semblait tout d'abord que les insurgés se proposeraient de rappeler l'ancien président M. Alessandri, mais, aux dernières nouvelles, celui-ci n'aurait pas donné son acquiescement. Son retour, d'ailleurs, n'est pas unanimement désiré.

JAPON

La question du suffrage universel. — Un récent télégramme de Tokio signale que le premier ministre, le vicomte Kato, a annoncé à la Diète japonaise, le 22 janvier, qu'un projet de loi relatif à l'établissement au Japon du suffrage universel serait présenté au Parlement au cours de la session actuelle.

La fortune du Japon. — D'après une estimation d'un statisticien japonais, M. Takahashi Hideomi, reproduite par le Bulletin de la Société d'Etudes et d'Informations économiques, la fortune du Japon aurait passé, en l'espace d'environ soixante-dix ans, d'un peu plus de 5 milliards de yen à près de 102 milliards, le premier chiffre se rapportant à l'année 1853, année qui marque l'entrée du Japon dans la voie de la civilisation moderne, et le dernier représentant la richesse globale du pays en juin 1924.

En 1868, année de la restauration impériale, la fortune du Japon se serait établie à 6.818 millions de yen, pour arriver à 13.043 millions en 1889, année de la proclamation de la Constitution et de l'établissement du régime parlementaire. Elle se serait élevée à 16.667 millions de yen en 1895, après la guerre sino-japonaise, et à 22.742 millions en 1905, après la guerre avec la Russie. Elle aurait ensuite progressé successivement à 37.523 millions en 1912, à la mort de l'empereur Mutsu-Hito, et à 93.026 millions en 1921, au lendemain de la guerre mondiale. Enfin, malgré le grand tremblement de terre de 1923, dont les ruines sont évaluées entre 6 et 8 milliards de yen, la fortune globale du Japon était estimée, en juin 1924, à 101.977 millions de yen, ce dernier chiffre représentant des yen-papier, qui depuis 1921 ne sont plus à la parité avec le yen-or.

D'après le même statisticien, la fortune d'Osaka serait de 4.712 millions de yen, et celle de Tokio, de 3.412 millions.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** : Le mouvement des vins dans les 3 premiers mois de la campagne ; la situation ; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation ; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Les cours sont fermes sur tous les marchés du monde, avec une tendance générale à la hausse.

Sur le marché de Paris, la liquidation s'est faite à 135,50. Mars-avril cote 135,50.

Farines-fleur. — La hausse des prix, signalée il y a huit jours, s'est accentuée.

La liquidation s'est faite à 162.

Vins. — Voici quel a été le mouvement des vins pendant le premier trimestre de la campagne 1924-25 : dans cette période, les retiraisons des chais de la propriété se sont élevées à 12.516.524 hectolitres, tandis que pour la période correspondante de la campagne précédente, on comptait 12.710.306 hectolitres, soit une petite diminution de 193.782 hectolitres.

Le stock commercial est en augmentation : il a atteint, fin décembre, 11.642.507 hectolitres, contre 11.278.028 à l'époque correspondante de 1923 ; depuis 1914, ce chiffre de 11.642.507 n'avait pas souvent été atteint.

L'allure du marché est toujours la même et les cours sont restés stationnaires sur toutes les places.

En Bourgogne et dans le Bordelais, les affaires sont insignifiantes.

En Algérie, quelques affaires ont été traitées de 5 fr. 50 à 5 fr. 90 le degré, dont 13.000 hectos vins rouges 11°8 à 5 fr. 85 et 4.000 vin rouge 9°8 à 58 fr.; 1.800 hectos rosé à 5 fr. 60 ; quelques lots vins qualité secondaire à prix suivant qualité; deux lots vin pour distillerie de 3 fr. à 3 fr. 30 suivant éloignement.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, les transactions ont été réduites. Prix sans changement.

On a payé des vins rouges du Midi 8° de 75 à 78 fr.; des 9° de 80 à 85 fr.; des 10° de 96 à 102 fr.; des 11°, assez rares, de 103 à 105 fr. Des vins du Centre, 7 à 8°, ont été vendus 75 fr. Des Algérie 11° ont été traités de 100 à 102 fr.; des 12° de 105 à 110 fr.

Alcools. — On note plus de fermeté dans les cours. A Paris, les alcools neutres valent de 490 à 500 fr. pour le courant. Le syndicat des rectificateurs d'alcools de bouche enregistre les cours de 480 à 520 fr., marchandise prise en entrepôt à Paris, paiement comptant.

Sucres. — La fermeté domine toujours sur les prix ; ils ont fini sur une hausse accentuée.

Sucre blanc n° 3 fait, pour le courant, 181 ; février, 183.

Cafés. — Les affaires restent normales, tout au plus. On constate la demande habituelle, mais réduite, plutôt.

Au Havre, où les cours ont de la peine à se maintenir, on a fait (50 kilos) : janvier, 505,50 ; février, 499.

Textiles. — *Coton.* — Période de calme. Les affaires sur tous les marchés du monde, sont insignifiantes. Les cours sont faibles. Cela vient de ce qu'on constate, sur tous les marchés, un arrêt complet de la demande et, malgré les fortes exportations américaines et les prises importantes de l'industrie au début de la saison, la quantité de coton restant à vendre est encore forte. Il y a donc lieu de craindre que les offres des détenteurs de la marchandise ne viennent à peser, devant la pénurie actuelle des acheteurs.

Au Havre, on a essayé de réagir contre la lourdeur des cours. On a fini sur des tendances plus soutenues.

Janvier (50 kilos), 557 ; mars, 562.

Laines. — Les cours restent soutenus.

Au Havre, on cote (100 kilos) : janvier, 1.800 ; mars, 1.790.

Soies. — L'inactivité persiste sur ce marché ; les transactions se bornent au strict nécessaire. Les prix accusent toujours de la lourdeur.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait :

Grèges : Piémont et Messine extra 12/16, 280-285 fr. Italie extra 12/16, 270-285 ; 1er ordre 10/12, 280 ; 2e ordre 12/16, 265-270. Syrie 2e ordre 12/16, 245.

Organsins : Cévennes extra 26/30, 337. Italie extra 20/22, 325-335 ; 1er ordre 26/30, 300. Piémont et Messine extra 24/26, 325-330.

Shanghaï est calme, mais les cotations sont assez élevées. On fait :

Grèges Chine filatures :

Zebra extra et I 11/13 (disponible), 285 fr. Three dancers extra et I 13/15 (disponible), 275. Pasteur I 11/13 (disponible), 272,50. Tien cheong extra et I 15/17 (disponible), 270. Gold lobster 1er et 2e fil 13/15 (disponible), 270. Yacinthe 1er et 2e fil 16/18 (disponible), 270. Gold Swalow I 16/18 (disponible), 260.

Au marché de l'étoffe, la retenue domine. On ne prend que des engagements modérés.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
Cuivre...	66. 1/ 3	c/	64.13/ 9	66 1/ 3	c/	66.16/ 3
Etain....	263.13/ 9	c/	255.17/ 6	266.17/ 6	c/	269 15/ .
Plomb...	39. 5/ .	c/	39.12/ 6	37.15/ .	c/	37.12/ 6
Zinc.....	37. 7/ 6	c/	37. 7/ 6	36.12/ 6	c/	38 12/ 6
Argent..	32. 5/16	c/	32. 5/16	32. 1/16	c/	32. 1/ 8
Or......	86,11/ .	c/	87. 2/ .			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée: janvier, 15 A.-15.40 V. (15.25 N.); février, 15 A.-15.50 V. (15.25 A.) ; mars, 15 A. (15.20 A.-15,65 V.) ; 3 d'avril, 15.40 A.-15.75 V. (15.60 A.-15.85 V.); mai, 15.40 A.-15.70 V. (15.50 A.-15.80 V.).

Assemblées générales de Sociétés

Banque de l'Indochine. — Réunis le 26 janvier en assemblée générale extraordinaire, sous la présidence de M. de Montplanet, les actionnaires ont donné, à l'unanimité, tous pouvoirs au Conseil pour signer avec le Gouvernement une convention pour la création d'un Institut destiné à exercer le privilège d'émission dans les colonies où la Banque de l'Indochine est établie.

Le ministre des Colonies avait communiqué les grandes lignes d'un projet destiné à régler les conditions auxquelles devra répondre le nouvel Institut d'émission : nomination par l'Etat d'un Directeur général-président et de trois administrateurs, redevance moyenne de 1 1/2 % sur la circulation productive, participation de l'Etat aux bénéfices après prélèvement de 8 % sur le capital et les primes versées par les actionnaires, enfin un droit au partage des réserves à constituer. Le Conseil a jugé qu'il ne pouvait adapter l'actuelle Banque de l'Indochine à d'aussi considérables modifications. Néanmoins, la Banque de l'Indochine participera à la constitution du nouvel Institut d'émission ; et ses actionnaires auront un droit de souscription dans le capital initial de cet Institut.

PETITES NOUVELLES

Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières. — Le Conseil d'administration de l'*Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières* vient d'appeler M. Gustave Rendu, secrétaire général honoraire de la Compagnie des Agents de change, aux fonctions de président de l'Association Nationale, en remplacement de M. de Vellefrey, décédé. Nul choix ne pouvait être plus heureux et nous félicitons cordialement l'Association et son nouveau président.

Syndicat des Banquiers en Valeurs. — L'assemblée générale annuelle du Syndicat des Banquiers en Valeurs près la Bourse de Paris a eu lieu le mercredi 21 janvier courant et a élu son président, M. Prosper Paureau, ainsi que les membres de la chambre syndicale.

Ceux-ci se sont réunis le jeudi 22 courant et ont constitué leur bureau comme suit :

MM. J. Roumagnac, vice-président ; R. Thierrée, trésorier ; A. Haburger, secrétaire.

Les autres membres de la Chambre syndicale sont : MM. Baschet, Adrien de Castro, André Paillard, Ruffier des Aimes, Lucien Wolff et Zivi.

MM. Lucien Gamburg et Lucien Sée, membres sortants, n'étaient pas rééligibles.

Institut Colonial Français. — Le Comité de direction de l'*Institut Colonial Français*, dans sa séance du 24 janvier, a émis le vœu suivant, sur le rapport de notre rédacteur en chef, M. René Théry, et après une très intéressante discussion :

« Le Comité de Direction de l'Institut Colonial Français, assisté de ses Comités d'études et d'action coloniales,

« Considérant que les retards successifs apportés au règlement de la question du renouvellement du privilège de la Banque de l'Indochine, ont eu tous les inconvénients dont ils s'étaient inquiétés dès 1922 :

« Que la prolongation d'un régime provisoire, entravant l'expansion de possessions prêtes à développer activement leur mise en valeur, nuirait de plus en plus gravement à l'économie de la Métropole et de l'ensemble de son domaine d'outre-mer ;

« Que la solution à retenir devra, abstraction faite de toute considération d'intérêt particulier et de doctrine, s'inspirer de la nécessité de maintenir la confiance des indigènes dans la circulation fiduciaire, de prévenir des dépenses inutiles, et d'assurer les liaisons indispensables entre l'émission des billets et l'agencement général du crédit en Extrême-Orient,

« Exprime le regret très vif que ses vœux de 1922 et 1923 n'aient pas été suivis d'application ;

« Prend acte avec satisfaction de l'intention manifestée par M. le Ministre des Colonies de provoquer à bref délai une solution définitive ;

« Emet le vœu que, s'il n'est pas possible d'éviter la formation d'un établissement spécial d'émission, celui-ci soit constitué sur des bases telles :

« Que la pérennité de l'œuvre accomplie depuis cinquante ans ne soit pas compromise ;

« Que la population locale ne puisse pas s'alarmer du changement intervenu et accepter moins volontiers la monnaie de papier mise à sa disposition ;

« Que les installations matérielles créées peu à peu et aujourd'hui au point soient pleinement utilisées ;

« Que nulle restriction des crédits au commerce et à l'industrie ne soit susceptible de résulter d'une dualité d'organisation. »

Dans la même séance, après lecture et discussion d'un remarquable rapport de M. Hersent, avocat au Conseil d'Etat et à la Cour de Cassation, l'*Institut Colonial Français* a émis un vœu tendant à ce que l'extension de la législation sur les accidents du travail à nos vieilles colonies soit activement étudiée et réalisée avec les modalités nécessaires.

Energie Electrique du Nord de la France. — Cette Société procède actuellement à l'augmentation de son capital par l'émission de 80.450 actions de 250 francs naminal, réservée aux actionnaires actuels à raison de 2 actions nouvelles pour 5 actions anciennes, jusqu'à concurrence de 79.820 actions, les actionnaires ayant droit pour le surplus de souscrire à titre réductible pour l'attribution tant de celles des 79.820 actions qui n'auraient pas été souscrites à titre irréductible que de celles des 630 actions formant le rompu.

Ces actions, créées jouissance 1er janvier 1925, sont émises à 275 francs, soit avec une prime de 25 francs par action. Elles seront libérées du premier quart plus la prime, soit 87 fr. 50 à verser au moment de la souscription, le deuxième quart, soit 62 fr. 50, le 30 avril, et enfin le solde, soit 125 francs, le 15 juin prochain.

La marche actuelle de cette Société est très satisfaisante. La production totale de 1924 a atteint en effet plus de 170 millions de kilowatts-heure contre 135 millions en 1923. Le bénéfice d'exploitation de l'année atteint 17.188.600 francs contre 11.466.000 francs en 1923, soit une plus-value de 5.722.000 francs.

Grâce à l'augmentation de capital en cours, la Société pourra réaliser un programme d'extension très important, tout en tenant compte des retards apportés dans le règlement des dommages de guerre qui lui sont encore dus.

Chemins de fer d'Alsace et de Lorraine. — Nous apprenons que la Fédération des Skieurs des Vosges organise son IVe Concours de ski (Concours international de la Fédération).

Les épreuves de ce concours comportant le Championnat des Vosges ainsi que divers challenges par équipes ou individuels (courses de fond 8 ou 16 kilomètres, etc.) auront lieu les 31 janvier et 1er février 1925 au Markstein, 1.170 mètres) sous le haut patronage du Club Alpin Français.

(Moyens d'accès : ligne de Strasbourg à Mulhouse avec embranchement de Bollwiller à Lautenbach).

Chemins de fer du Sud de la France. — En exécution d'une résolution de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, prise le 16 janvier 1925, et qui sera incessamment publiée, cette Société a pris la dénomination de : « Compagnie des Chemins de fer de la Provence ».

MARCHE FINANCIER

Paris, le 29 janvier 1925.

Les affaires ont encore été fort restreintes cette semaine. On ne pouvait guère s'attendre, d'ailleurs, à voir le marché s'animer à la veille de la liquidation. Cependant, la tendance a été relativement satisfaisante : d'une part, la catégorie des valeurs de placement s'est trouvée favorablement influencée par la meilleure tenue et la reprise d'activité des Rentes françaises ; quant aux titres d'arbitrage, ils ont bénéficié de la bonne orientation des places étrangères et aussi de la situation favorable du marché de certaines matières premières. Aussi reste-t-on finalement sur une cote assez soutenue en clôture.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etats. — Le retour au marché libre a eu le meilleur effet sur la plupart de nos catégories de *rentes*. Sans doute, les mouvements de cours ne sont pas uniformes, mais il n'en est pas moins vrai que tout ce groupe a recouvré une activité de bon aloi et souvent même une réelle fermeté. Tel est surtout le cas du *5 0/0 1920 amortissable*. Les *emprunts gagés par l'Etat* ont également bénéficié de demandes suivies.

Parmi les *fonds étrangers*, on remarque une légère amélioration des *rentes ottomanes* et des *fonds mexicains*. Les *rentes russes* sont, par contre, toujours faibles, en dépit d'un léger raffermissement en clôture.

Banques. — Le redressement du début de la semaine n'a pas été maintenu au cours des séances suivantes et on finit très calme.

Les *banques d'émission* se sont un peu repliées, ainsi d'ailleurs que les actions de nos *grands établissements de crédit*. Les *banques d'affaires* n'attendent qu'une meilleure ambiance pour reprendre.

L'action du *Crédit Foncier* est intéressante à 1.315.

Les *Obligations foncières et communales* ont des échanges actifs. L'épargne recherche ces titres largement dotés de lots et qui offrent, aux cours actuels, une prime de remboursement élevée.

Le tirage du 5 février intéresse les *emprunts communaux de 1879, 1880, 1891, 1899* et *foncier de 1909*. Il comporte 223 lots dont un de 150.000 francs et 4 de 100.000 francs, pour un montant total de 860.000 francs.

Transports. — Bien que sans changement notable, il faut bien admettre que les actions de nos *chemins de fer* ne peuvent manquer d'être favorisées par l'augmentation sensible de recettes de l'année 1924, que nous publions d'autre part.

Les *valeurs de navigation* n'ont pour ainsi dire pas varié, mais n'en clôturent pas moins mieux orientées, et cela en sympathie avec le marché des frets.

Notons le recul du *Suez*, dû à la perte en première instance du procès intenté par les obligataires.

Valeurs diverses. — Tandis que les valeurs d'*eau* et de *gaz* ne varient pas ou presque, les titres d'*électricité* sont, au contraire, plus animés, en sympathie avec le recul des cours des métaux, uniquement imputable d'ailleurs à la hausse exagérée de ces temps derniers, les *minières étrangères* se sont repliées. Les *métallurgiques* et les *charbonnages* sont quelconques et parfois offerts.

Les *phosphates* et les *produits chimiques* ne donnent lieu qu'à des mouvements de cours restreints.

Aux sucrières, les *Sucreries d'Egypte* sont bien impressionnées par l'augmentation du dividende porté à 24 sh. 6 contre 22 sh. 11. La *Say* est à peu près inchangée.

MARCHÉ EN BANQUE

Les *valeurs pétrolifères* n'ont pas une allure uniforme. Les *compagnies américaines* sont fermes. Cette tendance s'est particulièrement affirmée en clôture. On a publié en effet les chiffres de la production américaine pour 1924 et ils accusent une diminution sur l'année précédente. Ce fait, qui ne s'était pas présenté depuis vingt ans, a produit très bonne impression. Les *galiciennes* et les *roumaines* quelconques.

Les *caoutchoutières* sont favorisées par la réduction des stocks visibles et par l'augmentation de la consommation.

Parmi les *valeurs sud-africaines*, notons la reprise de la *De Beers*, alors que les *mines d'or* manquent de régularité.

Enfin, les valeurs *industrielles russes* sont indécises et souvent même rétrogradent.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 28 janvier 1925

PARQUET

3 0/0	48	45
3 0/0 amortissable	56	50
3 1/2 0/0 amortis.	82	95
5 0/0	58	70
4 0/0 1917	50	..
4 0/0 1918	49	45
5 0/0 amort. 1920 lib.	71	40
6 0/0 lib.	69	95
Bons Trésor 6 % 1922	489	..
— — 1923	478	75
— — Sept. 1923	473	..
Crédit National 1919	340	50
— — 1920	354	..
— — 1921	427	..
— — 1922	464	..
— — 1922	487	50
— — 1923	392	..
— — Juin 23	387	50
— — Janv. 24	394	..
Eglises dévast. 6 0/0	350	..
Grosse Métall. 6 0/0	339	50
— — nouv.	340	..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	345	50
Obl. Houillères 6 %	360	..
— — 1922	352	..
Ind. Sucrière 6 0/0	338	..
— — 1922	355	..
Industr. Alsac. 6 0/0	345	50
— — 1922	340	..
Métall. sinist. 6 0/0.	351	..
Usines sinist. 6 ½ %	368	..
Obl. Ville 1871	305	..
— — 1898	201	..
— — 1905	301	..
— — 1921	390	..
— Foncières 1879.	428	..
— — 1903.	289	..
— Commun. 1879.	410	..
— — 1891.	194	..
Banque de France	6905	..
— de l'Algérie	4625	..
— Nat. de Crédit.	718	..
— Paris et P.-Bas	1429	..
— Union Paris.	915	..
Comp. Algérienne	1051	..
Compt. d'Escompte.	958	..
Crédit Foncier	1315	..
— Industriel lib.	944	..
— Lyonnais	1570	..
— Mobilier	501	..
Société Générale	758	..
Suez	8390	.
Est	652	..
P.-L.-M.	840	..
Midi	639	..
Nord	931	..
Orléans	795	..
Ouest	516	..
Métropolitain	437	..
Nord-Sud	180	..
Cie Paris. de Distrib.	895	..
Thomson-Houston	459	..
Penarroya	1800	..
Messag. Mart. ord.	158	..
— — prio.	139	..
Omnibus	600	..
Transatlantique ord.	134	50
— — prio.	134	..
Voitures à Paris	856	..
Raff. Say ord.	1960	..
Obl. Est anc.	241	25
Obl. P.L.M. fus. anc.	229	75
— Midi anc.	230	..
— Nord anc.	244	..
— Orléans anc.	247	..
— Ouest anc	231	50
Japon 5 0/0 1907	282	..
— 4 0/0 or 1910.	187	50
Russe 3 0/0 1891-94.	10	30
— 5 0/0 1906	17	90
Turc Unifié	57	40
Banque Ottomane	855	..
Rio-Tinto	3760	..
Azote	895	..
Sucreries d'Egypte	1190	..
Aciéries de France	356	..
Decauville	229	..
Fives-Lille	2175	..
Montbard-Aulnoye	185	..
Creusot	1055	..
Soie artificielle	6100	..
— d'Izieux	2415	..
Usines du Rhône	435	..

MARCHE EN BANQUE

Bakou	1965	..
Balia Karaïdin	193	50
Financ. des caoutch.	162	..
Cape Copper	23	65
De Beers ord.	1099	..
Lianosoff	561	..
Malacca	176	..
Maltzoff	293	..
Mexican Eagle	82	..
Modderfontein B.	132	50
Rand Mines	275	50
Tharsis	372	..
Utah Copper	1690	..
Verminck	145	..
Royal Dutch	30150	..
Shell Transport	414	..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 57 7/8 ; Emprunt 5 % 101 1/2 ; Emprunt français 3 0/0, 14 1/2; Utah, 18 11/16: Rand Mines, 61 3 ./. ; De Beers, 12 7/16 ; Rio Tinto, 42 1/2; Royal Dutch, 33 3/4 ; Shell Transport, 4 1/2.

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka, 119 ./. ; Calumet, 17 3/8 ; Canadian Pacific, 150 1/4 ; Louisville Nash, 107 ./. ; Southern Pacific, 105 ./. ; United Steel com., 127 1/4: Royal Dutch, 54 3/8; Shell Transport, 43 ./.; Argent (américain) 68 3/4.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. - SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Colonies : Un an ... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Économpéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points......... 4 »
Réclames en 8 points......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY**
Rédacteur en chef : **René THÉRY**

N° 1718 — 67e volume (6) | Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) | Vendredi 6 Février 1925

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES		Encaisse métallique Or	Ar-gent	Circulation fiduciaire	C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France								
1914	18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1925	22 janvier....	5.546	304	40.602	1.957	5.538	3.012	7
1925	29 janvier....	5.546	305	40.516	1.966	5.914	2.950	7
1925	5 février....	5.546	305	40.859	2.007	6.310	2.940	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914	23 juill.......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1925	7 janvier	976	62	2.250	1.121	2.354	10	10
1925	15 janvier	990	70	2.058	1.230	2.180	21	10
1925	23 janvier	1.017	76	1.937	1.238	2.010	9	10
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914	3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1925	14 janvier....	3.214	»	3.153	2.915	1.859	»	4
1925	21 janvier....	3.214	»	3.121	2.675	1.882	»	4
1925	28 janvier....	3.214	»	3.111	2.682	1.850	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale								
1924	30 juillet....	262	56	1.119	109	837	96	5
1925	15 janvier....	272	74	7.747	184	1.548	343	5½
1925	22 janvier....	272	74	7.623	278	1.534	349	5½
1925	29 janvier....	272	74	7.648	258	1.575	333	5½
DANEMARK — Banque Nationale								
1914	31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924	31 octobre....	293	31	693	106	350	83	7
1924	29 novembre .	293	32	671	100	324	83	7
1924	31 décembre..	293	29	670	114	262	85	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914	24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1925	10 janvier....	2.536	651	4.587	972	1.049	1.340	5
1925	17 janvier....	2.536	654	4.559	962	1.047	1.282	5
1925	24 janvier....	2.536	657	4.528	966	1.013	1.259	5
GRÈCE — Banque Nationale								
1914	31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924	15 novembre..	40	»	4.803	2.685	919	213	7½
1924	29 novembre..	40	»	4.826	2.711	909	198	7½
1924	15 décembre..	40	»	4.821	2.708	921	214	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914	12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1925	12 janvier....	1.060	26	1.956	119	517	332	4½
1925	19 janvier....	1.060	29	1.919	118	507	325	4
1925	26 janvier....	1.060	30	1.875	132	502	325	4
ITALIE — Banque d'Italie								
1914	31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924	10 décembre..	890	84	13.760	1.855	3.518	2.119	5½
1924	20 décembre..	890	84	13.542	1.980	3.590	2.188	5½
1924	31 décembre..	890	84	13.987	2.361	3.808	2.733	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège								
1914	31 juillet....	61	2	173	20	109	6	5
1924	30 septembre.	206	14	545	176	443	33	7
1924	31 octobre....	206	15	541	158	404	29	7
1924	30 novembre .	206	10	527	155	369	68	6½
PORTUGAL — Banque de Portugal								
1914	22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924	10 décembre..	48	15	9.829	452	914	78	9
1924	17 décembre..	48	15	9.825	442	906	78	9
1924	24 décembre..	48	15	9.876	426	909	77	9
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914	18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924	27 septembre.	563	2	18.871	144	6.597	474	6
1924	4 octobre....	563	3	18.847	227	6.616	457	6
1924	11 octobre....	563	3	19.017	314	6.735	462	6

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

DATES		Encaisse métallique Or	Ar-gent	Circulation fiduciaire	C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
SUÈDE — Banque Royale								
1914	31 juillet ..	146	8	320	109	238	11	5½
1924	31 octobre...	336	8	751	177	438	51	5½
1924	29 novembre.	335	7	752	187	465	53	5½
1924	31 décembre.	332	6	752	427	643	52	5½
SUISSE — Banque Nationale								
1914	23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1925	15 janvier...	506	88	851	166	319	63	4
1925	7 janvier...	506	89	801	193	309	52	4
1925	23 janvier...	506	90	782	203	306	52	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale								
1914	31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4½
1924	24 décembre..	14.569	424	9.709	11.266	3.930		3
1924	31 décembre..	14.683	553	9.311	11.297	3.506		3
1925	7 janvier....	14.755	622	9.027	11.452	3.027		3
1925	14 janvier....	14.765	694	8.690	11.499	2.929		3

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	7 janv. 1925	14 janv. 1925	21 janv. 1925	28 janv. 1925	4 févr. 1925
Londres.......	25.22¼	25.13½	88 305	89 20	88 52	88 485	88 495
New-York....	5.18¼	5.16	18 54	18 74	18 52	18 45	18 47
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	92 50	93 375	93 69	96 44	96 55
Berlin.........	123.46	122 13/16	» »	446 125	440 75	» »	440 »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	5.18¼	5.16	» »	» »	» »	» »	18 475
Espagne	100 »	96.55	260 »	264 44	262 94	263 94	264 25
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce.........	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	752 125	756 75	747 50	744 25	744 25
Hongrie (1)...	» »	» »	» »	» »	»	» »	» »
Italie	100 »	99.62	78 175	77 55	75 70	77 225	76 75
Prague.......	105.01	104 3/16	55 90	56 25	55 60	54 85	54 60
Roumanie ...	100 »	» »	9 525	9 675	9 70	9 55	9 575
Yougo-Slavie.	100 »	» »	29 50	» »	31 »	30 80	30 »
Suède........	138.89	138.25	500 »	504 125	500 »	497 25	498 50
Norvège......	138.89	138.25	281 75	285 75	282 75	282 375	282 875
Danemark ..	138.89	138.25	327 50	332 50	330 »	» »	329 75
Suisse	100 »	100.03	361 625	361 »	357 50	355 625	356 75
Vienne (1)...	— —	— —	26 25	26 44	26 125	26 «	26 »

(1) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	8 janv. 1925	15 janv. 1925	21 janv. 1925	28 janv. 1925	4 févr. 1925
Londres....	100 liv.	99.72	350 12	353 67	350 97	350 83	350 87
New-York..	» dol.	99.56	357 78	361 64	357 46	355 93	356 38
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	92 50	93 375	93 69	96 44	98 55
Berlin......	» mk.	99.48	» »	361 36	357 »	» »	356 40
Bulgarie...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	356 48
Espagne ...	» pes.	96.55	260	264 44	262 94	263 94	264 25
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce......	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	361 04	363 26	358 82	357 26	357 26
Hongrie....	» cour	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Italie	» lire	99.62	78 175	77 55	75 70	77 225	76 75
Prague....	» cour	99.22	53 23	53 57	52 25	52 23	52 »
Roumanie..	» lei	» »	9 525	9 675	9 70	9 55	9 575
Yougo-Slav	» din.	» »	29 50	» »	31 »	30 80	30 »
Suède.....	» cour	99.46	360 »	362 97	360 »	358 02	358 92
Norvège....	» cour	99.46	202 86	205 74	203 58	203 31	203 67
Danemark..	» cour	99.46	235 80	239 40	237 60	» »	237 42
Suisse	» fr..	100.05	361 625	361 »	357 50	355 625	356 75
Vienne.....	» cour	99.22	0 03	0 03	0 03	0 03	0 03

Le marché des changes a présenté, cette semaine, peu d'intérêt. Le volume des transactions effectuées a encore été très réduit. Cette situation a été due, d'une part, à la raréfaction persistante des demandes du commerce et, d'autre part, à l'inactivité de l'arbitrage. Tandis qu'auparavant, celui-ci s'était signalé par un important mouvement d'affaires, il n'a pas rencontré, au cours de la dernière huitaine, les mêmes occasions d'intervenir.

Le calme du marché s'est reflété sur la cote des changes. Les fluctuations de cours ont encore été plus minimes que pendant les dernières semaines de janvier qui, cependant, avaient été caractérisées par une grande stabilité des devises. Le *dollar*, en effet, n'a oscillé qu'entre 18,44 et 18,49. Le cours de 18,44 n'a d'ailleurs été inscrit que pendant la séance du samedi 31 janvier.

Il faut reconnaître que cette stabilité a été due, dans une certaine mesure, à l'action des banques. En effet, l'absence d'affaires a menacé, à diverses reprises, de provoquer une chute assez sensible des cours. Seulement, à chaque fois, les banques sont intervenues ; elles ont procédé à des achats qui ont absorbé le flottant des devises, évitant ainsi une baisse des changes.

Cette baisse des changes se serait d'autant plus facilement produite que les places étrangères, sans être fortement à la hausse du franc, n'ont pas cessé de nous être favorables. La place de New-York, en particulier, nous a généralement transmis des cours plus bas que ceux qui étaient en vigueur sur notre marché. Les bonnes dispositions des Etats-Unis ont été, en partie, la conséquence de l'émission heureuse d'un emprunt de 20 millions de dollars destiné à la Compagnie des Chemins de fer de l'Est. Les obligations, du type 7 %, remboursables à 105 le 1er novembre 1954, ont été offertes à 87,50. Elles ont été intégralement souscrites en moins d'une heure, ce qui témoigne qu'en dépit des attaques dont il est l'objet, le crédit français est encore hautement apprécié. On signale que des négociations ont été engagées par diverses collectivités et entreprises en vue de procéder à de semblables opérations de crédit. Bien que ces emprunts ne soient pas d'un montant très élevé, les disponibilités qu'ils procurent sont néanmoins un précieux soutien pour notre change.

La *livre sterling* a eu aussi une tenue très stable, oscillant seulement entre 88,45 et 88,60. A New-York, elle a également peu varié, se tenant aux environs de $ 4,79. Son mouvement de hausse semble momentanément arrêté. En effet, depuis plusieurs semaines, elle conserve assez difficilement ce cours de 4,79. Nous avons déjà signalé les obstacles qui s'opposaient actuellement à un retour effectif à l'étalon-or. Pour que ce résultat soit atteint, il est absolument nécessaire, ou bien que la balance générale des comptes de l'Angleterre se présente dans des conditions normales d'équilibre, ou bien que le Royaume-Uni obtienne des Etats-Unis un concours financier assez important pour que l'insuffisance des moyens de règlement sur l'étranger soit aisément comblée.

Les autres devises ont accusé également une grande stabilité : la *peseta* reste autour de 264,35, le *florin hollandais* s'est maintenu aux environs de 745, la *couronne suédoise* s'est inscrite à 498 et le *franc suisse* a faiblement oscillé autour de 357. La seule devise qui a eu une tenue un peu agitée a été le *franc belge*. Celui-ci avait vivement haussé au cours des dernières semaines de janvier, progressant de moins de 93 à près de 96,50. Essouflé par une avance aussi rapide, il a légèrement réagi ces derniers jours, clôturant à 95,55 contre 96,44 le mercredi précédent.

Signalons, en terminant, la création prochaine d'un Office central de liquidation des opérations de change à terme. Le ministère des Finances poursuivait, depuis très longtemps, l'étude de cette question. Il a récemment abouti et, après accord avec les banques françaises, une société au capital de 5 millions sera bientôt constituée. L'organisme qui va être créé sera par son objet, semblable à celui qui fonctionne à la Banque Nationale Française du commerce extérieur, mais, comme il englobera un grand nombre d'établissements de change, la compensation des opérations à terme pourra s'effectuer d'une façon plus rationnelle qu'actuellement.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	6 janv. 1925	13 janv. 1925	20 janv. 1925	27 janv. 1925	3 févr. 1925
Paris	19 30	19 35	5 39	5 35	5 39	5 40	5 41
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4 76 1/4	4.76 1/4	4 77 1/4	4 79 1/2	4 79 3/8
Berlin	23 82	23 76	23 81	23 81	23 81	23 81	23 81
Amsterd.	40 195	»	40 49	40 30	40 30	40 25	40 25
Italie	19 20	»	4 22	4 16	4 11	4 18	4 16
Suède	26 80	»	26 96	26 96	26 95	26 95	26 96
Norvège	26 80	»	15 19	15 27	15 26	15 39	15 30
Danemark	26 80	»	17 69	17 81	17 81	17 87	17 87
Prague	20 26	»	3 02	3 01	3 01	2 98	2 96
Espagne	19 29	»	14 01	14 13	14 22	14 30	14 33
Suisse	19 29	»	19 50	19 29	19 28	19 31	19 31
Call money	»	3 0/0	3 1/2 %	3 %	3 %	4 %	3 1/2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	5 janv. 1925	13 janv. 1925	20 janv. 1925	27 janv. 1925	3 févr. 1925
Paris	25.22 1/2	25.181	88 275	89 25	88 40	88 85	88 575
New-York	4.86 5/8	4.87 3/8	4 76 3/4	4.77 7/8	4 77 11/16	4 79 9/16	4 79 1/8
Belgique	25.22	» »	95 475	95 45	95 10	92 975	92 80
Espagne	25.22	25.90	33 005	33 765	33 665	33 64	33 49
Hollande	12.109	12.125	11 755	11 83	11 835	11 89	11 89
Italie	25.22	25.268	112 75	114 35	115 56	114 15/16	115 3/8
Portugal	53.28	46.19	2 13/32	2 7/16	2 25/64	2 13/32	2 13/32
Prague	24.02	»	158 1/4	159 1/4	159 1/4	161 1/4	161 13/16
Grèce	25.22	»	262 »	264 1/2	279 »	284 »	284 »
Roumanie	25.22	»	926 1/4	933 1/2	907 1/2	920 »	925 »
Yougo-Slavie	25.22	»	300 »	292 1/2	293 1/5	291 »	297 1/2
Bulgarie	25.22	»	650 »	655 »	660 »	660 »	660 »
Turquie	110 »	»	875 »	875 »	885 »	885 »	907 1/2
Finlande	25.22	»	189 1/4	190 1/2	189 5/8	190 1/2	190 »
Suède	18.15	18.26	17 70	17 74	17 73	17 79	17 78
Norvège	18.15	18.26	31 38	31 30	31 30	31 315	31 30
Danemark	18.15	18.26 1/2	26 975	26 855	26 83	26 85	26 82
Suisse	25.22	25.18	24 45	24 765	24 77	24 85	24 815

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 reichsmarks, le 3 février 1925, 20.105 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 3 février 1925, 338.500 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 3 février 1925, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 3 février 1925, 24.90 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	13 janvier 1925	20 janvier 1925	27 janvier 1925	3 février 1925
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	6 »	5 15/16	5 27/32	5 13/16
Valparaiso	24 71	41 20	41 70	» »	43 80
Câble transfert					
Montréal	» »	4 79 1/2	4.79 7/16	4.80 »	4.79 1/16
Bombay	1.3 1/32	1.5 29/32	1.5 29/32	1.6 »	1.5 15/16
Calcutta	1.3 31/32	1.5 29/32	1.5 29/32	1.6 »	1.5 15/16
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 3/16	2.4 »	2.3 29/32	2.4 1/32
Shanghaï	2.5 3/4	3.2 3/8	3.2 1/16	3.1 25/32	3.2 »
Buenos-Ayres	47 11/16	45 19/32	45 15/16	45 25/32	45 25/32
Montévidéo	51 3/32	49 3/4	50 1/8	49 7/16	48 3/4
Singapour	2.3 15/16	2.4 5/16	2.4 9/64	2.4 9/64	2.4 9/64
Yokohama	2.0 3/8	1.7 9/32	1.7 5/16	1.7 9/32	1.7 5/16
Manille	» »	2.0 13/16	2.0 15/16	2.0 3/4	2.0 13/16
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+17 3/4	+16 »	+15 7/8	+ 15 1/4

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	23 déc. 1924	30 déc. 1924	5 janvier 1925	13 janvier 1925	20 janvier 1925	27 janvier 1925	3 février 1925 (2)
Cours de l'or.	88 6	88 0	87 4	87.1	87.2	86 11	87 »
Cours de l'arg.	32 3/16	31 9/16	32 5/16	32 3/8	32 3/16	32 1/8	32 1/4
Es. hors banq.	3 27/32	3 25/32	3 25/32	3 27/32	3 »	3 13/16	3 3/4

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 3 février 1925 représentent 12.391 fr. 91 par kilogr. fin d'or et 413 fr. 83 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

La Banque de France en 1924

L'importance capitale du rôle tenu aujourd'hui par la *Banque de France* dans notre économie nationale — et même dans l'économie mondiale — et l'autorité exceptionnelle de son éminent gouverneur, M. Georges Robineau — due à ses éminentes qualités personnelles plus encore qu'aux hautes fonctions qu'il exerce — rendent chaque année plus vif l'intérêt du rapport présenté à l'Assemblée générale des actionnaires de notre Institut d'émission.

Celui lu à la réunion du 29 janvier dernier aura un retentissement considérable, tant par le résumé saisissant qu'il contient de l'histoire monétaire d'une période anormalement agitée que par les précisions qu'il fournit sur le concours apporté par la Banque à l'œuvre d'assainissement financier du pays et par les conseils qu'il n'hésite pas à donner à nos gouvernants.

Nos lecteurs ont été suffisamment tenus au courant des principaux événements économiques survenus en 1924 pour que nous n'ayons pas besoin de commenter ici les pages — cependant très remarquables — de l'exposé de M. Robineau qui y sont consacrées ; nous ne nous étendrons pas davantage sur l'analyse qu'il fait des péripéties de la *guerre des changes*, parce qu'elles ont été suivies au jour le jour dans ce journal, ni sur les statistiques qu'il réunit pour montrer le magnifique essor industriel et commercial de la France dans les douze mois écoulés, car elles confirment exactement celles que nous avons publiées ici même.

Il nous paraît utile, par contre, d'insister sur l'activité déployée au cours de l'exercice par les divers services de la Banque et de souligner le sens des avertissements qui forment en quelque sorte la conclusion de tout le rapport.

***

La masse totale des « opérations normales productives » s'est élevée en 1924 à 108.278 millions, au lieu de 82.247 millions en 1923, soit une augmentation de 26.031 millions, ou 31,6 %, les dépôts de titres, virements, chèques déplacés gratuits, opérations pour le compte du Trésor public, et escomptes de Bons du Trésor français pour les avances de l'Etat à des Gouvernements étrangers n'étant pas compris dans ces chiffres.

En constatant, en 1923 par rapport à 1922, un accroissement de 13.468 millions, soit 19,3 %, de ces affaires « commerciales » de l'établissement, nous observions que leur développement témoignait d'un empressement plus grand des entreprises privées à recourir à lui : la remarque doit être répétée avec plus de force encore en 1924.

L'expansion des opérations d'escompte est particulièrement sensible :

Opérations d'escompte de la Banque de France en 1923 et 1924

	1923	1924	Augment. en 1924 Totale	Augment. en 1924 %
Nombre d'effets présentés (milliers)	26.869	31.103	4.234	15.8
Valeur des effets escomptés (millions de fr.)	41.633	57.283	15.650	37.6
Valeur des effets prorogés fin décemb. (millions de fr.)	14	9	— 5(1)	—35.7(1)
Val. des effets en souffr. fin déc. (millions de fr.)	190	154	— 36(1)	—18.9(1)

(1) Diminution.

Il ressort clairement de ces chiffres que le pays use de plus en plus largement de la pratique de l'escompte, qui constitue incontestablement le meilleur procédé de crédit à court terme ; on notera aussi avec satisfaction que le respect des échéances — honneur traditionnel du commerçant français — a été assuré plus exactement que jamais : un nouvel abattement a pu être réalisé sur la valeur des effets prorogés en vertu des moratoires, laquelle est ramenée maintenant à moins de 9 millions de francs, contre un maximum supérieur à 4.475 millions, et le montant des effets en souffrance (dont une bonne partie sera récupérée assez vite) est tombé à 0,27 % de la valeur globale des escomptes effectués dans l'année.

L'augmentation des escomptes n'a pas entravé les opérations d'avances sur titres, dont le total est passé de 25.016 millions en 1923 à 31.545 millions de francs en 1924, soit un progrès de 6.529 millions, ou 26,1 %.

Quant aux opérations d'encaissement, dont nous signalions l'an passé le développement comme un signe heureux d'activité économique générale, elles se sont encore étendues en 1924, aussi bien en ce qui concerne le nombre et la valeur des effets remis par les titulaires de comptes que sous le rapport des émissions de virements, de chèques déplacés et de chèques circulaires :

Opérations d'encaissement de la Banque de France en 1923 et 1924

	1923	1924	Augment. en 1924 Totale	Augment. en 1924 %
Nombre d'effets présent. à l'encaiss. (milliers)	6.033	6.268	235	3.9
Valeur des effets présent. à l'encaiss. (millions de francs)	13.732	16.971	3.239	23.6
Emiss. de billets à ordre (millions de fr.)	19	17	— 2(1)	— 1.1(1)
Emiss. de virements de place à place (millions de fr.)	48.019	59.327	11.308	23.5
Emiss. de chèques déplacés (millions de fr.)	8.111	9.304	1.193	14.7
Emiss. de chèques circulaires (millions de fr.)	4.540	4.863	323	7.1

(1) Diminution.

Les règlements de place à place sans mouvement d'espèces se sont élevés à 73.511 millions en 1924, contre 60.689 en 1923, soit une augmentation de 12.822 millions, ou 21,1 %. Ce résultat est dû aux efforts accomplis par la Banque en vue de généraliser les payements par écritures. Le tableau

ci-dessous montrera mieux encore le succès obtenu à cet égard :

Mouvement général des caisses (recettes et paiements sur place et de place à place) de la Banque de France en 1923 et 1924.

	1923	1924	Augment. en 1924 Totale	%
	(Millions de francs)			
Espèces	581	563	— 18(1)	— 3.1(1)
Billets	225.726	270.543	44.817	19.8
Virements	1.358.649	1.723.219	364.570	26.8
Totaux.....	1.584.956	1.994.325	409.369	25.8

(1) Diminution.

On déduit de cette statistique que la proportion des règlements opérés par simples virements, qui était passée de 84,6 % en 1922 à 85,9 % en 1923, est montée en 1924 à plus de 86,4 % : par là est illustré le succès de la politique persévérante de la Banque, qui n'a cessé « de poursuivre le développement de tous les modes de règlement sans numéraire, par virements, par domiciliations commerciales, et par chèques de toutes natures », associant à sa propagande (qu'a efficacement secondée la presse) les Chambres de commerce et les groupements industriels et commerciaux.

Pour compléter les renseignements qui précèdent sur l'activité matérielle de la *Banque de France* en 1924, il nous reste à ajouter que : le total des opérations effectuées par ses soins pour le compte du Trésor est monté à 478.500 millions de francs (en augmentation de 41.247 millions sur 1923) ; le montant des Bons de la Défense nationale souscrits ou renouvelés à ses guichets a atteint 30.771 millions de francs ; les souscriptions aux Bons du Trésor à dix ans 5 % 1924 recueillies et centralisées par ses soins se sont élevées, en capital nominal, à 1.098 millions (soit 22,5 % du total) ; les ordres de Bourse exécutés pour la clientèle ont été de 254.314, pour une valeur de 1.724 millions (au lieu de 185.950 pour une valeur de 1.369 millions en 1923), etc.

***

Une telle puissance, mise au service de l'intérêt national, constitue évidemment un soutien précieux pour nos finances et notre économie. Elle ne suffirait cependant pas à permettre notre relèvement définitif et le retour à un équilibre stable, si une politique raisonnable et prévoyante n'était pratiquée par les pouvoirs publics.

Soucieux de ses devoirs, M. Georges Robineau a clairement indiqué le sens vers lequel il convient que soit orientée l'action gouvernementale.

Après avoir rappelé que « le développement général de la production et des affaires a, comme il était inévitable, provoqué des besoins de numéraire d'autant plus importants que le niveau des prix intérieurs a dû s'élever parallèlement, sous l'influence de la tension des changes », et a contribué pendant les derniers mois « à restreindre de nouveau l'approvisionnement de la Trésorerie de l'Etat », le gouverneur signale qu'il s'est manifesté, en fin d'année, « une certaine réserve des disponibilités de l'épargne, voire même une tendance bien regrettable, dans les circonstances présentes, à la thésaurisation des billets ». De ce double facteur est issue une augmentation du volume de la circulation « dont les maximums mensuels ont suivi une progression continue pendant tout le second semestre », et cette situation est devenue « un objet de sérieuses préoccupations ».

La Banque a mis en œuvre tous les moyens techniques dont elle pouvait disposer pour y remédier : elle a provoqué le vote de la loi du 28 août, permettant aux porteurs d'effets d'en accepter le règlement par chèques, et a ainsi pu, dans la dernière journée de décembre, « recevoir par chèques le payement d'un ensemble d'effets dépassant 200 millions de francs » ; elle a insisté pour que soient créées dans la Sarre et à Madagascar des circulations spéciales libérant d'autant le contingent de billets français actuellement immobilisés dans ces régions ; elle a dû se résigner à porter à 7 % le taux officiel de son escompte et à 8 % celui de ses avances sur titres, afin de « donner à tous, sans compromettre d'ailleurs la marche normale des entreprises, une indication de prudence et de modération ». Elle a, enfin, travaillé comme chacun sait au maintien des cours de la devise nationale.

Cependant, la pleine efficacité de toutes ces mesures « demeure subordonnée à une orientation tout à fait décisive de l'opinion susceptible d'agir utilement sur le change et, par voie de conséquence, sur les prix ». M. Robineau, en le marquant, a pris acte des affirmations récentes du Président du Conseil, exprimant « qu'il entend poursuivre avant tout, et quelles qu'en soient les difficultés, une politique de sauvegarde monétaire », fondée sur « les compressions de dépenses les plus sévères pour assurer l'équilibre budgétaire, condition indispensable de tout assainissement financier et de toute stabilité fiscale, sans laquelle il ne peut y avoir ni prospérité fondée sur une juste prévision des prix de revient pour le commerce et l'industrie, ni sécurité pour l'épargne », et il a émis solennellement le vœu que « le prompt développement de cette politique parvienne à rétablir, aussi rapidement qu'il est nécessaire, la cohésion confiante de toutes les ressources nationales ».

L'*Economiste Européen* a trop souvent soutenu la même thèse pour ne pas se réjouir de la voir défendue avec la haute autorité de l'éminent gouverneur ; puisse-t-elle triompher au Parlement et être appliquée pratiquement au plus tôt !

EDMOND THÉRY.

Deux beaux discours gâtés par un geste inopportun

La discussion générale du budget des Affaires étrangères à la Chambre a donné lieu à plusieurs interventions fort intéressantes, qui nous ont ramenés aux meilleurs jours des grands débats parlementaires de jadis. Si les échanges d'idées très complets qui se sont produits de la sorte à propos des graves questions de notre sécurité, de nos dettes extérieures, de l'ambassade au Vatican et de la reprise des relations avec les Soviets n'avaient point pour effet de retarder fâcheusement le vote impatiemment attendu de la loi de finances, nous nous féliciterions de la belle tenue des dernières séances du Palais-Bourbon.

Une constatation attristante atténuerait pourtant encore notre satisfaction : les déclarations solennelles des hommes qui président en ce moment à nos destinées ont été accueillies par l'opinion nationale avec un scepticisme inquiétant. En d'autres temps, les thèses soutenues par MM. Louis Marin et Louis Dubois en faveur de la revision de nos engagements envers l'Angleterre et les Etats-Unis, les critiques adressées par M. Charles Spinasse au régime bolcheviste, et l'exposé de M. Herriot montrant la nécessité de rester vigilants en face d'un adversaire toujours dangereux, auraient provoqué un vif mouvement d'enthousiasme dans le pays. Nous vivons malheureusement à une époque où les paroles, si éloquentes

et judicieuses soient-elles, ne peuvent remplacer les actes nécessaires, et où l'influence d'un discours, même magnifique, est annihilée par la simple menace d'une réalisation malencontreuse : les phrases prononcées depuis une dizaine de jours n'ont pas rétabli la confiance de nos compatriotes dans leur Gouvernement, et un petit projet de loi de quelques lignes — relatif à la nomination des directeurs, sous-directeurs et secrétaires généraux des Compagnies de chemins de fer — a, à l'inverse, aggravé les appréhensions qui troublent actuellement le monde des affaires.

Nos lecteurs connaissent déjà avec assez de détail les conditions dans lesquelles est posé le problème des dettes interalliées pour comprendre que les explications fournies à son sujet par des députés éminents n'aient pas agité beaucoup le public : seule l'issue des négociations en cours aura sur le sentiment de la masse des travailleurs et des épargnants une action décisive, parce que d'elle seule dépendra l'amélioration de notre position économique ou la prolongation des difficultés présentes. Les observations de M. Spinasse et de M. Herriot, au contraire, auraient dû frapper immédiatement les esprits, car elles paraissaient annoncer une prochaine évolution de notre politique générale : l'analyse succincte de leurs traits essentiels montrera combien l'indifférence témoignée à leur endroit est un symptôme sérieux de la crise morale dont souffre la France.

***

Socialiste unifié, M. Charles Spinasse a formulé, au nom de son parti, un implacable réquisitoire contre la doctrine et les méthodes du bolchevisme.

Celui-ci, a-t-il déclaré, a fait faillite sur toute la ligne. Au point de vue rural, d'abord, si les Soviets ont assouvi cette « faim du sol » qui tenaillait le paysan russe asservi, ils n'ont pris aucune des précautions propres à garantir un remembrement rationnel des immenses propriétés de l'aristocratie. Sans crainte de détruire brusquement les quelques progrès techniques lentement acquis, « pour assurer leur dictature », ils ont poussé les moujiks à la curée, et « dans le désordre le plus complet, sans réglementation connue ou respectée, dans un véritable *corps à corps*, les paysans se jetèrent sur les terres les plus voisines, au cri lancé par Lénine : *pillez* ! » Les conséquences furent tragiques : la surface ensemencée ne monte plus qu'à 80 % de celle d'avant-guerre, et la production est tombée à 65 %. Pourquoi ? En premier lieu, à cause de « la nature même de ce partage anarchique », qui a conduit « à un horrible morcellement aux formes les plus primitives, à des partages et repartages continuels, créant une instabilité particulièrement défavorable à la production ». Ensuite, parce que le cheptel, mal soigné et impossible à reconstituer faute d'organisation et de ressources, a fléchi de 40 %, « ce qui entraîne non seulement un amoindrissement correspondant des moyens de production, mais une perte égale d'engrais azotés ». Aussi, en raison de la disparition presque complète de l'outillage, « dont la consommation n'atteint pas 15 % de celle d'avant-guerre ». Enfin, et surtout, par suite du « retour au marché local, à l'économie primitive des siècles passés, où l'équilibre se fait par en bas entre les besoins et les possibilités ».

Insistant sur cette dernière répression, M. Spinasse a brossé ce tableau saisissant : « On ne produira pas pour vendre, mais pour acheter, et quand on ne peut rien acheter, on n'a pas d'intérêt à produire. Or, le paysan russe ne trouve rien à acheter : pas d'outillage, pas de machines agricoles dont il manque, pas d'engrais dont il a employé 192.000 quintaux en 1922, alors qu'il en utilisait 7 millions et demi en 1913, aucun de ces objets manufacturés qui transforment les conditions de la vie dans la plus humble chaumière et par qui la ville industrielle pays sa dette à la campagne, remplit dans le monde moderne sa mission civilisatrice... Le résultat, c'est que la Russie, qui a besoin de 2 milliards et demi de pouds de céréales, n'en produit pas 2 milliards et qu'en 1925 elle importera du blé ». C'est, encore, que l'on assiste « à une sorte de réaccumulation primitive de la propriété », les moujiks en étant peu à peu réduits à demander à crédit aux paysans les plus fortunés les instruments de production nécessaires à une culture exagérément dispersée, si bien que « c'est l'usure brutale des campagnes qui reparaît, c'est l'affermage et la prolétarisation qui se développent ».

Dans le domaine industriel et commercial les ravages ne sont pas moindres. En 1917 et 1918, on n'hésita pas « à remplacer les directeurs d'usines par des ouvriers, à tolérer, à encourager le pillage ». Cela aboutit, après quatre années, à l'épuisement des stocks, à la disparition des matériaux et des pièces de machines, à l'anéantissement des richesses nationales, à la paralysie totale des échanges. Devant « une telle calamité » les dirigeants communistes inaugurèrent en 1921 l'ère de la *Nep* (la nouvelle économie politique) : « Dès lors, ce fut, dans un pays sans monnaie stable, où l'appareil commercial était détruit, où les transports se perdent dans l'immensité, l'invasion du colportage, du petit commerce de troc et de spéculation..., du commerce le plus détestable et le plus parasitaire, de celui qui détourne l'élite ouvrière du travail productif... Sur le même plan s'est développée la petite industrie, celle qui ne se soucie point d'un outillage perfectionné, qui n'exige pas de grandes quantités de matières premières et de combustibles et qui se libère plus aisément du crédit par une circulation rapide de capitaux plus modestes ». En même temps, sans doute, on a voulu « dans cet universel processus de décapitalisation et de réaccumulation primitive, soutenir cet étrange paradoxe d'une grande industrie nationalisée ». De l'aveu même des gouvernants, le résultat a été désastreux : la production des usines s'est abaissée au tiers de ce qu'elle était avant guerre, et, malgré la modicité des salaires, réduits à 60 % de leur valeur de 1913, toutes les exploitations ont enregistré des déficits formidables.

Les causes de cet échec ont été indiquées en ces termes par M. Charles Spinasse : « En Russie, c'est la bureaucratie la plus démoralisante et la plus servile, la bureaucratie des dictatures, qui dirige. Les techniciens n'ont que dans une faible mesure la possibilité d'utiliser leurs connaissances spéciales et leurs capacités. Rien ne les encourage au travail, et ils se laissent facilement annihiler dans un appareil gouvernemental arbitraire, ignorant, et qui grève les entreprises de frais généraux insupportables... L'industrie russe, justement fière autrefois de son outillage moderne, n'a pu, depuis la guerre, ni l'entretenir, ni le renouveler. Partiellement détruit dans la période de pillage révolutionnaire, ce qu'il en reste est vieux et de faible rendement, et ne se prête à aucun agencement rationnel, à aucune taylorisation. » L'insuffisante production des matières premières et le mauvais fonctionnement des transports empêchent l'alimentation régulière des usines. Enfin, on ne saurait oublier que l'activité économique d'un pays « dépend surtout de son appareil commercial, fondé sur le crédit, qui ouvre les débouchés, permet les approvisionnements nécessaires, les grandes transformations de l'outillage, les vastes et fécondes spéculations industrielles ». Or, les bolcheviks, par leurs spoliations, leur étatisation systématique, leur mainmise sur toutes les affaires, leur inflation stupide à laquelle une faillite monétaire n'a remédié que très provisoirement (jusqu'à ce que l'obligation d'importer à tout prix fasse s'effondrer leur nouvelle monnaie),

« les bolcheviks, après avoir détruit le crédit, sont impuissants à le rétablir seuls, impuissants à restaurer seuls ce qu'ils ont anéanti ».

De tous ces faits, M. Charles Spinasse conclut : d'abord, que les méthodes soviétiques ont poussé l'ancien Empire des Tsars à une ruine atroce, qui le place plus que jamais dans la dépendance de l'étranger ; en second lieu, qu'une action internationale, à la tête de laquelle devrait se placer la Société des Nations — et qui, selon lui, justifie le rétablissement de notre ambassade à Moscou —, pourra seule « fixer les conditions du renouveau capitaliste russe », renouveau capitaliste sans lequel on ne sortira jamais du chaos actuel.

Il en tire, d'ailleurs, un enseignement plus général. C'est que le bolchevisme, doctrine de négation brutale, de communisme grossier, ne peut rien donner de bon. Et à ses tendances il oppose la conception actuelle du socialisme français : « C'est de l'accumulation des richesses que nous voulons, nous, la délivrance des salariés. Nous n'attendons rien de la violence, ni de la misère. Nous savons qu'il n'est point de réalisation de démocratie, si minime qu'elle soit, en période de crise économique, et que c'était folie de tenter une transformation économique profonde dans un monde où la guerre venait de détruire tant de richesses matérielles et immatérielles, dans une atmosphère pleine encore de rancune, de méfiance et d'hostilité. Nous soutenons, nous, que le développement des moyens de transport, que la multiplication des points de contact entre les peuples, que la recherche des matières premières et leur répartition nécessaire, que l'accroissement des populations et des besoins, que le développement si utile du capitalisme international, que son organisation même toujours plus concentrée au sommet, dans ses moyens de direction, mais qui va sans cesse s'élargissant à la base, nous soutenons que tout cela a créé entre les peuples une interdépendance telle qu'il n'est plus aujourd'hui de problèmes politiques ou de révolutions nationales, mais seulement des problèmes politiques et économiques internationaux ».

***

Cet hommage rendu par un représentant qualifié du socialisme au crédit et au rôle fécond des grandes entreprises capitalistes devrait logiquement se traduire en pratique par l'abandon des projets politiques tendant à entraver la production et le commerce par une réglementation trop étroite, paralysant les initiatives individuelles.

Une impression apaisante aurait donc pu se dégager des déclarations de M. Charles Spinasse, et le superbe discours où M. Herriot a fixé les principes directeurs de sa politique extérieure eût été, en d'autres circonstances, de nature à réconforter singulièrement tous les milieux éclairés.

S'élevant, en effet, à une hauteur de conceptions rarement atteinte et prenant position non de chef de parti, mais d'homme d'État responsable de l'avenir de la France entière, le président du Conseil a affirmé sa volonté de « travailler à la paix de l'Europe et du monde » en assurant d'abord, « comme première condition de cette double paix ou plutôt, de cette unique paix » la sécurité de son pays.

Il a magistralement souligné, en rappelant notre action à la dernière Assemblée générale de la Société des Nations à Genève, le désir ardent que nous avons d'éviter le retour de conflits armés par l'organisation d'un système cohérent et complet d'arbitrage et de garanties mutuelles. Il a montré aussi combien loyales sont nos intentions à l'égard des peuples qui nous ont aidés et sont, de ce chef, devenus nos créanciers. Mais il a ajouté aussi qu'il ne saurait négliger la défense de nos intérêts vitaux : « Je suis à ce poste la sentinelle qui en a relevé d'autres et qu'un jour on viendra relever ; sans songer à ce que l'on pensera de mon attitude, je cherche à remplir mon devoir envers mon pays, rien de plus ». Et ce devoir consiste à demeurer toujours attentif pour empêcher que notre essor soit compromis par des manifestations d'hostilité de rivaux qui n'ont pas désarmé et n'ont rien appris.

Certes, « il y a des peuples qui doivent se réconcilier, parce que leur collaboration est indispensable ». Mais cette réconciliation ne peut résulter d'un geste unilatéral : « Il faut l'accord de deux volontés, il ne faut pas qu'il y ait d'un côté, chez nous, une démocratie généreuse, idéaliste, qui oublie facilement..., prompte à se donner, prompte à accueillir, et, d'autre part, derrière une démocratie qui ne se sentirait pas assez encouragée à faire tout son devoir, cette vieille oligarchie du sang et de la mort, que la République française d'aujourd'hui combattera comme l'a combattue jadis la Révolution française ».

Ces mots, dont le retentissement a été considérable par delà nos frontières, prouvent qu'à travers les péripéties de nos dissensions intérieures, la politique extérieure de la France reste une : M. Herriot a montré qu'il comprend et apprécie comme ses prédécesseurs — et comme feront certainement ses successeurs aussi — les beoins essentiels du pays, « amant ardent de la paix et de l'ordre », mais résolu fermement à se protéger contre toute agression.

L'opinion nationale n'aurait-elle pas dû vibrer joyeusement à la lecture de ce noble discours ? Un renouveau de confiance n'aurait-il pas pu en surgir ?

Assurément, le public a applaudi M. Herriot. Mais on a dit un peu partout : « Voilà de belles paroles ; attendons maintenant des actes ».

***

Cette réserve persistante de la masse s'explique par les déceptions successives éprouvées depuis bientôt neuf mois en matière administrative et fiscale. Quelques décisions simples et claires, que nous avons proposées à maintes reprises, suffiraient à les dissiper : elles ne sont malheureusement pas intervenues. Bien au contraire, un geste positif très maladroit a été fait au lendemain même de ces deux discours, qui a contribué à rendre plus vives encore les inquiétudes des capitalistes.

En déposant un projet de loi visant à soumettre à l'agrément du Gouvernement la nomination des directeurs, sous-directeurs et secrétaires généraux des grandes Compagnies de chemins de fer, le ministre des Travaux publics a incontestablement commis une fausse manœuvre. Par cette menace directement dirigée contre la liberté d'entreprises privées, il laisse, en effet, supposer que la situation des sociétés ayant passé des contrats précis avec l'Etat peut être bouleversée arbitrairement, par le « fait du prince » ; il marque, d'autre part, des tendances nettement interventionnistes à une époque où la nécessité impérieuse de pratiquer dans tous les domaines les plus sévères économies amène les meilleurs esprits à considérer comme désirable la limitation des attributions non indispensables de l'Etat ; il jette, enfin, le discrédit sur des administrateurs dont la compétence et le dévouement à la chose publique sont admirés non seulement en France mais à l'étranger, et risque, par là, de ruiner leur autorité, au moment où un resserrement de la discipline s'impose partout pour améliorer le rendement de notre outillage.

Nous aurons à revenir, pour le critiquer, sur ce projet, discutable au point de vue juridique, dangereux économiquement, et socialement inopportun. Il nous faut constater dès aujourd'hui

qu'il a vivement ému les innombrables petits porteurs d'actions et d'obligations des Compagnies : en atteignant ainsi le crédit d'institutions dont la solidité, jusqu'à présent, n'était mise en doute par personne, et dont la situation propre se répercute si étroitement sur nos finances publiques, il ne facilitera pas, à beaucoup près, l'œuvre d'assainissement monétaire et de consolidation de notre dette flottante qu'il est si désirable de poursuivre sans désemparer.

De la sorte, ce geste — qui, dans la pensée de son auteur n'était, peut-être, que symbolique — a causé plus de mal au pays que ne pouvaient lui faire de bien les discours encourageants de MM. Charles Spinasse et Herriot : il suffirait de quelques manifestations du même genre pour pousser au paroxysme le malaise auquel la nation est en proie ; alors, aucune mesure technique ne saurait restaurer l'ordre dans nos affaires : celles-ci, avec du bon sens et la collaboration confiante de toutes les forces françaises, peuvent encore être rétablies assez aisément : il serait funeste de les compromettre irrémédiablement par des mouvements impulsifs heurtant de front ceux dont le concours loyal est nécessaire au salut de la Patrie !

René Théry.

L'Exode rural et ses Causes

La guerre nous a laissé d'autres régions dévastées que les plaines du Nord ; c'est toute l'étendue de nos campagnes françaises gravement atteinte dans ses travailleurs disparus. Quand le vaste labeur qui se poursuit en aura terminé avec la reconstitution des régions libérées, il y aura une autre tâche tout aussi pressante à entreprendre ; la reconstitution des campagnes françaises qu'on a jusqu'à présent à peu près négligées. Et cette tâche demandera peut-être plus de temps et d'efforts que la première parce que le mal est plus profond.

Le développement du tourisme en automobile est le meilleur moyen de démonstration pratique de l'importance de la crise agraire. Quand le voyageur a circulé sur les routes poudreuses de l'Italie septentrionale, de la Rhénanie ou des Flandres et qu'il traverse nos campagnes, il est toujours douloureusement frappé par le nombre de kilomètres qu'il lui faut faire sans rencontrer de travailleurs aux champs et par le vide de nos villages, où le maigre troupeau des écoliers qui sortent de la classe et, çà et là, quelque habitation abandonnée qui tombe en ruines révèlent la maladie sociale qui ronge le pays.

C'est que, à l'inquiétant problème de la dépopulation, s'en joint un autre : l'exode rural provoqué par le dégoût de la terre.

Ce dégoût de la terre a pris mille formes dans la tête paysanne, et presque toujours les améliorations matérielles de la vie, qui auraient dû retenir les ruraux au village, n'ont réussi, par soif de luxe et manque de résignation, qu'à les en éloigner irrémédiablement.

A la ville tout brille, tout est richesse apparente, la vie semble s'écouler large et facile, les distractoins ne manquent pas, les salaires sont élevés, il y a de nombreux emplois et beaucoup plus de chances de fortune ; tout cela a énormément d'attraits, surtout chez les jeunes femmes.

A la campagne c'est l'aisance modeste, les durs travaux des champs, la vie monotone, l'absence de spectacles.

Ah ! cette fascination de la ville, elle dégénère même en jalousie. Qui n'a pas entendu dire : « Si les gens de la ville veulent manger du pain, ils viendront à la campagne faire pousser le blé » ?

Le paysan ne croit pas à la tâche ingrate du commerçant ; il ne se doute pas de l'opiniâtreté de la concurrence, des risques encourus : il ne voit que la rapidité des transactions qu'il croit faciles et qui, selon lui, sont la source perpétuelle de revenus considérables, tandis qu'il a tant de peine à constituer sa petite exploitation et qu'il lui faut guetter patiemment pendant la majeure partie de sa vie le champ qui doit arrondir sa propriété.

Le paysan ne croit pas à la besogne anémiante du bureaucrate, au travail morbide de l'ouvrier d'usine, il ne songe ni aux chômages qui rendent les salaires moins réguliers et moins élevés qu'il ne suppose, ni aux maladies, ni au prix élevé de la vie journalière.

Tout cela n'est qu'illusions évidemment, mais le paysan, fasciné, en oublie sa vie saine et libre, sa vie à bon marché, la légèreté de ses impôts, ses loisirs d'hiver, et il rumine en lui que, si de nombreux ruraux s'en vont à la ville sans qu'aucun citadin ne vienne prendre la charrue, c'est que son sort n'est pas enviable.

Alors l'enthousiasme l'emporte sur l'amour traditionnel de la terre, le patrimoine familial est bazardé et le paysan vient à la ville, où il perd ses magnifiques qualités d'ordre et d'économie, de labeur et de ténacité.

Ce capital qui est le produit du travail et des privations d'une suite de générations et qu'à la campagne il aurait fait fructifier en s'entourant d'un luxe de précautions et d'enquêtes sur son débiteur, à la ville il le place à l'aveuglette au guichet doré d'une banque, ébloui qu'il est par la perspective de toucher régulièrement ses rentes avec le seul mal de détacher lui-même ces petits morceaux de papier qui se nomment coupons et qui représentent les intérêts de son argent ; on ne peut s'imaginer quelle a été l'influence du développement de la fortune mobilière sur l'exode rural.

Cet argent placé sans compétence, le plus souvent sur des conseils intéressés, rarement surveillé, est évidemment destiné à disparaître des mains de son imprudent possesseur. La plupart de ces exilés, peu accoutumés à la concurrence, mal préparés à leur nouvelle situation, succombent isolés, sans espoir, victimes désignées de la misère.

Les aspirations naturelles du paysan sont flattées à l'idée d'être fonctionnaire, d'avoir une situation rétribuée de l'Etat, un traitement régulier amenant une retraite automatique. Le paysan français possède une admiration sans borne pour la fonction, si minime que soit la parcelle d'autorité qui lui est dévolue. Peu lui importe que le fonctionnaire ait fait le sacrifice de son indépendance, qu'il ne soit qu'un petit rouage dans une organisation complexe, et qu'il suffise de bien peu pour briser sa carrière.

Et précisément M. Dauzat (*Revue Politique et Parlementaire* — avril 1924) remarquait que ceux qui partaient étaient les plus aventureux, les esprits d'initiative dont la présence serait utile pour renouveler les procédés agricoles et que ceux qui restaient étaient les timorés, ceux qui n'osent pas, ne savent pas s'en aller, les esprits veules et routiniers, que c'étaient les meilleurs qui abandonnaient les campagnes.

Ces gens-là rêvent d'une impossible liberté. M. Hitier, administrateur de la *Société des Agriculteurs de France*, déclarait récemment que de nombreuses exploitations agricoles avaient abandonné l'élevage du mouton parce qu'il n'y avait plus de bergers. Il affirmait que dans certaines régions on offrait jusqu'à 6.000 francs à un berger, mais inutilement, car personne ne veut plus

garder les bêtes ; ce n'est pourtant pas dur, mais il faut toujours être là.

Il ajoutait que les propriétaires ruraux vivant sur leurs biens et surtout avantagés par les denrées qui se vendent mieux, telles que les œufs, le beurre, le lait, les fromages, les volailles, le porc (vendu actuellement 600 francs les 100 kilos au lieu de 100 francs avant-guerre), subissaient largement la contagion : c'est que ces produits exigent du travail, un soin attentif de tous les jours, alors que la jeunesse envie les allures plus libres de la cité.

« Les paysannes rêvent de faire de leurs filles les dames qu'elles n'ont pu devenir elles-mêmes, et, ajoute M. Dauzat (*La Crise de nos campagnes, la Revue du Mois*, juin 1919) faire la dame signifie d'abord ne pas s'occuper des travaux des champs, faire de la toilette, se soigner les mains, se faire servir et surtout — oh ! surtout... ne rien faire.

« Sans doute ce programme ne peut être réalisé intégralement, car les nécessités de la vie quotidienne sont là, et le père aussi, pour rappeler au sentiment de la réalité. Mais les grains semés dans un terrain favorable germent toujours...

« La jeune campagnarde acquiert des goûts au-dessus de sa condition, elle méprise les paysannes qui l'entourent, à commencer parfois par ses parents qui se sont faits ses domestiques, elle attend en vain pour mari le prince charmant qui ne vient jamais. Et alors, ou bien elle part pour la ville, généralement comme domestique, mal préparée pour résister à tous les dangers qui la guettent, ou bien elle reste chez elle vieille fille, ou encore, surmontant ses aversions, elle se résigne sur le tard, par raison ou par nécessité, à épouser un cultivateur qu'elle n'aime pas, en apportant au foyer ses rancœurs qu'elle transmettra à ses enfants. »

Quels sont les véhicules de cet état d'esprit ?

Les méthodes en cours de l'enseignement primaire tout d'abord, qui n'est que trop souvent l'antichambre de l'enseignement supérieur. Aussitôt qu'un enfant manifeste quelque disposition, on fait pour lui les rêves les plus ambitieux, on le trouve trop intelligent pour devenir un cultivateur, on lui inculque le dédain des travaux champêtres, et on oublie qu'à côté de la science il est des directions économiques vitales pour la nation. La plupart des instituteurs sont d'ailleurs, eux-mêmes, des déserteurs de la terre.

Le service militaire, qui enlève brusquement les jeunes gens des campagnes pour les transporter à la ville. Ils s'habituent, après une période d'étonnement, et finissent par s'engouer d'autant plus vite qu'ils sont jeunes. Ils ont enlevé la blouse, ils ne la reprendront plus, le retour à la terre leur paraît maussade et triste ; le sous-officier, habitué au commandement, n'envisage pas sans répugnance la perspective de reprendre la vie de garçon de ferme, ou bien il rengage ou il sollicite une place médiocre dans une des grandes administrations.

La durée de la guerre a encore accentué les inconvénients du service militaire en ce qu'il favorise l'exode rural. Au dépôt ou au front, le paysan s'est habitué aux communications rapides, à lire chaque jour le journal quelques heures après son impression ; maintenant il ne peut plus s'en passer, et la longueur de la tournée du facteur rural est pour lui une source nouvelle d'amertume.

Il fut un temps où on a incriminé les grands propriétaires fonciers, pivots de tous les progrès agricoles, où on les a accusés de ne pas s'intéresser suffisamment aux questions rurales : sous la pression de l'évolution politique, ils s'y sont attaqués avec compétence ; dans nos régions de l'Ouest notamment, ils ne sont pas sans une heureuse action.

La puissante machine à morceler le sol qu'est le Code civil ou plutôt l'état d'esprit égalitaire qui est réflété dans notre législation, n'a réussi qu'à créer une classe de petits propriétaires ruraux qui ne sont pas suffisamment occupés sur leur patrimoine et sont obligés d'aller en journée. Ce sont eux précisément qui sont les meilleures recrues de l'exode rural.

Les causes économiques sont aussi importantes : au siècle dernier, l'exode des maçons à Paris et dans les grandes villes, dont la Creuse a offert un exemple typique ; depuis, les récoltes mauvaises ou médiocres, le phylloxera ; plus tard la mévente des vins, le développement des grandes entreprises publiques, l'industrie tentaculaire (dont on peut voir un exemple à Clermont-Ferrand), les importants salaires des régions libérées.

L'application de la journée de 8 heures a également eu quelque influence : les ouvriers supplémentaires ont été prélevés dans les campagnes précisément au lendemain de la guerre, au moment même où le pécule du démobilisé venait de s'épuiser. Dans une étude sur le Mouvement foncier dans la Sarthe (*Journal des Economistes*, juillet 1924), j'ai montré précisément le prélèvement, dans une commune rurale, des employés auxiliaires du chemin de fer.

Dans une certaine mesure aussi, le blâme public a entraîné la fille-mère vers la ville où elle sera ignorée et où, au surplus, l'opinion sera moins rigoureuse pour elle.

La population ouvrière étant atteinte par la dénatalité est peu nombreuse en France ; l'industrie et l'agriculture s'arrachent la main-d'œuvre et dans cette lutte c'est l'agriculture, moins bien organisée, moins séduisante, qui est vaincue.

La facilité des communications a aggravé tout cela.

Il y a cinquante ans, le paysan se déplaçait très peu, les voyages étaient compliqués, tout au plus allait-il aux foires, faisant jusqu'à 50 kilomètres à pied pour économiser le prix de la diligence. Depuis que le chemin de fer existe, il va facilement au chef-lieu, il y fait ses acquisitions d'outils, de vêtements, de denrées aussi, il se renseigne sur les prix, sur la politique locale et surtout il va à la recherche d'une influence.

Avec notre système de centralisation administrative, il lui faut songer à faire intervenir sans cesse un homme politique ou la préfecture dans ses petites affaires, parfois le mêler à ses intérêts familiaux.

Et c'est ainsi que s'est enracinée cette idée fixe qu'être cultivateur est le dernier des métiers, idée ressassée pendant cinquante ans sous le front têtu et tenace du paysan français.

André Bouton.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Le budget de 1925. — La Chambre, après avoir approuvé les différents articles du budget des dépenses du ministère des Affaires étrangères, a eu à statuer sur la demande de renvoi à la Commission de l'article 9 portant suppression de l'ambassade du Vatican. Il convient, d'ailleurs, de préciser que ce renvoi signifiait, dans l'esprit de ceux qui le demandaient, le maintien de l'ambassade. Par 314 voix contre 250, la Chambre s'est prononcée contre ce renvoi.

Toutefois, en raison de la décision récente du

Conseil d'Etat, la Chambre, sur la proposition de M. Herriot, a été d'avis de conserver un chargé d'affaires auprès du Vatican et cela, dans le but d'y représenter l'Alsace et la Lorraine.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	29 janv. 1925	5 février 1925
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.681.229.032	3.681.276.605
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.545.549.940	5.545.597.513
Argent	304.557.966	304.787.127
	5.850.107.906	5.850.384.641
Disponibilités à l'étranger	574.274.267	572.501.431
Effets échus hier à recevoir ce jour	2.068.405	2.028.252
Portefeuille Paris — Effets Paris	3.223.376.196	3.000.832.406
Portefeuille Paris — Effets Etranger	18.946.035	20.316.944
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	69.767	64.890
Portefeuilles des succursales	2.663.336.839	3.279.973.058
Effets prorogés — Paris	1.152.274	1.152.274
Effets prorogés — Succursales	7.279.950	7.137.690
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	368.013.293	877.190.416
Avances sur titres dans les succursales	2.581.759.307	2.560.714.930
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	21.200.000.000	21.900.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.892.000.000	4.905.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	166.884.716	166.884.719
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.865.928	169.866.940
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	17.403.024	21.472.275
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	2.696.686.726	2.990.142.195
Total	44.758.112.830	46.151.051.254
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	106.784.321	106.784.321
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct. 1917, art. 3	507.519.592	507.377.332
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	74.093.648	91.333.741
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	15.994.600	15.994.600
Billets au porteur en circulation	40.515.860.220	40.858.675.550
Arrérages de valeurs déposées	49.883.831	50.447.245
Billets à ordre et récépissés	528.098	617.928
Compte courant du Trésor	46.185.973	9.284.315
Comptes courants de Paris	1.033.581.511	1.027.720.807
Comptes courants dans les succursales	932.303.588	978.754.747
Dividendes à payer	6.961.333	6.189.160
Escompte et intérêts divers	42.515.715	53.174.982
Réescompte du dernier semestre	23.796.838	23.796.838
Divers	1.185.090.363	2.203.886.490
Total	44.758.112.830	46.151.051.254

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	9 févr. 1922	8 févr. 1923	7 janv. 1924	5 février 1925
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	36.704.2	37.409.3	30.174.1	40.858.6
Encaisse or	4.141.3	5.524.9	5.535.5	5.540.9	5.545.5
— argent	625.3	280.7	290.3	297.1	304.7
Portefeuille	2.444.2	2.468.9	2.678.4	3.618.0	6.311.5
Avances aux partic.	743.8	2.320.4	2.134.3	2.475.0	2.937.9
— à l'Etat	200.0	23.400.0	23.600.0	23.300.0	22.100.0
Compt. cour. Trésor	382.6	48.7	57.5	14.9	9.2
— partic.	947.6	2.356.3	2.292.0	2.446.1	2.006.4
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	6 0/0	7 0/0

A l'Association des Journalistes républicains. — Un discours de M. Gaston Doumergue. — L'Association des Journalistes républicains a tenu dimanche dernier, sous la présidence de M. Gaston Doumergue, son banquet annuel auquel assistaient de nombreuses personnalités du monde de la politique, de la finance et des lettres.

Répondant aux paroles de bienvenue de M. Paul Strauss, président de l'Association des Journalistes Républicains, et de M. Louis Barthou, président de l'Association des Journalistes Parisiens, le Président de la République a prononcé un discours dont il convient de retenir le passage suivant :

« Notre territoire a servi de champ de bataille. C'est ce qui explique que pas un pays n'ait autant que le nôtre souffert dans sa chair et dans son sang, n'ait vu son sol couvert de ruines aussi grandes, n'ait été victime de plus terribles destructions de richesses. Ces ruines, ces destructions de richesses, l'insuffisante sécurité du lendemain, nous sont rappelées par trop de spectacles, par trop de faits pour que nous puissions n'en pas tenir compte. Aussi devons-nous demander à nos amis du dehors de ne pas les oublier et de comprendre exactement et avec un noble esprit de justice, la grandeur des difficultés auxquelles nous sommes contraints de faire face. La solidarité d'où est sortie notre victoire et la leur au mois de novembre 1918 doit être maintenue pour le bien de tous. »

Cette déclaration du Chef de l'Etat a été accueillie par de chaleureux applaudissements.

Les émissions en octobre et novembre 1924. — La statistique que vient de publier l'*Association Nationale des Porteurs de Valeurs Mobilières* pour les émissions réalisées pendant les mois d'octobre et de novembre 1924 s'établit ainsi :

I. — *Emissions de Sociétés* (octobre 1924)

Classification	Actions — Constit. de sociétés	Actions — Aug. de capital	Obligat. Bons	Taux moyen %	Totaux
	(En milliers de francs)				
Emprunts colon.	»	»	30.000	7.05	30.000
Soc. françaises :					
Banq., Cr. Foncier.	4.000	1.100	»	»	5.100
Ch. de fer vic., Tr.	1.500	»	12.500	7 52	14.000
Autom., Aviation	»	1.199	»	»	1.199
Canaux, Trav. publ.	800	»	»	»	800
Eaux, ports, docks.	»	6.015	28.500	6 74	34.515
Electricité	17.000	84.000	700	6 41	101.700
Assurances	1.000	6.000	25	7 50	7.025
Charbonnages	»	1.000	»	»	1.000
Métallurgie	4.900	73.058	30.300	7 51	108.258
Prod. min. et mat. de construction	1.900	6.200	»	»	8.100
Produits chimiques	»	5.400	4.000	7 »	9.400
Soc. immobilières.	3.250	10.700	»	»	13.950
Alimentation	2.200	1.200	»	»	3.450
Manufact. Comm.	5.620	36.692	»	»	42.312
Textiles	895	»	3.000	7 »	3.895
Impr., pap[rs], journ.	3.050	140	1.000	7 44	4.190
Sociétés diverses	4.220	5.100	4.000	7 36	13.320
Valeurs étrang. :					
Fonds d'Etats	»	»	255.000	7 60	255.000
Divers	»	27.318	»	»	27.318
	50.335	265.172	369.025	7 46	684.532

Taux moyen auquel ont été réalisées les émissions d'obligations et bons : 7,46 %.

II. — *Emissions de Sociétés* (novembre 1924)

Sociétés françaises					
Banq., Cr. Foncier.	700	28.000	1.200	8 »	29.900
Ch. de fer vic., Tr.	2.000	1.200	34.390	7 87	37.590
Autom., Aviation	»	10.083	»	»	10.085
Gaz	600	80.550	»	»	81.150
Electricité	1.000	35.550	2.100	7 12	38.650
Assurances	»	6.000	1.000	7 »	7.000
Mines métalliques.	»	4.500	»	»	4.500
Charbonnages	»	6.400	»	»	6.400
Métallurgie	1.400	29.125	4.000	7 29	34.525
Prod. min. et mat. de construction	2.300	10.224	2.350	7 83	14.874
Prod. chimiques	3.000	14.870	750	6 66	18.620
Pétrole	»	12.500	»	»	12.500
Immobilière	10.430	18.750	6.900	7 10	36.080

Alimentation......	2.175	3.805	4.700	8 35	10.680
Manufacture, commerce..........	1.400	53.281	2.500	7 65	57.181
Imprimer., papiers, journaux........	500	400	»	»	900
Textiles...........	500	18.550	»	»	19.050
Sociétés diverses...	605	18.240	1.000	7 21	19.845
Soc. françaises exploitant à l'étranger :					
Divers.............	»	10.575	»	»	10.575
	26.610	362.603	60.890	7 70	450.103

Taux moyen auquel ont été réalisées les émissions d'obligations et bons : 7,70 %.

Les opérations des Caisses d'épargne ordinaires. — Du 1er au 31 janvier, les dépôts de fonds des Caisses d'épargne ordinaires à la Caisse des Dépôts et Consignations se sont élevés à 43.421.044 fr. 50, et les retraits à 21.806.477 fr. 50, soit un excédent de dépôts de 21.614.567 francs.

D'autre part, le montant des capitaux employés du 1er au 31 janvier en achats de rente effectués en Bourse pour le compte des déposants des Caisses d'épargne ordinaires s'élève à 466.021 fr. 98.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 8 au 14 janvier, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1924 :

Etat, 23.901.000 francs (+ 5.500.000 fr.); ***P.-L.-M.***, **réseau français**, 46.400.000 francs (+ 9.740.000 fr.), **réseau algérien**, 1.269.000 fr. (+ 56.000 francs); ***Nord***, 28.160.000 fr. (+5.794.000 fr.); ***Orléans***, 20.465.000 fr. (+4.538.000 fr.) ; ***Est***, 23.424.000 fr. (+ 4.483.000 fr.); ***Midi***, 10.607.000 fr. (+2.087.000 fr.); ***Alsace-Lorraine***, 15.010.000 fr. (+ 3.460.000 francs).

(1) ***Est-Algérien***, 994.100 fr. (—54.200 fr.); ***Bône-Guelma***, 530.100 fr. (+29.700 fr.); ***Réseau oranais***, 384.500 fr. (—27.000 fr.).

(1) Recettes du 1er au 7 janvier.

Lois, décrets et arrêtés. — *1er janvier : Loi* portant ouverture de crédits sur l'exercice 1924 au titre du budget général. *Loi* suivie d'un *décret* portant : 1° ouverture, sur l'exercice 1925, de crédits provisoires applicables aux mois de janvier et février 1925 ; 2° autorisation de percevoir, pendant les mêmes mois, les impôts et revenus publics. *Loi* ratifiant la convention conclue le 22 décembre 1924 avec la Banque de France. *Décret* réglementant les conditions d'application de la loi du 24 décembre 1924 tendant à assurer dans les conditions les plus favorables l'approvisionnement en blé, en farine et en pain. *Décret* autorisant, en application de la loi du 24 décembre 1924, le ministre des Finances à rembourser les droits de douane sur les blés tendres destinés à la panification. *Circulaire* relative à l'application de la loi du 24 décembre en ce qui concerne le remboursement des droits sur les blés tendres transformés en farine destinée à la boulangerie. — *2 et 3 janvier : Loi* portant modification de l'article 12 de la loi du 29 décembre 1923 ayant pour but de limiter la hausse des prix des baux à loyer. *Décret* autorisant un emprunt de la commune de Vitré (Ille-et-Vilaine) et la perception de surtaxes locales. *Décret* nommant M. Steib membre du Conseil supérieur des chemins de fer. — *4 janvier : Décret* autorisant le département de la Haute-Savoie à emprunter et à s'imposer. *Décret* autorisant les Chambres de commerce de Saint-Brieuc et de Cette à contracter des emprunts. *Décret* augmentant le nombre des charges d'agent de change créées à Nancy. — *7 janvier : Décret* portant promulgation du traité relatif au Spitzberg, signé à Paris le 9 février 1920 entre l'Empire britannique, les Etats-Unis d'Amérique, le Danemark, la France, l'Italie, le Japon, la Norvège, les Pays-Bas et la Suède. — *9 janvier : Loi* suivie d'un *décret* portant : 1° ouverture, sur l'exercice 1925, de crédits provisoires applicables aux mois de janvier et février 1925 ; 2° autorisation de percevoir pendant les mêmes mois les impôts et revenus publics *(erratum)*. *Décret* autorisant la Chambre de commerce de Blois à contracter un emprunt. — *10 janvier : Décret* autorisant le département de la Creuse à s'imposer et à emprunter. *Décrets* portant délégation et annulation de crédits au titre du budget spécial des dépenses recouvrables (exercice 1923). *Décret* relatif au payement des arrérages des rentes viagères inscrites au grand livre de la Caisse nationale des retraites pour la vieillesse. — *11 janvier : Loi* relative au régime des pétroles et portant création d'un Office national des combustibles liquides. *Décret* fixant le taux de l'intérêt à servir en 1925 aux déposants de la Caisse nationale des retraites pour la vieillesse. *Décret* autorisant la Chambre de commerce de Castres à contracter un emprunt. — *12 et 13 janvier : Décret* portant délégation de crédits ouverts au titre du budget spécial des dépenses recouvrables (exercice 1924). — *15 janvier : Décret* autorisant les départements de l'Aude, du Finistère, de la Charente et de la Vienne à s'imposer. — *16 janvier : Décret* complétant le *décret* du 27 décembre 1923 portant règlement du budget des territoires du sud de l'Algérie pour l'exercice 1924. — *17 janvier : Décret* portant constitution d'un Conseil national économique. *Décret* autorisant la ville d'Arcachon à contracter un emprunt en vue des travaux du débarcadère d'Eyrac et relevant le taux des péages perçus au port d'Arcachon. — *21 janvier : Décret* autorisant la Chambre de commerce de Saint-Etienne à contracter un emprunt. — *23 janvier : Décret* autorisant les départements de l'Allier, du Rhône et de la Seine-Inférieure à s'imposer et à garantir des emprunts. *Décrets* concernant l'émission d'obligations de la Défense nationale destinées à être remises aux sinistrés en payement de dommages de guerre. *Décret* autorisant la Chambre de commerce de Paris à contracter un emprunt. — *26 et 27 janvier : Décret* nommant M. Moret, directeur du mouvement général des fonds, membre du Conseil supérieur des chemins de fer. — *28 janvier : Décret* autorisant la commune de Noyon (Oise) à contracter un emprunt et à s'imposer. — *29 janvier : Décret* modifiant le *décret* du 13 janvier 1925 relatif aux conditions d'attribution de l'indemnité agricole de 500 francs prévue par la loi du 31 décembre 1924. — *30 janvier : Décrets* désignant des rapporteurs à la Commissoin supérieure des bénéfices de guerre. *Décret* fixant la répartition en sections de la Commission supérieure des bénéfices de guerre. *Décret* fixant le point de départ de la nouvelle organisation de la Commission supérieure des bénéfices de guerre. *Décret* nommant M. Béjot agent de change honoraire. — *31 janvier : Décret* autorisant les départements de la Nièvre et de l'Orne à s'imposer.

Bibliographie. — *Histoire financière de la France* (1). — Le tome IV de ce considérable ouvrage de M. Marcel Marion, professeur au Collège de France, vient de paraître. Il traite de la période intéressante et agitée s'étendant de 1797 à 1818. Tous les chapitres, solidement documentés et excellemment écrits, méritent de retenir l'attention. Nous avons parcouru avec un plaisir particulièrement vif les pages mettant en lumière d'abord les néfastes effets des expédients de toute nature auxquels eut recours le Directoire, ensuite l'effort important de redressement budgétaire et

(1) Edité chez Arthur Rousseau, 14, rue Soufflot, Paris (5e). Parus à ce jour (volumes in-8o) : t. I (1914) ; t. II (1919) ; t. III (1921) ; t. IV (1925).

monétaire accompli sous le Consulat et au début de l'Empire, enfin l'erreur que commit Napoléon en négligeant les mesures propres à fonder le crédit public, dont il croyait pouvoir se passer alors que nul Gouvernement ne saurait vivre longuement sans son appui constant.

Tous les problèmes ainsi évoqués par M. Marcel Marion restent d'actualité à l'heure présente : pour bien apprécier la nature des difficultés qui nous assaillent en ce moment et discerner les meilleurs moyens d'en sortir, il est indispensable d'observer, à l'aide des travaux de l'éminent professeur, les expériences faites dans le passé en des circonstances sinon semblables, du moins analogues. Une leçon précieuse se dégage de cette Histoire !

ALLEMAGNE

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 23 janvier 1925, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	15 janv. 1925	23 janv. 1925	Comparaison
	—	—	—
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	593	615	+ 22
Or à l'étranger	199	199	»
Total	792	814	+ 22
Couverture en devises	264	271	+ 7
Argent et billon	57	61	+ 4
Portefeuille d'escompte	1.744	1.608	— 136
Avances sur gages	17	7	— 10
Portefeuille-titres	110	110	»
Actifs divers	1.774	1.748	— 26
Passif			
Capital	90	90	»
Billets en circulation	1.646	1.550	— 96
Exigibilités à vue	984	990	+ 6
Emprunt à la Rentenbank	432	378	— 25
Effets réescomptés	606	601	— 5
Passifs divers	1.024	1.012	— 12

Statistique relative aux principaux postes du bilan de Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or — En caisse	Or — à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	50	1.891	944	»	4 %
29 nov. 1924	456	240	232	50	2.290	19	1.863	704	398	10 %
6 déc.	461	235	232	47	2.170	8	1.804	971	449	10 %
15 —	466	231	232	48	2.079	17	1.723	1.132	474	10 %
23 —	501	217	239	45	1.960	24	1.765	966	563	10 %
31 —	553	207	253	46	2.064	17	1.941	821	493	10 %
7 janv 1925	582	199	260	50	1.884	8	1.800	897	554	10 %
15 —	593	199	264	57	1.744	17	1.646	984	606	10 %
23 —	615	199	271	61	1.608	7	1.550	990	601	10 %

La situation. — Le succès de la réaction s'affirme chaque jour. On avait représenté d'abord le Cabinet Luther comme un ministère incolore dont l'existence devait être précaire. Or, sa situation s'est rapidement consolidée, et, aujourd'hui, M. Luther apparaît sous l'aspect d'un dictateur. Il a bravé toutes les oppositions et tous les obstacles pour appeler au ministère des Finances un homme du caractère et de la réputation les plus réactionnaires qu'on ait connus, M. von Schlieben, la bête noire du parti socialiste. M. von Schlieben, fonctionnaire ancien, n'a eu qu'une tactique depuis 4 ans : rendre la République odieuse à tous ses collègues du Reich. L'équipe s'est complétée par M. de Kanitz, ministre de l'Agriculture, junker des provinces de l'Elbe, leader des nationalistes de l'Est.

Et la durée de ce Caibnet est provisoirement assurée, car il a obtenu un vote de confiance du Reichstag où son parti est numériquement en minorité !

Il est vrai que, contrairement à ce qu'on se figure en dehors du Reich, la politique n'est pas la principale préoccupation du public : il se passionne surtout pour le problème de la valorisation ; on peut dire maintenant que les élections se sont faites sur cette question. C'est pour le public entier une question vitale. Il est entendu qu'on valorisera tout : fonds d'Etats, hypothèques, loyers, dividendes. Il est vrai que déjà la grande industrie fait savoir qu'elle ne pourrait, sans grand danger, valoriser ses titres. Mais jusqu'ici, le public n'a eu encore que des promesses. Le Gouvernement, pour motiver son inaction et faire prendre patience, déclare qu'un projet de loi est en élaboration.

Un exposé financier. — M. von Schlieben vient de faire, devant la Commission financière du Reichstag, l'exposé suivant de la situation des finances du Reich :

Le budget ordinaire de l'exercice 1924-1925 prévoyait 5.243 millions de marks de recettes fiscales. Or, les rentrées des neuf premiers mois se sont élevées à 5.293 millions...

L'excédent des recettes du Reich s'élève, aujourd'hui, à 940 millions de marks net.

Les finances de la Prusse du 1er avril au 31 décembre 1924. — Voici quels ont été les mouvements des fonds des Caisses prussiennes pendant les neuf premiers mois de l'exercice financier 1924-25 :

	Millions de reichsmarks
Recettes :	—
Reversements d'impôts d'Empire (part de la Prusse)	541.2
Impôt sur la propriété foncière	157.2
Impôt sur les loyers	190.2
Autres recettes	283.1
Total	1.171.7
Dépenses de l'Etat prussien	1.147.9
Excédent	23.8

DANEMARK

La question du change. — La Banque Nationale de Danemark et le Bureau de statistique de l'Etat danois soulignent la nouvelle augmentation enregistrée en décembre dernier par la valeur-or de la couronne danoise. Le cours moyen noté en décembre a été de 5.69 couronnes pour le dollar, et de 26.62 couronnes pour la livre sterling, contre respectivement 5.72 et 26.28 couronnes en novembre, c'est-à-dire que la valeur-or de la couronne a été de 65.6 öre-or en décembre, contre 65.2 en novembre.

Le cours du dollar s'est maintenu pendant tout le mois de décembre au-dessous de 5.74, cours fixé par la loi du 20 décembre 1924 sur les devises comme maximum pour une période de deux années. En vertu de cette loi, la Banque Nationale est dispensée, jusqu'au 1er janvier 1927, d'échanger ses billets contre de l'or. Par contre, la Banque s'est engagée à vendre le dollar à un cours maximum de 5.74 jusqu'au 1er juillet 1925, de 5.60 entre cette même date et le 1er janvier 1926, de 5.46 jusqu'au 1er juillet suivant, et de 5.32 jusqu'au 1er janvier 1927. De cette manière, la valeur-or de la couronne devrait monter de 65 à 70 öre-or.

A l'appui de cette opération, la loi contient des prescriptions concernant une perception d'impôts extraordinaires pour le remboursement d'une dette de 40 millions de couronnes contractée en 1922 par l'Etat vis-à-vis de la Banque Nationale, ainsi que l'autorisation d'émettre des Bons du Trésor pour éviter le découvert de l'Etat à la Banque. En outre, le ministre des Finances est autorisé à donner une garantie pour un crédit contracté par la Banque, jusqu'à concurrence de 40 millions de dollars.

La production agricole en 1923. — Voici, d'après les statistiques de l'Institut International d'Agriculture de Rome, quels étaient les chiffres de la production agricole au Danemark en 1923 :

Catégories et cultures	Superficie (Hectares)	Production (Quintaux)
Avoine blanche	357.590	7.977.222
Avoine grise	96.307	1.182.404
Froment	82.934	2.410.678
Méteil	206.754	4.430.873
Orge à 2 rangs	248.020	6.457.805
Orge à 6 rangs	31.071	608.974
Sarrasin	3.005	25.194
Seigle	232.483	3.847.126
Betteraves fourragères	85.523	37.138.201
Choux raves	194.435	105.271.547
Foin des champs	»	10.470.000
Navets et autres racines fourragères	65.395	28.439.197
Légumes	12.726	214.406
Carottes	4.337	997.927
Pommes de terre	82.582	12.382.252
Betteraves à sucre	31.851	7.652.613
Sucre de betteraves	»	1.040.000
Chicorée	663	119.155
Betteraves fourragères	1.565	15.080
Brome	554	4.526
Dactyle	7.803	37.378
Herbes fourragères	446	2.186
Ivraie	1.207	6.324
Luzerne	285	1.242
Ray grass anglais	1.738	13.498
Ray grass italien	1.488	12.662
Navets	606	6.553
Trèfle rouge	412	660
Trèfle blanc	605	753
Carottes	206	987
Choux raves (semence)	1.386	19.893
Betteraves à sucre (sem.)	120	1.394
Choux blancs	169	708
Choux-fleurs	30	33
Autres choux	31	273
Autres plantes maraîchères	133	1.039
Prés	258.149	6.120.000

Le cheptel en 1923. — Voici, d'après les statistiques de l'*Institut International d'Agriculture de Rome*, quel était l'état du cheptel au Danemark en 1923 comparé avec 1922 :

Espèces	1922	1923
Espèce chevaline	575.773	561.531
Espèce bovine	2.525.348	2.537.393
Espèce ovine	441.875	374.296
Espèce caprine	44.024	41.874
Espèce porcine	1.899.019	2.852.826
Coqs et poules	9.920.000	10.600.000
Poulets	9.264.000	9 400.000

GRANDE-BRETAGNE

La question du remboursement de la dette française. — Nous avons signalé, dans un numéro précédent, que le Cabinet britannique avait décidé, après le retour à Londres de M. Winston Churchill, qui avait représenté le Gouvernement anglais à la récente conférence des ministres alliés tenue à Paris, qu'il soumettrait au Gouvernement français un mémorandum sur la question des dettes. Ce mémorandum, établi le 2 février par les experts d'après les instructions du ministre des Affaires étrangères et du Chancelier de l'Echiquier, a été examiné le 3 février par les membres du Cabinet.

D'après les renseignements publiés, le mémorandum confirmerait les principaux points de la note Balfour, posant comme principe que l'Angleterre ne demande pas plus à ses débiteurs que ce qu'elle doit payer elle-même aux Etats-Unis, bien que le Gouvernement britannique estime que l'adoption du plan Dawes ait modifié la situation. Des suggestions d'ordre général seraient en outre demandées au Gouvernement français au sujet des dettes interalliées.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 28 janvier 1925, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.495.740
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.745.740
	146.495.740
Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	22.550.429
Dépôts divers	107.271.488
Traites à sept jours et diverses	5.994
Solde en excédent	3.511.020
	147.891.931
Garanties en valeurs d'Etat	50.037.899
Autres garanties	73.990.777
Billets en réserve	22.039.400
Or et argent monnayés en réserve	1.823.855
	147.891.931

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem[ts] %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
10 déc. 1924	128.504	124.445	135.736	129.783	23.809	17.54	4 %
17 — ...	128.512	125.504	119.308	114.438	22.758	19.07	»
24 — ...	128.524	129.752	126.132	125.510	18.522	14.68	»
31 — ...	128.560	128.296	174.291	172.180	20.014	11.48	»
7 janv. 1925	128.564	127.563	130.082	127.321	20.751	15.95	»
14 — ...	128.569	126.133	129.524	125.366	22.186	17.21	»
21 — ...	128.572	124.843	129.929	124.493	23.478	18.07	»
28 — ...	128.570	124.456	129.822	124.029	23.863	18.38	»

La sécurité française. — Le discours récemment prononcé à la Chambre des députés par le président du Conseil français a été longuement commenté par la presse britannique, qui a souligné notamment avec satisfaction les passages relatifs à la question des dettes.

Dans un discours prononcé à Birmingham le 31 janvier, le ministre britannique des Affaires étrangères a tenu à affirmer de nouveau l'entente étroite et les relations cordiales qui existent entre la France et l'Angleterre. M. Chamberlain a reconnu que la France avait besoin d'être garantie contre le retour de calamités comme celles dont elle a été victime pendant les dernières années, et il a ajouté que cette garantie de sécurité est nécessaire pour apaiser les craintes et dissiper les anciennes haines.

Le nouveau délégué britannique à la Commission des Réparations. — Lord Blanesburgh a été désigné pour succéder à lord Bradbury comme principal délégué britannique à la Commission des Réparations. Cette nomination a été approuvée par le roi à la date du 2 février.

L'industrie des conserves de viande au Canada. — D'après les renseignements fournis par le Bureau de statistiques d'Ottawa, les estimations provisoires de la production des abattoirs et des établissements de conserves de viande au Canada arriveraient pour 1923 au chiffre de 138.401.845 dollars, soit une diminution de 5.012.848 dollars sur celui de l'année précédente. La diminution est due dans une large mesure au fléchissement des prix de vente. En ce qui concerne les quantités fournies, il y a eu augmentation pour la plupart des catégories de produits, à l'exception des viandes séchées, et des viandes de mouton et de veau vendues à l'état frais.

La production agricole canadienne. — D'après les chiffres provisoires publiés par le Bureau de statistiques du Dominion, la production agricole canadienne pour 1924 s'établirait comme suit pour les diverses provinces :

Provinces	Valeur de la production en 1924	Augment. ou dimin. par rapport à 1923
	(Dollars)	
Ontario	253.367.000	+32.500.000
Sakatchewan	236.199.000	—12.500.000
Québec	138.723.000	+ 5.500.000
Manitoba	130.938.000	+70.000.000
Alberta	129.239.000	—36.000.000
Nouvelle-Ecosse	16.539.000	— 4.000.000
Nouveau-Brunswick	16.531.000	— 4.000.000
Colombie britannique	14.694.000	— 4.250.000
Ile du Prince-Edouard	12.432.000	+ 2.250.000

Un montant de 3.186.000 dollars doit être ajouté à la production de la Nouvelle-Ecosse pour la récolte des pommes.

Toutes les récoltes, à l'exception de celles des pommes de terre et des navets, ont bénéficié de prix moyens supérieurs à ceux de l'année dernière, le prix net payé aux agriculteurs s'étant établi, pour le blé, à 1 doll. 20 par bushel, comparativement à 67 cents l'année dernière ; pour l'avoine, à 50 cents comparativement à 33 cents ; pour l'orge, à 71 cents, comparativement à 42 cents ; pour le seigle, à 97 cents, comparativement à 49 cents.

La production du sucre en Australie. — La production du sucre en Australie, presque uniquement localisée dans le Queensland, est assez importante : de 182.000 tonnes pour la campagne 1920-1921, elle est passée à 390.000 tonnes environ pour la dernière campagne. Le Bulletin décadaire de la Compagnie maritime de Suez signale que c'est en janvier 1924 que le premir chargement de sucre australien est passé au Canal ; il comportait 4.600 tonnes et était dirigé sur Londres. C'était là, vraisemblablement, un envoi d'essai, qui, en tout cas, ne fut suivi d'aucun autre jusqu'au mois d'octobre, durant lequel cinq vapeurs en provenance d'Australie ont transité au Canal, ayant dans leurs cales, entre autres marchandises, 13.000 tonnes de sucre embarquées dans différents ports du Queensland, et notamment à Cavins, Townsville, Bowen et Mackay.

TURQUIE

Un conflit diplomatique gréco-turc. — Un conflit diplomatique assez grave vient de se soulever entre la Grèce et la Turquie au sujet de la récente expulsion, de Constantinople, du patriarche œcuménique. Toutefois, on se plaît à croire que cette question ne saurait soulever un conflit armé, car la proposition du Gouvernement grec de soumettre le différend à la Cour de la Haye semble avoir rallié l'approbation d'Angora.

ETATS-UNIS

La coopération franco-américaine. — Le nouvel ambassadeur de France à Washington, M. Emile Daeschner, a présenté, le 30 janvier, ses lettres de créances au président Coolidge. L'ambassadeur a rappelé à cette occasion la coopération qui a existé entre les deux pays pendant la guerre, et il a ajouté que cette coopération pourrait être utilement continuée, tant pour les questions d'ordre général que pour celles qui intéressent plus particulièrement les deux nations.

Dans sa réponse, le président Coolidge a fait allusion à l'aide fournie à l'Amérique par la France au dix-huitième siècle, et à l'assistance des Etats-Unis pendant la grande guerre. M. Coolidge a ajouté qu'entre deux pays liés par de tels précédents, un problème comme celui des dettes de guerre devait pouvoir être réglé sans polémiques, et que la solution pratique de ce problème incombait maintenant aux diplomates et aux financiers.

Le rétablissement de la paix et la restauration économique. — A l'issue d'un dîner offert en son honneur, M. Kellogg, ambassadeur des Etats-Unis à Londres, et successeur désigné de M. Hughes au département d'Etat, a souligné les progrès réalisés au cours de l'année écoulée en faveur de la paix et de la restauration économique en Europe occidentale. Il a fait ressortir l'importance de la Conférence de Washington sur la limitation des armements et exprimé l'espoir que d'autres conférences suivront en vue d'obtenir , dans cet ordre d'idées, un résultat plus marqué encore. L'expérience a montré, en effet, que de simples alliances et traités ne suffisent pas à maintenir la paix dans le monde. M. Kellogg a déclaré qu'il croyait fermement que la Conférence de Londres a réglé la question des réparations, base de la reconstitution européenne, et qu'il entrevoyait avec plaisir le retour du marché libre de l'or en Angleterre et dans les autres pays européens. L'ambassadeur américain a ajouté que l'Allemagne devait être réhabilitée et que la sécurité des autres nations devait être assurée, et il a fait observer que si le plan Dawes n'avait pas réglé tous les problèmes difficiles encore en suspens, il constituait du moins un premier pas sérieux vers leur solution.

Les expéditions de minerai de fer par les ports du Lac Supérieur. — Les expéditions de minerai de fer par les ports du Lac Supérieur se sont élevées, durant la dernière campagne, à 42.623.572 tonnes, comparativement à 59.036.704 tonnes pendant la campagne précédente, soit une diminution de 16.413.132 tonnes, ou 27.80 %. Voici comment ces expéditions se sont réparties entre les divers ports pendant les deux dernières campagnes :

Ports	1923	1924
	(Tonnes)	
Escanaba	5.607.411	4.244.669
Marquette	5.789.285	2.516.548
Ashland	6.237.449	4.807.565
Superior	17.820.476	13.355.214
Duluth	20.163.619	12.882.082
Two Harbors	6.418.464	4.817.494
Total	59.036.704	42.623.572

Les expéditions de minerai de fer par les mêmes ports avaient atteint 42.613.229 tonnes en 1922, 22.300.726 tonnes en 1921, et 58.527.226 tonnes en 1920.

La production des matières colorantes. — La production américaine des matières colorantes a atteint en 1923, pour 88 entreprises, 93.667.524 livres, chiffre le plus élevé qui ait été jamais obtenu

aux Etats-Unis. D'après des statistiques fournies par la commission du tarif, la production correspondante avait été, en 1922, de 64.632.187 livres, pour 87 entreprises. Les ventes ont porté au total, en 1923, sur 86.567.446 livres, représentant une valeur de 47.223.161 dollars.

Ces chiffres accusent un accroissement considérable sur ceux d'avant-guerre, la production américaine des matières colorantes ayant été en 1914 de 6.619.729 livres, pour 7 entreprises, la valeur de cette production étant estimée à 2.470.096 dollars.

Parmi les principaux facteurs auxquels il convient d'attribuer l'importance de la production américaine de 1923, la Commission du tarif signale les suivants :

1° L'activité des diverses industries américaines utilisant des matières colorantes, et notamment celle des textiles ; 2° L'occupation de la Ruhr, qui a déterminé un ralentissement de la production des fabriques allemandes de produits colorants, incitant les producteurs américains à accroître les exportations de leurs propres articles, principalement sur les marchés d'Extrême-Orient ; 3° Le niveau relativement élevé des prix des matières colorantes sur les marchés étrangers, comparativement aux prix d'avant-guerre.

Les importations américaines de produits colorants tirés du goudron de houille se sont élevées en 1923 à 3.098.193 livres, valant 3.151.363 dollars, comparativement à 3.982.631 livres et 5.243.257 dollars en 1922, et les exportations américaines de ces mêmes produits, à 17.924.200 livres, valant 5.565.267 dollars en 1923, comparativement à 8.344.187 livres, pour une valeur de 3.996.443 dollars en 1922.

Les exportations de tabac. — Les exportations américaines de tabac en feuilles pendant l'année fiscale terminée le 30 juin 1924 ont atteint 557 millions de livres, comparativement à 445 millions de livres durant l'année précédente, et à 335 millions de livres en 1900. Le prix d'exportation du tabac en feuilles s'est établi en moyenne à 29 cents 8 par livre en 1923-1924, comparativement à 33 cents l'année précédente, et à 12 cents pendant l'année terminée le 30 juin 1914. La valeur des exportations de tabac en feuilles durant la dernière année fiscale ressort ainsi à 166 millions de dollars. Pendant la même année, les exportations de cigarettes ont atteint 12.161.641 livres, pour une valeur de 22 millions de dollars. Les autres exportations de tabac sous ses diverses formes se sont élevées à 4.200.000 dollars.

L'importance de la demande étrangère pour le tabac américain, brut et manufacturé, ressort du fait que les exportations de cet article par les Etats-Unis durant la dernière année fiscale ont atteint la valeur totale de 200 millions de dollars, comparativement à 196 millions en 1922-1923, et à 61 millions de dollars en 1913-1914. Les marchés européens absorbent plus de 85 % des exportations américaines de tabac en feuilles, tandis que les marchés asiatiques prennent plus de 90 % des exportations de cigarettes.

CHINE

La « réorganisation » chinoise. — Un certain nombre de délégués, représentant les personnalités chinoises les plus puissantes, se sont réunis le 1er février à Pékin pour examiner les moyens de remédier à la situation difficile actuelle. Le chef provisoire du pouvoir exécutif et les membres du Gouvernement assistaient à cette Conférence, tenue sous la présidence de Chao Ehr Sun, ancien vice-roi de Mandchourie.

Les discours prononcés à cette occasion par quelques-uns des membres les plus marquants de cette Conférence ont laissé envisager la possibilité, pour la Chine, d'arriver à surmonter les difficultés présentes.

Le calme règne actuellement à Shanghaï, dont a pris possession l'armée victorieuse de Lu Yung Hsiang.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** : La situation; les cours. — **Sucres** : La production du sucre de betteraves ; la situation ; les cours. — **Cafés** : La situation; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — La fermeté des cours s'accentue encore. Cette fermeté est commune à tous les marchés du monde et a toujours pour point de départ les places américaines, Chicago surtout.

Farines-fleur. — Les cours ont encore monté et se stabilisent à 165 pour le courant, 169 pour le prochain.

Vins.— Les marchés sont toujours inactifs. Les cours sont faibles. A Béziers, les vins rouges de 8 à 11° ont été payés de 51 à 66 fr.; à Montpellier, les 8 à 12° ont été cotés de 49 à 74 fr.; à Narbonne, ces mêmes degrés en bons vins ont été notés de 52 à 72 fr.; à Perpignan, de 50 à 70 fr.

En Algérie, des vins rosés ont été payés de 4 fr. 50 à 5 fr.; vins rouges de 11°8, traités à 60 fr.; des vins rosés ont été payés 5 fr. 25 à 5 fr. 75 le degré, vallée de Bougie ; 7.500 hectos de vins rosés de 12° l'ont été à 6 fr. le degré département d'Oran.

Dans le Bordelais, les affaires sont rares, les propriétaires maintenant fermes leurs prix.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, on ne constate aucune activité. Les prix sont en recul. On a payé des vins du Midi, 8°, de 74 à 77 fr.; des 9°, de 78 à 83 fr.; des 10°, de 92 à 98 fr. Des Algérie 11° ont vu les taux de 95 à 105 fr.

Les détaillants font peu d'achats.

Alcools. — Peu d'affaires et cours faiblement tenus. Sur le marché de Paris, on fait en entrepôt les alcools neutres de 480 à 500 fr. l'hectolitre nu aux 100° ; le Syndicat des rectificateurs cote les extraneutres de 480 à 520 fr. L'alcool ordinaire 90° type Régie vaut 248 fr. l'hectolitre nu, en wagon-citerne.

Sucres. — M. F. O. Licht évalue maintenant comme suit la production du sucre de betteraves en Europe, comparativement aux résultats des deux campagnes précédentes :

	1922-1923	1923-1924	1924-1925
		(Tonnes)	
Allemagne	1.463.000	1.132.000	1.600.000
Tchéco-Slovaquie	742.472	998.000	1.500.000
Autriche	24.468	47.000	74.000
Hongrie	82.000	125.000	200.000
France	492.705	490.850	810.000
Belgique	268.928	300.121	400.000
Hollande	255.592	231.923	330.000
Danemark	90.200	109.000	136.000
Suède	71.790	149.427	143.000
Pologne	301.890	389.995	480.000
Italie	297.280	351.102	425.000
Espagne	170.000	185.063	255.000
Russie	220.000	360.000	430.000
Autres pays	110.000	188.280	392.000
Total	4.574.325	5.057.761	7.175.000

Les affaires ont été assez actives, à la suite d'une bonne demande. Les cours sont très fermes et finissent sur tendance à la hausse.

La clôture se fait à 184-184,50 pour le courant.

Cafés. — Marché sans affaires et cours sans changement pendant la semaine.

Au Havre, on cote (50 kilos) : février, 497; mars, 489.

Textiles. — *Coton.* — Quoique le calme domine sur les marchés européens, les tendances y sont très soutenues. La fermeté des cours vient surtout des mar-

chés américains. Les statistiques continuent fortes. Celles de la vingt-sixième semaine, qui se termine aujourd'hui, indiquent que nous avons débouché à ce jour un million de balles de plus que l'an dernier. En admettant qu'à partir de maintenant les débouchés restent les mêmes que ceux de l'année dernière, les prises de l'industrie seront au moins de 12 millions 500.000 balles. Nous croyons qu'il faut envisager pour cette année une consommation probable de 13 millions de balles.

Le reliquat qui pourra rester en fin de saison ne sera pas suffisant pour permettre d'envisager sans inquiétude le rendement de la prochaine récolte.

Au Havre, on a clôturé très ferme. On a fait (50 kilos) : février, 563 ; mars, 570 ; avril, 575.

Laines. — Tendance calme et semaine sans changement de cours.

Au Havre, on fait (100 kilos) : février, 1.780 ; avril, 1.760.

Soies. — Semaine sans affaires et sans intérêt. Les prix n'ont presque pas varié, depuis huit jours.

A Lyon, on a fait :

Grèges : Italie extra, 13/15, 275 (id.) Syrie bon 2e ordre 9/11, 255 (255). Cévennes 1er ordre 13/15, 265 (265). Japon, filature 1 1/2 13/15, 265 (265). Grèges : filature Chine, petit extra 1/11, 315-320 (id.). Chine, petit extra 1315, 285-290 (id.). Grèges Canton best n° 1 11/14, 265-270 (id.). Canton best n° 1, 230-235 (id.).

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant		Terme	
Cuivre...	64. 1/ 3	c/ 66. 1/ 3	65. 1/ 3	c/ 66. 1/ 3
Etain....	260. 6/ 3	c/ 263.13/ 9	263. 6/ 3	c/ 266.17/ 6
Plomb...	37. ./ .	c/ 39. 5/ .	35.12/ 6	c/ 37.15/ .
Zinc.....	35.15/ .	c/ 37. 7/ 6	35. 3/ 9	c/ 36.12/ 6
Argent..	32. 1/ 4	c/ 32. 5/16	32. 1/ 8	c/ 32. 1/16
Or......	87. 1/ .	c/ 86/11 .		

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée: février, 14,05 A.-15,60 V. (14.85 V.) ; mars, 15,20 A. (14.50 A.); 3 d'avril, 15,50 A.-15,60 V. (14,75 A.-15,30 V.); mai, 15,30 A. (15,25); 3 de juillet, 15,25.

PETITES NOUVELLES

Légion d'honneur. — Dans la récente promotion de la Légion d'honneur, nous relevons avec plaisir les noms suivants :

M. Poirier, administrateur de la *Banque Française et Italienne pour l'Amérique du Sud*, administrateur de la *Société Générale*, a été promu officier.

MM. Georges Favier, notre confrère du *Journal*, Bertoye, directeur des agences régionales du *Crédit Lyonnais*, Laché, président du Conseil d'administration de la *Banque Algéro-Tunisienne*, Salomon Cahen, banquier à Paris, Labussière, chef du service des études administratives à la *Société des Transports en Commun de la Région Parisienne*, Drouin, directeur des services techniques à la *Compagnie Générale d'Electricité*, Debout, directeur du réseau des Alpes-Maritimes de la Société *Energie Electrique du Littoral Méditerranéen*, Doceul, directeur de la succursale de Nantes de l'*Agence Havas*, ont été nommés chevaliers.

On annonce le mariage de Mlle Janine Galy, fille de M. Gaspard Galy, rédacteur en chef du *Petit Marseillais*, avec M. Gustave Frèze-Millaud, directeur du *Soleil de Marseille*, qui sera célébré le 12 février prochain en l'église de la Sainte-Trinité (La Palud), à Marseille.

Office National du Commerce Extérieur. — M. Wilden, consul général de France à Shanghaï, recevra tous les après-midi du 10 au 14 février inclus de 15 heures à 17 heures, à l'Office National du Commerce Extérieur, 22, avenue Victor-Emmanuel-III, Paris (8e), les personnes désireuses d'obtenir des renseignements sur le pays de sa résidence.

Chemins de fer d'Alsace et de Lorraine. — L'Administration des Chemins de fer d'Alsace et de Lorraine nous informe qu'un Livret-Guide Officiel de son réseau est actuellement en préparation et sera mis en vente le 1er avril prochain.

En outre des renseignements généraux et des horaires, ce Livret-Guide comportera une importante partie descriptive avec photographies, cartes et plans, etc.

Union des Syndicats de l'Electricité. — L'Union des Syndicats de l'Electricité va publier prochainement son rapport sur les essais organisés par ses soins en octobre dernier. Ce rapport contient la description des véhicules présentés, ainsi que les résultats détaillés des essais. On verra dans ce rapport que les résultats obtenus, tout à fait encourageants, contribueront certainement au développement des véhicules électriques.

Canal de Suez. — On annonce du Caire que les obligataires ont gagné en première instance le procès qu'ils avaient intenté à la Compagnie du Canal de Suez, pour obtenir que le paiement de leurs titres soit effectué en monnaie égyptienne, au lieu de l'être en francs français. Au change actuel, le service des obligations Suez effectué en francs égyptiens exigerait un débours supplémentaire d'une quarantaine de millions.

Pratiquement, les francs égyptiens sont une monnaie de compte, dont l'équivalence se traduit en livres égyptiennes, c'est-à-dire à un cours du change sensiblement égal à celui de la livre sterling.

Le Conseil d'administration de la Compagnie du Canal de Suez a décidé immédiatement d'interjeter appel de ce jugement.

Compagnie Hydro-Electrique d'Auvergne. — Cette Compagnie vient de prendre une participation importante dans la Société « Energie Electrique des Cévennes ». Elle a conclu un accord avec la Société Hydro-Electrique de la Diège », filiale de la Société Anonyme des Hauts-Fourneaux et Fonderies de Pont-à-Mousson, et elle doit prendre également une participation dans cette Société.

La Compagnie Hydro-Electrique d'Auvergne se propose d'autre part de relier les secteurs de la Société des Forces Motrices d'Auvergne et de l'Energie Electrique des Cévennes à son propre réseau, d'augmenter encore sa centrale de Coudes et de poursuivre ses développements de lignes et réseaux pour satisfaire les besoins toujours croissants de sa clientèle, en particulier de la Maison Michelin. Une augmentation du capital est destinée à réaliser cet important programme.

Cette augmentation, qui portera le capital à 50 millions de francs, comprend l'émission de 40.000 actions ordinaires nouvelles de 500 francs, sur lesquelles 30.000 sont réservées aux anciens actionnaires à raison de une nouvelle pour deux anciennes.

Ces actions émises à 540 fr., jouissance janvier 1925, participeront à l'intégralité du bénéfice de l'exercice 1925. Rappelons à ce propos que le dernier dividende était de 10 %, soit 50 francs.

Les souscriptions sont reçues du 2 février au 2 mars, dans tous les sièges et agences du Comptoir National d'Escompte de Paris et du Crédit Lyonnais.

Energie Electrique du Nord de la France. — La production du mois de janvier 1925 des usines de Comines et Wasquehal a atteint 16.362.840 kwhs, en progression de plus de 1.330.000 kwhs sur celle de janvier 1924.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, 5 février 1925.

Les affaires sont toujours fort calmes, mais la tendance est relativement soutenue. Cette fermeté est due principalement aux bons avis de New-York, dont les dispositions satisfaisantes sont soutenues par la hausse extraordinaire pratiquée sur le blé ces derniers temps et qui, en augmentant le pouvoir d'achat des fermiers américains, a amené à Wall Street un grand nombre d'ordres.

Il ne faudrait sans doute pas se montrer trop optimiste, du reste, au sujet de cette hausse de New-York et, subsidiairement, de celle de nos groupes d'arbitrage. Le mouvement paraît en effet bien spéculatif et l'expérience nous apprend que tous ceux du même genre ont généralement fini assez fâcheusement.

La liquidation de fin de mois s'est effectuée sans inconvénient : l'argent pour les reports a valu 4 1/2 %, environ, au Parquet, et 7 1/2 % en coulisse. Les positions étaient peu chargées, car on avait peu acheté en janvier et, en outre, des dégagements judicieux avaient été effectués en ces derniers temps.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — La tenue de nos diverses *rentes* reste bonne, et souvent même très ferme. Au cours de la période sous revue, les catégories les plus favorisées ont été le *5 0/0 1915*, le *4 0/0 1917* et le *6 0/0*. Les *emprunts gagés par l'Etat* sont résistants. Enfin, les bons et obligations du *Crédit National* ont été activement échangés et ont progressé.

Aux *fonds étrangers*, les *rentes ottomanes*, quoique ayant été quelque peu défavorablement influencées par le conflit avec la Grèce, se présentent très résistantes en clôture. Les *rentes russes*, par contre, sont généralement lourdes.

Banques. — Ce groupe a toujours à souffrir du peu d'importance des transactions ; toutefois, il est indéniable que la résistance prédomine.

Les *banques d'émission* sont soutenues, ainsi d'ailleurs que les actions de nos *grands établissements de crédit*. Les *banques d'affaires* ont légèrement amélioré leurs cours.

L'action du *Crédit Foncier* est résistante à 1.315.

Le Conseil d'administration, au cours de ses deux dernières séances, a autorisé pour 23.973.000 francs de prêts nouveaux dont 12.874.000 francs de prêts fonciers.

Le tirage du 23 février intéresse les *Obligations communales 1906, 1912, communales et foncières de 1921*. Il comporte 527 lots dont un de 250.000 francs, un de 200.000, 2 de 100.000 francs, pour un montant total de 1.237.000 francs.

Transports. — Il n'y a pour ainsi dire aucune modification intéressante à signaler sur les actions et les obligations de nos *chemins de fer*.

Les *valeurs de navigation* conservent facilement leur niveau antérieur.

La décision du Conseil de faire appel du jugement a été le principal facteur de relèvement du *Suez*. Ajoutons que la Chambre syndicale a décidé que les obligations 5 % se négocieraient désormais sous deux rubriques distinctes affectées l'une aux obligations jouissance août 1924, et l'autre aux obligations jouissance février 1925.

Valeurs diverses. — Les valeurs d'*eau*, de *gaz* et d'*électricité* n'ont pas varié ou presque. Tout d'abord indécises, les *valeurs minières* se sont ensuite raffermies avec l'amélioration du cours des métaux.

Les *charbonnages* et les *métallurgiques* sont calmes dans l'ensemble, ainsi d'ailleurs que les *phosphates* et les *produits chimiques*.

Aux *sucrières*, la *Say* est plus hésitante ; au contraire, les *Sucreries d'Egypte* sont très fermes.

MARCHÉ EN BANQUE

Malgré les avis favorables des places étrangères et surtout de New-York, les *pétrolifères* ne font ressortir que des variations insignifiantes, en raison même de l'inactivité générale. Signalons cependant une meilleure tenue des *pétrolifères roumaines*.

Les *caoutchoutières* n'ont également pas bénéficié, comme on aurait pu le croire, du chiffre proportionnellement faible des exportations autorisées en 1925 par le plan Stevenson.

Les valeurs *sud-africaines*, *mines d'or*, *territoriales* et *diamantifères* ont progressé.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 5 février 1925

PARQUET		Nord	930 ..
3 0/0	48 45	Orléans	795 ..
3 0/0 amortissable	56 50	Ouest	518 ..
3 1/2 0/0 amortis	81 ..	Métropolitain	448 ..
5 0/0	58 40	Nord-Sud	184 ..
4 0/0 1917	50 25	Cie Paris. de Distrib.	908 ..
4 0/0 1918	49 50	Thomson-Houston	457 ..
5 0/0 amort. 1920 lib.	72 75	Penarroya	1795 ..
6 0/0 lib.	71 05	Messag. Mart. ord.	168 ..
Bons Trésor 6 % 1922	491 ..	— — prio.	147 ..
— — 1923	479 25	Omnibus	589 ..
— — Sept. 1923	475 ..	Transatlantique ord.	152 ..
Crédit National 1919	356 ..	— — prio.	147 ..
— — 1920	359 ..	Voitures à Paris	860 ..
— — 1921	433 ..	Raff. Say ord.	1870 ..
— — 1922	444 ..	Obl. Est anc.	239 25
— — 1922	488 50	Obl. P.L.M. fus. anc.	229 50
— — 1923	376 ..	— Midi anc.	226 ..
— — Juin 23	388 ..	— Nord anc.	237 ..
— — Janv. 24	386 ..	— Orléans anc.	244 75
Eglises dévast. 6 0/0	360 ..	— Ouest anc.	229 ..
Grosse Métall. 6 0/0	346 ..	Japon 5 0/0 1907	283 25
— — nouv.	346 ..	— 4 0/0 or 1910.	190 ..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	359 ..	Russe 3 0/0 1891-94.	10 ..
Obl. Houillères 6 %	371 ..	— 5 0/0 1906	17 80
— — 1922	368 50	Turc Unifié	55 20
Ind. Sucrière 6 0/0	350 ..	Banque Ottomane	870 ..
— — 1922	355 ..	Rio-Tinto	3810 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	355 ..	Azote	897 ..
— — 1922	345 ..	Sucreries d'Egypte	1214 ..
Métall. sinist. 6 0/0.	370 ..	Aciéries de France	335 ..
Usines sinist. 6 ½ %	364 ..	Decauville	242 ..
Obl. Ville 1871	305 75	Fives-Lille	1625 ..
— — 1898	208 ..	Montbard-Aulnoye	185 ..
— — 1905	302 ..	Creusot	1061 ..
— — 1921	400 ..	Soie artificielle	6100 ..
— Foncières 1879.	426 ..	— d'Izieux	2325 ..
— — 1903.	229 50	Usines du Rhône	435 ..
— Commun. 1879.	412 ..		
— — 1891.	190 ..	**MARCHÉ EN BANQUE**	
Banque de France	7055 ..	Bakou	1935 ..
— de l'Algérie	4675 ..	Balia Karaïdin	190 ..
— Nat. de Crédit.	713 ..	Financ. des caoutch.	161 ..
— Paris et P.-Bas	1439 ..	Cape Copper	27 25
— Union Paris	920 ..	De Beers ord.	1091 ..
Comp. Algérienne	1075 ..	Lianosoff	550 ..
Compt. d'Escompte.	941 ..	Malacca	175 50
Crédit Foncier	1315 ..	Maltzoff	290 ..
— Industriel lib.	940 ..	Mexican Eagle	90 ..
— Lyonnais	1547 ..	Modderfontein B.	119 50
— Mobilier	501 ..	Rand Mines	270 50
Société Générale	765 ..	Tharsis	377 50
Suez	8440 ..	Utah Copper	1700 ..
Est	640 ..	Verminck	143 ..
P.-L.-M.	835 ..	Royal Dutch	31550 ..
Midi	640 ..	Shell Transport	426 50

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 58 ./. ; Emprunt 5 % 101 5/8 ; Emprunt français 3 0/0, 14 1/2; Utah, 18 5/8; Rand Mines, 60 7 1/2; De Beers, 12 1/8 ; Rio Tinto, 42 1/4; Royal Dutch, 34 7/8 ; Shell Transport, 4 11/16.

Marché de New-York (*derniers cours*). — Atchinson Topeka, 117 7/8 ; Calumet, 16 ./. ; Canadian Pacific, 150 1/4 ; Louisville Nash, 108 1/2; Southern Pacific, 106 3/8; United Steel com., 126 ./. ; Royal Dutch, 56 3/8; Shell Transport, 44 1/2; Argent (américain) 68 5/8.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. - SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Colonies : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Econopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY** *Rédacteur en chef :* **René THÉRY**

No 1719 — 67e volume (7) | Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) | Vendredi 13 Février 1925

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Circulation fiduciaire	Princip. chapitres — C/courts et dépôts particuliers	Princip. chapitres — Porte-feuille escompte	Princip. chapitres — Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1925 29 janvier....	5.546	305	40.516	1.966	5.914	2.950	7
1925 5 février....	5.546	305	40.859	2.007	6.310	2.940	7
1925 12 février....	5.546	305	40.778	1.878	4.816	3.072	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill.......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1925 15 janvier....	990	70	2.058	1.230	2.180	21	10
1925 23 janvier....	1.017	76	1.937	1.238	2.010	9	10
1925 31 janvier....	1.043	73	2.377	934	2.218	102	10
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1925 21 janvier....	3.214	»	3.121	2.675	1.882	»	4
1925 28 janvier....	3.214	»	3.111	2.682	1.850	»	4
1925 4 février.....	3.214	»	3.136	3.373	1.842	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale							
1924 30 juillet ...	262	56	1.119	109	837	96	5
1925 22 janvier....	272	74	7.623	278	1.534	349	5½
1925 29 janvier....	272	74	7.648	258	1.575	333	5½
1925 5 février	272	75	7.641	213	1.471	389	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924 29 novembre.	293	32	671	100	324	83	7
1924 31 décembre..	293	29	670	114	262	85	7
1925 31 janvier....	293	26	638	95	301	78	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1925 17 janvier....	2.536	654	4.559	962	1.047	1.282	5
1925 24 janvier....	2.536	657	4.528	966	1.013	1.259	5
1925 31 janvier....	2.536	662	4.529	966	1.023	1.251	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924 15 novembre..	40	»	4.803	2.635	919	213	7½
1924 29 novembre..	40	»	4.826	2.711	909	198	7½
1924 15 décembre..	40	»	4.821	2.708	921	214	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1925 19 janvier....	1.060	29	1.919	118	507	325	4½
1925 26 janvier....	1.060	30	1.875	132	502	325	4
1925 2 février	1.060	33	1.936	87	496	333	4
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 20 décembre..	890	84	13.542	1.980	3.590	2.188	5½
1924 31 décembre..	890	84	13.987	2.361	3.808	2.733	5½
1925 10 janvier....	890	84	13.850	1.759	3.654	2.302	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924 30 septembre.	206	14	545	176	443	33	7
1924 31 octobre....	206	15	541	158	404	29	7
1924 30 novembre .	206	10	527	155	369	68	6½
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924 10 décembre..	48	15	9.829	452	914	78	9
1924 17 décembre..	48	15	9.825	442	906	78	9
1924 24 décembre..	48	15	9.876	426	909	77	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924 6 décembre..	563	13	19.308	523	7.233	430	6
1924 13 décembre..	563	13	19.397	486	7.268	440	6
1924 20 décembre..	563	12	19.487	359	7.358	447	6

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

DATES	Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Circulation fiduciaire	Princip. chapitres — C/courts et dépôts particuliers	Princip. chapitres — Porte-feuille escompte	Princip. chapitres — Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5 ½
1924 29 novembre.	335	7	752	187	465	53	5 ½
1924 31 décembre.	332	6	752	427	643	52	5 ½
1925 31 janvier...	328	9	676	309	561	44	5 ½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet....	180	19	268	51	594	14	3
1925 7 janvier...	506	89	801	193	309	52	4
1925 23 janvier...	506	90	782	203	306	52	4
1925 31 janvier...	506	90	825	164	304	52	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4 ½
1924 31 décembre..	14.683	553	9.311	11.297	3.506		3
1924 7 janvier....	14.755	622	9.027	11.452	3.027		3
1925 14 janvier....	14.765	694	8.690	11.499	2.929		3
1925 21 janvier....	14.724	694	8.493	10.925	2.545		3

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	14 janv. 1925	21 janv. 1925	28 janv. 1925	4 févr. 1925	11 févr. 1925
Londres.......	25.22½	25.13½	89 20	88 52	88 485	88 495	89 185
New-York....	5.18½	5.16	18 74	18 52	18 45	18 47	18 67
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	93 375	93 69	96 44	96 55	95 10
Berlin........	123.46	122 15/16	446 125	440 75	» »	440 »	442 »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	5.18½	5.16	» »	» »	» »	18 475	18 64
Espagne	100 »	96.55	264 44	262 94	263 94	264 25	264 50
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	31 »
Hollande	208.30	207.56	756 75	747 50	744 25	744 25	752 »
Hongrie (1) ...	» »	» »	» »	»	» »	» »	» »
Italie	100 »	99.62	77 55	75 70	77 225	76 75	77 225
Prague.......	105.01	104 3/16	56 25	55 60	54 85	54 60	55 15
Roumanie ...	100 »	» »	9 675	9 70	9 55	9 575	9 625
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	31 »	30 80	30 »	30 50
Suède........	138.89	138.25	504 125	500 »	497 25	498 50	503 25
Norvège......	138.89	138.25	285 75	282 75	282 375	282 875	284 75
Danemark ...	138.89	138.25	332 50	330 »	» »	329 75	331 »
Suisse	100 »	100.03	361 »	357 50	355 625	356 75	360 25
Vienne (1) ...	— —	— —	26 44	26 125	26 «	26 »	26 375

(1) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	15 janv. 1925	21 janv. 1925	28 janv. 1925	4 févr. 1925	11 févr. 1925
Londres....	100 liv.	99.72	353 67	350 97	350 83	350 87	353 61
New-York..	» dol.	99.56	361 64	357 46	355 93	356 38	360 19
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	93 375	93 69	96 44	98 55	95 10
Berlin......	» mk.	99.48	361 36	357 »	» »	356 40	358 02
Bulgarie...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	356 48	359 71
Espagne ...	» pes.	96.55	264 44	262 94	263 94	264 25	264 50
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	31 »
Hollande ..	» flor.	99.64	363 26	358 82	357 26	357 26	360 98
Hongrie....	» cour	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Italie	» lire	99.62	77 55	75 70	77 225	76 75	77 225
Prague.....	» cour	99.22	53 57	52 25	52 23	52 »	52 43
Roumanie..	» lei	» »	9 675	9 70	9 55	9 575	9 625
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	31 »	30 80	30 »	30 50
Suède.....	» cour	99.46	362 97	360 »	358 02	358 92	362 34
Norvège....	» cour	99.46	205 74	203 58	203 31	203 67	205 02
Danemark..	» cour	99.46	239 40	237 60	» »	237 42	238 32
Suisse	» fr..	100.05	361 »	357 50	355 625	356 75	360 25
Vienne.....	» cour	99.22	0 03	0 03	0 03	0 03	0 03

La physionomie du marché des changes s'est modifiée durant la dernière huitaine. Tandis qu'auparavant les cours des devises avaient accusé une grande stabilité due à l'absence de fortes demandes commerciales et à l'inactivité de la spéculation étrangère, leur tenue a été, cette semaine, plus mouvementée.

Le *dollar*, qui constitue le meilleur terme de comparaison, avait clôturé, la semaine précédente, à 18,47 avec un marché extrêmement calme. Il est passé le lendemain à 18,50. Son mouvement de hausse s'est précipité le vendredi 6 février, journée au cours de laquelle il a atteint le cours de 18,58. Un arrêt s'est manifesté le samedi 7, mais, le lundi, la montée a repris et les taux moyens de 18,63 et de 18,67 ont été traités respectivement ce jour et le mardi 10 février. Pendant la séance officielle de la Bourse, le change sur New-York s'est négocié entre 18,655 et 18,68.

A part une courte période d'accalmie, le marché des devises étrangères a donc été continuellement orienté vers la hausse. La publication du bilan de la Banque de France au 5 février n'a pas été étrangère à la tension constatée le jeudi : il a présenté, en effet, une augmentation de 700 millions au poste des avances à l'Etat et un gonflement notable du Portefeuille commercial ; ce fait a jeté un certain trouble dans le public, qui est devenu soudainement plus nerveux, et la stabilité qui régnait depuis plusieurs semaines s'est ainsi trouvée rompue.

Cependant, la hausse des cours des devises n'a pas été très marquée. Si aucun autre facteur n'était intervenu, il est même probable qu'elle se serait rapidement arrêtée, car l'effervescence produite par le bilan de la Banque s'est rapidement calmée. Ce bilan, en effet, était arrêté, en ce qui concerne les succursales, au 30 janvier, c'est-à-dire à une date où la situation de la Trésorerie est toujours délicate. Or, comme dans les premières semaines du mois suivant la situation s'améliore grâce aux rentrées de fonds dont bénéficie l'Etat, il n'y avait pas lieu de s'inquiéter.

Mais, dès que le fâcheux effet provoqué par la publication du bilan s'est dissipé, la place de Londres est devenue brusquement moins favorable au franc, de sorte que le mouvement de hausse des changes a persisté. Instruits, sans doute, par des indiscrétions des bureaux officiels, du sens de la note anglaise relative à la dette, les cambistes anglais ont commencé à exercer une pression sur notre monnaie. Après la divulgation du contenu de la note de M. Winston Churchill, la pesée s'est accentuée et nous avons suivi Londres.

Il faut dire que nous l'avons suivi timidement, beaucoup plus timidement que ne le désiraient les banquiers anglais qui espéraient que la légère tension des changes allait faire affluer les demandes de devises et précipiter les ventes de francs sur le marché. Ces dernières se sont effectivement produites, mais notre place n'a manifesté aucun empressement à se couvrir. Il y a bien eu par moments une multiplication des achats commerciaux, mais ils n'ont pas pris une grande ampleur. Le commerce français a continué, en effet, de s'abstenir sans se laisser intimider par la légère dépréciation de notre monnaie. Par cette attitude, il a opposé ainsi une vigoureuse résistance aux manœuvres de Londres et empêché, au moins jusqu'à présent, une élévation considérable des cours des changes.

Il est heureux qu'en dépit des circonstances défavorables, notre marché ait eu, cette semaine, une tenue relativement bonne. Toutefois, il ne faudrait pas en conclure qu'il est invulnérable. Il présente des côtés faibles qui peuvent être mis à profit par la spéculation étrangère si nous ne manœuvrons pas avec prudence. Il est absolument nécessaire que la discussion du budget des recettes, qui va bientôt s'ouvrir à la Chambre des députés, ne donne lieu à aucun écart de langage susceptible de servir les desseins d'un groupe financier désireux de provoquer de larges fluctuations de cours pour pouvoir réaliser de gros bénéfices. Il serait infiniment plus souhaitable, pour le maintien de la valeur de notre monnaie, qu'elle dégageât une majorité fermement décidée à poursuivre l'assainissement financier et à collaborer, en toute confiance, avec le capital français.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	13 janv. 1925	20 janv. 1925	27 janv. 1925	3 févr. 1925	10 f. 5
Paris	19 30	19 35	5 35	5 39	5 40	5 41	5 36
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4.76 1/4	4 77 1/4	4 79 1/2	4 79 3/8	4 77 1/2
Berlin	23 82	23 76	23 81	23 81	23 81	23 81	23 81
Amsterd.	40 195	»	40 30	40 30	40 25	40 25	40 23
Italie	19 20	»	4 16	4 11	4 18	4 16	4 14
Suède	26 80	»	26 96	26 95	26 95	26 96	26 95
Norvège	26 80	»	15 27	15 26	15 39	15 30	15 26
Danemark	26 80	»	17 81	17 81	17 87	17 87	17 79
Prague	20 26	»	3 01	3 01	2 98	2 96	2 96
Espagne	19 29	»	14 13	14 22	14 30	14 33	14 20
Suisse	19 29	»	19 29	19 28	19 31	19 31	19 29
Call money	»	3 0/0	3 %	3 %	4 %	3 1/2 %	4 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	13 janv. 1925	20 janv. 1925	27 janv. 1925	3 févr. 1925	10 févr. 1925
Paris	25.22 1/2	25.181	89 25	88 40	88 85	88 575	89 175
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 77 7/8	4 77 11/16	4 79 9/16	4 79 1/8	4 78 3/16
Belgique	25.22	» »	95 45	95.10	92 975	92 80	93 70
Espagne	25.22	25.90	33 765	33 665	33 64	33 49	33 61
Hollande	12.109	12,125	11 83	11 835	11 89	11 89	11 88
Italie	25.22	25.268	114 35	115 56	114 15/16	115 3/8	115 1/2
Portugal	53.28	46.19	2 7/16	2 25/64	2 13/32	2 13/32	2 13/32
Prague	24.02	»	159 1/4	159 1/4	161 1/4	161 13/16	162 »
Grèce	25.22	»	264 1/2	279 »	284 »	284 »	293 1/2
Roumanie	25.22	»	933 1/2	907 1/2	920 »	925 »	925 »
Yougo-Slavie	25.22	»	292 1/2	293 1/5	291 »	297 1/2	290 1/2
Bulgarie	25.22	»	655 »	660 »	660 »	660 »	660 »
Turquie	110 »	»	875 »	885 »	885 »	907 1/2	910 »
Finlande	25.22	»	190 1/2	189 5/8	190 1/2	190 »	190 »
Suède	18.15	18.26	17 74	17 73	17 79	17 78	17 755
Norvège	18.15	18.26	31 30	31 30	31 315	31 30	31 305
Danemark	18.15	18.26 1/4	26 855	26 83	26 85	26 82	26 90
Suisse	25.22	25.18	24 765	24 77	24 85	24 815	24 80

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 reichsmarks, le 10 février 1925, 20.095 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 10 février 1925, 338.500 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 10 février 1925, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 10 février 1925, 24.95 zloty.

Changes sur Londres à

(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	20 janvier 1925	27 janvier 1925	3 février 1925	10 février 1925
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 15/16	5 27/32	5 13/16	5 5/8
Valparaiso	24 71	41 70	» »	43 80	43 10
Câble transfert					
Montréal	» »	4.79 1/16	4.80 »	4.79 1/16	4 79
Bombay	1.3 1/32	1.5 29/32	1.6 »	1.5 15/16	1.6
Calcutta	1.3 31/32	1.5 29/32	1.6 »	1.5 15/16	1.6
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 »	2.3 29/32	2.4 1/32	2.4
Shanghaï	2.5 3/4	3.2 1/16	3 1 25/32	3.2 »	3.2
Buenos-Ayres	47 11/16	45 15/16	45 25/32	45 25/32	45 1/2
Montévidéo	51 3/32	50 1/8	49 7/16	48 3/4	48 1/4
Singapour	2.3 15/16	2.4 9/64	2.4 9/64	2.4 9/64	2.4 7/64
Yokohama	2.0 3/8	1.7 5/16	1.7 9/32	1.7 5/16	1.7 25/32
Manille	» »	2.0 15/16	2.0 3/4	2.0 13/16	2.0 13/16
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+16 »	+15 7/8	+ 15 1/4	+14 3/8

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	30 déc. 1924	5 janvier 1925	13 janvier 1925	20 janvier 1925	27 janvier 1925	3 février 1925	10 février 1925 (2)
Cours de l'or.	88 0	87 4	87.1?	87.2	86 11	87 »	87.2
Cours de l'arg.	31 9/16	32 5/16	32 3/8	32 3/16	32 1/8	22 1/4	32 1/8
Es. hors banq.	3 25/32	3 25/32	3 27/32	3 »	3 13/16	3 3/4	3 25/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 10 février 1925 représentent 12.516 fr. 53 par kilogr. fin d'or et 415 fr. 58 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Le Gouvernement anglais et la Question des Dettes interalliées

La réponse britannique à la lettre de M. Clémentel, en date du 10 janvier dernier, relative au règlement de notre « dette politique » envers l'Angleterre a déçu beaucoup de nos compatriotes. On s'accorde, assurément, à en apprécier la forme amicale et à reconnaître qu'elle laisse la porte ouverte à des négociations : mais on trouve généralement qu'elle manque de clarté et l'on s'étonne de constater qu'elle invoque certains principes qui choquent nos sentiments les plus intimes.

***

Nous croyons pouvoir résumer ainsi le sens des déclarations de M. Churchill, officiellement communiquées samedi 7 courant à notre ministre des Finances par l'ambassadeur lord Crewe :

1° La Gouvernement anglais, fidèle aux principes fixés dès 1922 par lord Balfour, entend ne pas exiger de ses alliés plus que « la somme nécessaire pour couvrir ses propres payements au Gouvernement des Etats-Unis », étant spécifié qu'il affectera à ces payements « la totalité de la part du Royaume-Uni sur les réparations allemandes », ce qui diminuera d'autant le montant qu'il réclamera à ses autres débiteurs ;

2° Il est prêt à accueillir des propositions tendant à la réduction des engagements de la France vis-à-vis de la Grande-Bretagne, « se souvenant que les dettes de guerre interalliées ont été contractées pour une cause commune » ;

3° Toutefois, il devrait être admis que notre pays assurera « sans qu'interviennent les réparations » un payement déterminé « au moyen de ses ressources nationales et fixé en tenant compte, comme il convient, de sa richesse par rapport aux autres Etats, et de sa capacité fiscale » ;

4° En conséquence, la solution à retenir pourrait consister : « *a*) En sommes fixes annuellement payables par la France sans tenir compte de ce qu'elle recevrait effectivement telle ou telle année en vertu du plan Dawes ; *b*) En un autre versement annuel sur la part française des annuités du plan Dawes » ;

5° Comme corollaire, « il serait, naturellement, entendu, d'abord, que toutes les contre-revendications de la France sur la Grande-Bretagne seraient abandonnées, et il serait entendu, en outre, que dans le cas et au moment où les payements perçus par la Grande-Bretagne au titre des dettes de guerre européennes et des réparations suffiraient à éteindre complètement les obligations britanniques envers les Etats-Unis au cours de l'ensemble du délai prévu pour satisfaire auxdites obligations — y compris les payements déjà effectués — tout excédent servirait à diminuer la charge qui pèse sur les alliés de la Grande-Bretagne ».

Pour donner leur pleine signification à ces suggestions, il convient de citer encore ce passage des considérations générales figurant au début de la note :

« Le Gouvernement de Sa Majesté donne son adhésion au principe de la note Balfour. La substance de cette note se retrouvait en grande partie dans la note de lord Curzon du 11 août 1923. Toutefois, les paragraphes 6 et 7 qui se réfèrent aux propositions de M. Bonar Law, faites en janvier 1923, ne sauraient évidemment s'appliquer aux circonstances de la situation actuelle. Ces paragraphes furent rédigés avant que le plan Dawes ait été mis sur pied et supposaient que le total des engagements allemands serait fixé à un chiffre moindre que celui qui fut adopté par le plan Dawes — particulièrement au cours des premières années de son application — et que des bons de l'espèce qu'envisageait le plan Bonar Law seraient émis, avec droit de rachat comme il était prévu par ce plan. Ces hypothèses doivent être désormais écartées. Il s'ensuit donc que la déclaration de lord Curzon ne saurait, sur ce point, servir de base à la politique du Gouvernement de Sa Majesté.

« Le principe de la note Balfour est que la Grande-Bretagne doit recevoir de l'Europe des payements équivalents à ceux qu'elle est tenue d'effectuer aux Etats-Unis d'Amérique.

« Le Gouvernement de Sa Majesté ne peut adopter une position telle que ce principe ne soit réalisable que sur la base du plein rendement normal du plan Dawes, ou en acceptant à leur valeur nominale des dettes qui, à l'heure actuelle, ne sauraient être considérées comme un actif certain ».

***

Nous prenons bien volontiers acte de l'intention ainsi clairement exprimée par nos amis anglais de consentir à une réduction du total nominal de nos engagements envers eux, et nous saluons avec joie leur adhésion à la thèse, que nous avons toujours défendue, « que les dettes de guerre interalliées ont été contractées pour une cause commune ».

Le reste de la note, malheureusement, ne nous donne pas, à beaucoup près, une égale satisfaction.

Nous ne voyons pas, en premier lieu, pourquoi l'adoption du plan Dawes, à laquelle nous avons consenti sous la pression de nos anciens compagnons de lutte, aurait pour effet de nous placer au regard de la Grande-Bretagne dans une position moins favorable que le maintien du *statu quo* antérieur : avant la mise en œuvre du programme élaboré par le Comité des experts, le Cabinet Bonar Law avait estimé que nous aurions la faculté de transférer à nos créanciers, en règlement de nos dettes, les bons qui nous seraient remis par l'Allemagne en représentation de nos droits à réparation ; il ne semble pas que l'organisation conçue par le général Dawes rende une telle solution impossible : il est aisé de calculer la valeur de notre créance sur le Reich telle qu'elle résulte des derniers arrangements ; pourquoi se refuser désormais à l'employer au payement de nos dettes ? La solidarité interalliée instituée précisément par l'acceptation du plan Dawes apporte un argument nouveau en faveur de cette solution : on pouvait plus facilement émettre des doutes sur l'exécution des obligations imposées à l'Allemagne avant la signature des accords de Londres ; pourquoi se montrer, alors, plus sceptique aujourd'hui qu'il y a un an à ce propos ?

D'autre part, nous sommes obligés de nous élever très vivement contre l'idée que la France devrait assurer une partie du payement de sa dette en faisant abstraction de toute perspective de recettes d'origine allemande. Le caractère même des dettes de guerre interalliées, si loyalement reconnu par M. Churchill, rend intolérable à nos yeux cette obligation *sui generis* que l'on prétendrait nous imposer : pratiquement, d'ailleurs, nous pensons l'avoir démontré dans de récentes études (1), nos budgets seraient hors d'état de supporter un tel fardeau en présence d'une nouvelle carence du Reich, et nous risquerions de provoquer chez nous une crise financière et monétaire

(1) Voir *Economiste Européen*, nos 1716 et 1717.

extrêmement grave, dont la répercussion déborderait largement nos frontières.

Il faut ajouter, enfin, que la note du Gouvernement britannique est fâcheusement confuse sur les modalités à employer pour soulager les alliés « de la part du Royaume-Uni sur les réparations allemandes » : la décharge « après payement » envisagée prolongerait au delà des limites raisonnables la période d'incertitude et, partant, d'instabilité fiscale, si nuisible à notre assainissement.

Ainsi que l'observe très justement notre confrère Pertinax dans l'*Echo de Paris* du 10 février, nous devons professer :

« 1° Que la liaison la plus étroite ne peut manquer de régner entre les versements de notre Trésorerie et les versements de l'Allemagne. Il dépend de l'Angleterre et des Etats-Unis de contraindre le Reich à s'exécuter. Pourquoi donc répugnent-ils à cette liaison ?

« 2° Que les débiteurs européens de l'Angleterre ne doivent être tenus pour responsables que du payement des sommes correspondant à la différence existant entre la part attribuée à l'Angleterre dans les réparations allemandes (cette part pouvant être évaluée en capital, de gré à gré) et les 14.200 millions de marks-or dont le Gouvernement de Londres est redevable envers l'Amérique ;

« 3° Que les sommes correspondant à cette différence doivent être réparties entre les débiteurs européens de l'Angleterre en proportion des prêts qui leur furent consentis ».

***

On le voit, la réponse anglaise à nos ouvertures appelle de sérieuses réserves, et l'on comprend que notre opinion nationale ne l'ait pas accueillie avec enthousiasme.

Il serait cependant prématuré et injuste de la tenir pour intransigeante : elle appelle, au contraire, des propositions positives de notre Gouvernement ; s'il les formule avec précision, en expliquant les raisons majeures de notre attitude, il pourra, nous en sommes convaincu, déterminer le Cabinet de Londres à comprendre nos nécessités vitales : le jour où nos alliés se rendront mieux compte de notre situation véritable et de nos possibilités, un *modus vivendi* honorable et satisfaisant pour tous sera aisément trouvé.

Encore faudra-t-il ne pas lier, par des marchandages indignes des nations en présence, ce problème des dettes à ceux, non moins essentiels, de notre sécurité et de la protection de la paix du monde : on doit se demander, également, s'il ne conviendra pas, dans quelques mois, d'associer les Etats-Unis aux conversations franco-anglaises.

Mais ceci ne saurait être conseillé avant qu'une solution définitive ne soit en vue. Pour l'instant, les pourparlers n'en sont qu'à leurs débuts : nous souhaitons qu'ils évoluent favorablement et rapidement !

EDMOND THÉRY.

L'Industrie sidérurgique mondiale en 1924

Les statistiques américaines que nous avons coutume de commenter chaque année signalent, en 1924, une légère diminution de la production mondiale de la fonte et de l'acier ; tous les pays n'ont pas participé à cette régression, et, si un fléchissement relativement considérable est enregistré aux Etats-Unis, une augmentation sensible est par contre observée en France et en Allemagne :

Production de fonte

	1913 (1)	1922 (1)	1923 (2)	1924 (3)
	(Milliers de tonnes anglaises)			
Etats-Unis	30.600	26.851	40.026	31.000
Allemagne	19.000	8.000	4.400	8.200
France	5.126	5.147	5.346	7.500
Grande-Bretagne	10.260	4.902	7.440	7.350
Belgique	2.428	1.578	2.154	2.800
Luxembourg	420	1.650	1.384	2.125
Autres pays	8.860	3.810	5.721	5.655
Totaux	76.694	51.938	66.471	64.630

(1) Chiffres définitifs. — (2) Estimations provisoires rectifiées. — (3) Estimations provisoires.

Production d'acier

	1913 (1)	1922 (1)	1923 (2)	1924 (3)
	(Milliers de tonnes anglaises)			
Etats-Unis	31.300	33.803	44.944	37.800
Allemagne	18.631	9.000	3.900	8.500
Grande-Bretagne	7.664	5.881	8.482	8.250
France	4.614	4.464	5.029	6.850
Belgique	2.428	1.539	2.250	2.850
Luxembourg	918	1.368	1.182	1.850
Autres pays	9.074	7.043	9.309	7.475
Totaux	74.629	63.098	75.096	73.575

(1) Chiffres définitifs. — (2) Estimations provisoires rectifiées. — (3) Estimations provisoires.

On note donc, dans la fabrication totale de la fonte, en 1924, un déficit de 1.841.000 tonnes anglaises, ou 2,6 %, sur 1923 ; elle reste cependant supérieure à celle de tous les autres exercices postérieurs à 1913, marquant une avance de 12.692.000 tonnes, ou 24,4 %, sur 1922, et de 6.376.000, ou 10,9 %, sur 1920, qui avait été, avant 1923, la plus forte année d'après-guerre ; elle est, par contre, inférieure de 12.064.000 tonnes, ou 15,7 %, à la production de 1913.

Quant à la fabrication totale de l'acier, elle est, en 1924, en recul de 1.521.000 tonnes anglaises, ou 2 %, sur 1923, tout en accusant un progrès de 10.477.000 tonnes, ou 16,6 %, sur 1922, et de 6 millions 430.000 tonnes, ou 9,6 %, sur 1920, et elle n'est inférieure à la production de 1913 que de 1.054.000 tonnes, ou 1,4 %.

On déduit de ces chiffres que le rapport de la production mondiale de fonte à la production mondiale d'acier, qui était en 1913 de 1,03, et s'était abaissé à 0,87 en 1920 et à 0,84 en 1922, s'est fixé en 1924 à 0,87, contre 0,89 en 1923 : l'équilibre de la sidérurgie tel qu'il existait avant le cataclysme survenu en 1914 n'est donc pas encore entièrement rétabli.

***

Si l'on examine la situation comparative des principales nations productrices, en se rappelant qu'en 1913 la fabrication allemande comprenait 3.407.000 tonnes anglaises de fonte et 2.229.000 tonnes anglaises d'acier fournies par les usines de Lorraine et d'Alsace redevenues françaises depuis 1918, on voit que nous occupons en 1924 le troisième rang pour la fonte et le quatrième pour l'acier, alors qu'en 1913, même en portant notre production de fonte à 8.533.000 tonnes et notre production d'acier à 6.843.000 tonnes pour tenir compte des établissements récupérés après la victoire, nous n'arrivions qu'au quatrième rang pour l'une et l'autre des deux matières.

Le tableau ci-dessous, faisant état de la correc-

tion que nous venons d'indiquer pour 1913 en ce qui concerne notre pays et, par voie de conséquence, l'Allemagne, montre la part respective en pourcentage, dans la production mondiale, de chacun des Etats mentionnés plus haut :

Part proportionnelle % de chaque Etat dans la production mondiale de fonte et d'acier

	Fonte				Acier			
	1913 (1)	1922 (1)	1923 (2)	1924 (3)	1913 (1)	1922 (1)	1923 (2)	1924 (3)
Etats-Unis.	39.90	51.70	60.22	47.97	41.94	53.57	58.50	51.51
Allemagne.	20.33	15 40	6.62	12.69	21.98	14.26	5.19	11.55
France....	11.15	9.83	8.04	11.60	9.17	7.08	6.70	9.31
Gr.-Bretag.	13 38	9.44	11.19	11.37	10.27	9.32	11 29	11.21
Belgique ..	3.17	3.04	3.24	4.33	3.26	2.44	2.93	3.87
Luxemb...	0.55	3.17	2.08	3.29	1.23	2.17	1.57	2.51
Autr. pays	11.52	7.42	8.61	8.75	12.15	11.20	13.82	10.04
Totaux..	100	100	100	100	100	100	100	100

(1) Chiffres définitifs. — (2) Estimations provisoires rectifiées. — (3) Estimations provisoires.

Par rapport à 1923, on relève une augmentation très nette du pourcentage des productions de l'Allemagne, de la France, de la Belgique et du Luxembourg, aussi bien pour la fonte que pour l'acier, et une diminution non moins caractérisée de la part proportionnelle de la fabrication des Etats-Unis, la production de fonte de la Grande-Pretagne et des pays divers ayant légèrement progressé, tandis que celle de l'acier des mêmes nations a fléchi. La fin de la résistance passive du Reich à notre occupation de la Ruhr peut, dans une certaine mesure, expliquer ces résultats pour nos voisins de l'Est, le Luxembourg et nous-mêmes. Mais si l'on compare les statistiques de 1924 à celles de 1922, on voit qu'il y a, l'an passé, régression générale pour les Etats-Unis et l'Allemagne, régression pour la fabrication de l'acier et non celle de la fonte pour les pays divers, et augmentation générale au profit des autres puissances.

Vis-à-vis de 1913, la situation comparative des Etats-Unis est meilleure en 1924 pour la fonte et l'acier, de même que celle de la France (dans une proportion, il est vrai, minime), de la Belgique et du Luxembourg ; celle de la Grande-Bretagne est beaucoup moins favorable en ce qui concerne la fonte et un peu plus satisfaisante pour l'acier ; quant à l'Allemagne et aux pays divers, ils enregistrent un recul général.

On est donc fondé à conclure que, avec nos amis de Belgique et du Luxembourg, nous avons réussi mieux que certains de nos concurrents d'Europe à surmonter les difficultés d'après-guerre, et que, en 1924, nous avons repris sur les Américains une partie des avantages que leur avait valus la période des hostilités.

***

Cette constatation se trouve confirmée par l'étude des nombres-indices.

En figurant par 100 dans chacun des Etats précités la production de fonte et d'acier de 1913 (toujours en diminuant celle de l'Allemagne et en majorant celle de la France des fabrications de Lorraine et d'Alsace), on obtient, en effet, pour 1922, 1923 et 1924, le tableau que voici :

Nombres indices de la production de fonte et d'acier
(Chiffres de 1913 = 100)

	Fonte			Acier		
	1922(1)	1923(2)	1924(3)	1922(1)	1923(2)	1924(3)
Etats-Unis.	88	131	101	108	143	121
Allemagne..	51	28	53	55	24	52
France.....	60	63	88	65	73	100
Gr.-Bretag.	48	73	72	77	111	108
Belgique ...	65	92	115	63	96	117
Luxemb. ...	393	330	506	149	129	202
Autres pays.	43	65	64	78	102	82
Indices glob.	68	87	85	85	101	99

(1) Chiflres définitifs. — (2) Estimations provisoires rectifiées. — (3) Estimations provisoires.

Le redressement général de la production sidérurgique mondiale que nous soulignions dans notre article de l'an dernier ne s'est pas poursuivi en 1924, mais l'on peut dire qu'au total une stabilisation relative s'est manifestée. Dans leurs rapports comparatifs, par contre, tous les pays n'ont point manifesté la même évolution, et il nous est particulièrement agréable d'avoir à indiquer que la position de la France s'est sensiblement améliorée : notre indice de 1924, en ce qui concerne la fonte comme en ce qui concerne l'acier, est légèrement supérieur à l'indice moyen de l'ensemble des nations productrices, et notre activité est presque redevenue égale à ce qu'elle était avant la guerre.

Ce résultat, incontestablement, fait grand honneur à nos industriels, plus éprouvés que tous leurs rivaux : il prouve combien sérieux et efficaces ont été les efforts de reconstitution que nous avons dû accomplir depuis l'armistice sans aucun concours extérieur et malgré la carence complète de l'Allemagne au regard des indemnités de réparations ; il met aussi en évidence la solidité et l'harmonie de notre économie nationale.

Il convient de remarquer également les progrès exceptionnels de la sidérurgie belge et luxembourgeoise. Celle de l'Allemagne a corrigé en 1924 les conséquences de l'erreur grave qu'elle avait commise pendant l'année 1923 en s'acharnant avec obstination à la « résistance passive » contre notre occupation de la Ruhr, mais elle a réussi tout juste à revenir à sa fabrication de 1922, et est encore très au-dessous des résultats de 1913.

Quant aux pays divers, à la Grande-Bretagne et aux Etats-Unis, ils ont été moins favorisés en 1924 qu'en 1923. La production des petites puissances reste très inférieure à celle d'avant-guerre, tandis que celle des Etats-Unis lui est égale pour la fonte et nettement supérieure pour l'acier, et que celle de la Grande-Bretagne, fortement déficitaire pour la fonte, accuse encore un excédent pour l'acier.

Que seront les prochains exercices ? Tout pronostic est évidemment impossible, en raison de l'extrême instabilité des conditions économiques présentes. L'âpreté de la concurrence et la limitation de certains débouchés risquent de réduire par moments les profits déjà relativement modestes d'entreprises dont la marge normale de bénéfices est toujours peu élevée. Il nous paraît toutefois que, si des accords logiques interviennent entre les quatre grands pays sidérurgiques de l'Europe continentale, et si nous réalisons une organisation commerciale appropriée, notre grosse industrie pourra connaître une ère de vitalité et de prospérité qui contribuera au rétablissement de notre situation générale.

René Théry.

La Récolte mondiale de blé en 1924

Tant en France qu'à l'étranger, la question du ravitaillement en blé et en farines vient de revêtir, au cours des dernières semaines, une acuité d'autant plus grande que l'on espérait généralement une récolte suffisante pour faire face aux besoins de la consommation.

Il est indéniable, en effet, qu'en Europe de gros efforts avaient été réalisés dans le but de se soustraire à l'importation américaine. Malheureusement, des conditions climatériques défavorables sont venues réduire à néant l'augmentation qu'on était en droit d'envisager de l'accroissement des superficies emblavées.

A ce sujet, la statistique annuelle provisoire publiée par l'*Institut International d'Agriculture de Rome* concernant les résultats de la dernière campagne mondiale permet de tirer diverses conclusions, qui d'ailleurs ne pourront guère subir de modifications essentielles quand seront connues les quelques rares données manquant encore ou que seront rectifiées les estimations actuelles.

D'après cette statistique, les superficies totales destinées à la culture du blé ont subi en 1924 les modifications suivantes par rapport à l'année antérieure et aux moyennes des cinq années de 1918 à 1922 et de 1909 à 1913 :

Superficies cultivées en blé

	Moyenne 1909-1913	Moyenne 1918-22	1923	1924
	(Milliers d'hectares)			
Europe (1)	28.988	25.016	26.122	26.421
Amérique du Nord	23.084	34.190	33.318	31.045
Asie	12.565	12.532	13.443	13.557
Afrique du Nord	3.114	3.158	3.444	3.373
Argentine	6.496	6.466	6.967	7.185
Australie	3.077	3.477	3.848	4.371
Totaux (1)	77.324	84.839	87.142	85.952

(1) Non compris les territoires de l'Union des Républiques soviétiques.

Les superficies destinées à la culture du blé en 1924 dépassent par conséquent pour tous les continents, a l'exception de l'Europe, celles d'avant la guerre et pour tous les continents, à l'exception de l'Amérique du Nord, celles de la période quinquennale de 1918 à 1922. Par rapport à 1923, il y a eu une réduction sensible dans l'importance des cultures du blé au Canada et aux Etats-Unis, compensée cependant en partie par des accroissements notés en Europe, en Asie, en Argentine et en Australie.

Les superficies globales, destinées à la culture du froment en 1924, sont inférieures de 1,4 % à celles de l'année précédente, mais supérieures de 1,3 % à la moyenne des cinq années de 1918 à 1922 et de 11,2 % à la moyenne des cinq années de 1909 à 1913.

Mais la raison principale de la production relativement pauvre enregistrée cette année-ci, par rapport à la période d'avant-guerre, consiste dans le rendement par hectare inférieur obtenu dans la majeure partie des pays producteurs, comme il résulte du tableau suivant, dans lequel sont indiqués pour les divers continents les rendements acquis en 1924 comparés à ceux réalisés en 1923 et en moyenne pour chacune des périodes quinquennales de 1918 à 1922 et de 1909 à 1913 :

Rendements moyens du froment par hectare

	Moyenne 1909-1913	Moyenne 1918-1922	1923	1924
	(En quintaux)			
Europe	12.7	11.4	13.0	11.0
Amérique du Nord	10.5	9.2	10.4	10.0
Asie	8.3	8.1	8.4	8.1
Afrique du Nord	8.2	7.3	8.5	6.6
Argentine	6.2	7.9	9.7	7.3
Australie	8,0	7.9	8.8	10.1
Ensemble	10.4	9.5	10.7	9.7

Par suite de la diminution des rendements moyens par hectare, la production totale de 1924 a été beaucoup plus basse que celle de 1923 et elle n'a dépassé que de peu celle de la dernière période quinquennale d'avant-guerre, bien qu'elle ait été récoltée sur une superficie bien plus vaste. De plus, par rapport à la moyenne de la période quinquennale 1918 à 1922, la production de 1924 est quelque peu supérieure par suite de l'effet combiné d'une légère augmentation aussi bien des superficies que des rendements par hectare.

Production de froment

	Moyenne 1909-1913	Moyenne 1918-1922	1923	1924
	(En millions de quintaux)			
Europe	367.1	286.2	340.6	290.7
Amérique du Nord	241.5	313.0	346.1	311.4
Asie	104.4	101.4	112.4	109.6
Afrique du Nord	25.6	22.9	29.1	22.3
Argentine	40.0	51.2	67.2	52.1
Australie	24.6	27.5	34.0	44.1
Totaux	803.2	802.2	929.4	830.2

L'*Institut International d'Agriculture* fait en outre remarquer que, pour apprécier ces totaux au point de vue de la situation mondiale des disponibilités, il faut se rappeler qu'avant la guerre les récoltes de la Russie permettaient d'exporter une moyenne annuelle d'environ 40 millions de quintaux de froment, quantité qui contribuait à couvrir les besoins mondiaux en s'ajoutant à la production totale des pays qui sont considérés. C'est pourquoi les disponibilités totales annuelles de froment furent pendant la moyenne de la dernière période quinquennale d'avant-guerre en fait plus élevées que celles représentées par la production ci-dessus donnée pour 1909-1913. En tenant compte de cet élément, on peut affirmer que les disponibilités de froment pendant la campagne en cours, en plus d'être notablement inférieures à celles de la campagne précédente, le sont aussi par rapport à celles de l'avant-guerre.

La tension continuelle des prix que nous avons enregistrée depuis le deuxième semestre de 1924 se trouve ainsi expliquée. Sans doute, la spéculation qui sévit actuellement sur tous les marchés mondiaux et plus principalement à Chicago où le prix du bushel (boisseau) s'est élevé de 1 dollar à 2 dollars 5 cents pour s'établir ces jours derniers à 1 dollar 77 3/4, a largement profité des difficultés de la situation actuelle. Mais force est de reconnaître qu'elle n'est pas la véritable cause de la hausse des cours et que, bien au contraire, celle-ci résulte de la pénurie de froment aussi bien dans l'ancien Continent que dans le nouveau.

C'est pourquoi une politique sévère s'impose, à la fois pour empêcher les abus de trafiquants peu scrupuleux et pour accroître la production nationale du blé. Pénétrés de cette nécessité, nos diri-

geants ont demandé au Parlement de leur fournir des armes dans le but d'assurer à la population un ravitaillement suffisant pour faire face à ses besoins et surtout d'éviter dans la mesure du possible une hausse exagérée du prix du pain ; nous souhaitons que la réglementation nouvelle porte ses fruits, mais nous ne cachons pas que seul un effort persévérant amenant un développement des cultures et des rendements constituera un remède durable à la situation présente.

Maurice JALABERT.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	5 février 1925	12 février 1925
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.681.276.605	3.681.377.693
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.545 597.513	5.545.698.600
Argent	304.787.127	305.065.266
	5.850.384.641	5.850.763.867
Disponibilités à l'étranger	572.501.431	573.221.565
Effets échus hier à recevoir ce jour	2.028.252	3.328.321
Portefeuille Paris — Effets Paris	3.000.832.406	2.510.274.294
Portefeuille Paris — Effets Etranger	20.316.944	22.779.147
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	64.890	404.197
Portefeuilles des succursales	3.279.973.058	2.273.956.957
Effets prorogés — Paris	1.152.274	1.152.274
Effets prorogés — Succursales	7.137.690	7.113.304
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	877.190.416	368.046 070
Avances sur titres dans les succursales	2,560.714.930	2.703.702.874
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	21.900.000.000	21.900.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.905.000.000	4.916.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2,980.750
Rentes disponibles	166.884.719	166.884.719
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.866.940	169.867.435
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	21.472.275	25.668.785
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	2.990.142.195	3.088.188.529
Total	46.151.051.254	44.906.740.532
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	106.784.321	106.784.321
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct. 1917, art. 3	507.377.332	507.352.946
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	91,333.741	107.558.598
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	15.994.600	15.994.600
Billets au porteur en circulation	40.858.675.550	40.777.648.495
Arrérages de valeurs déposées	50.447.245	46.508.208
Billets à ordre et récépissés	617.928	446.429
Compte courant du Trésor	9.284.315	10.199.195
Comptes courants de Paris	1.027.720.807	982.277.576
Comptes courants dans les succursales	978.754.747	895.983.748
Dividendes à payer	6.189.160	5.685.546
Escompte et intérêts divers	53.174.982	62.804.688
Réescompte du dernier semestre	23.796.838	23.796.838
Divers	2.203.886.490	1.146.686.147
Total	46.151.051.254	44.906.740.532

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	16 févr. 1922	15 févr. 1923	14 janv. 1924	12 févr. 1925
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	36.434.6	37.176.0	38.932.8	40.777.6
Encaisse or	4.141.3	5.525.0	5.535.7	5.541.0	5.545.6
— argent	625.3	280.8	290.3	297.2	305.0
Portefeuille	2.444.2	2.604.0	2.786.6	3.588.5	4.819.0
Avances aux partic.	743.8	2.298.5	2.092.5	2.441.3	3.071.7
— à l'Etat	200.0	23.100.0	23.500.0	23.100.0	22.100.0
Compt. cour. Trésor	382.6	24.9	46.9	38.2	10.1
— partic.	947.6	2.452.7	2.169.3	2.077.0	1.878.2
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	6 0/0	7 0/0

L'exécution du Traité. — Le rapport de la Commission de contrôle. — D'après des renseignements de source britannique, le rapport final de la Commission de contrôle interalliée, aujourd'hui virtuellement terminé, donne la liste complète des manquements constatés de l'Allemagne dans l'application des clauses du traité de Versailles et développe les points suivants :

1° L'accusation que le Gouvernement allemand est revenu à un système d'entraînement des réserves dont le chiffre est très supérieur à celui autorisé par le traité ;

2° L'accusation que les étudiants allemands sont incorporés dans la Reichswehr ;

3° L'accusation que les forces civiles reçoivent l'entraînement des unités combattantes et que leur commandement est centralisé à Berlin au lieu d'être réparti dans le pays tout entier sous les ordres des autorités locales ;

4° L'accusation que le Gouvernement allemand cache des armes ainsi que le matériel nécessaire à leur fabrication ;

5° L'accusation qu'en dépit des représentations faites par les Alliés, l'arsenal de la maison Krupp et ses succursales n'ont pas été détruits et que le matériel pour la fabrication de la grosse artillerie y est maintenu en excellent état ;

6° La déclaration que l'organisation de l'armée allemande tout entière est constituée de façon à pouvoir être transformée en une force militaire beaucoup plus grande.

Le rapport s'étend ensuite sur certains ordres du général von Seeckt, chef de l'état-major général allemand, dont l'un d'eux déclare : « C'est seulement en pensant aux armes qui leur ont été retirées que les militaires peuvent se préparer aux batailles de l'avenir. »

La conclusion du rapport est que le désarmement moral et matériel de l'Allemagne n'a pas été effectué.

Le budget de 1925. — Avant de commencer la discussion de la loi de finances, la Chambre a examiné les divers articles renvoyés à l'examen de la Commission. Indiquons, à ce sujet, que la question du relèvement du taux des pensions et de l'augmentation du traitement des fonctionnaires a donné lieu à de longs débats.

Nos grandes Compagnies de chemins de fer et le Gouvernement. — Les présidents des Conseils d'administration de nos cinq grandes Compagnies de chemins de fer viennent d'adresser au ministre des Travaux publics une lettre collective élevant une protestation courtoise mais très ferme et parfaitement motivée contre le projet de loi, déposé le 29 janvier dernier sur le bureau de la Chambre des députés, en vue de soumettre à la ratification du Gouvernement la nomination des hauts fonctionnaires des réseaux et de donner au ministre le pouvoir de requérir la révocation des agents faisant partie du personnel actif.

Notre rédacteur en chef a indiqué la semaine dernière les dangers graves de ce projet. La lettre des présidents des Conseils en souligne clairement en ces termes le caractère arbitraire et antijuridique :

« Nous avons, dit-elle, le devoir de protester contre les dispositions de ce projet de loi, absolument contraire aux droits contractuels de nos Compagnies, qui sont la contre-partie de leur responsabilité.

« Les statuts de nos Compagnies réservent formellement le droit pour leurs Conseils d'administration de nommer et de révoquer le directeur, les chefs de service et tous les employés.

« Le projet de loi que vous venez de déposer ne serait applicable qu'après une modification de ces statuts, que l'Assemblée générale des actionnaires, cou-

verte par l'approbation qu'ils ont reçue, aura le droit de refuser, et qu'elle refusera sans aucun doute, car il est inadmissible qu'une loi vienne obliger une Compagnie privée à modifier les conditions dans lesquelles elle s'est constituée.

« D'autre part, la Convention du 28 juin 1921 a expressément consacré l'organisation intérieure des Compagnies et son article 6 a spécifié que les deux administrateurs représentant chaque Compagnie au Comité de Direction des grands Réseaux seraient désignés par les Conseils d'administration. Au cours de l'élaboration de la Convention, les dispositions tendant à limiter à cet égard les pouvoirs de nos Conseils ont été écartées d'un commun accord, accord consacré par la loi du 29 octobre 1921 approbative de la Convention.

« Les cahiers des charges et les Conventions qui régissent nos concessions reconnaissent à l'Etat un droit de contrôle très étendu. Si, à ce droit de contrôle, le Gouvernement, pour des raisons dont il est juge, désire substituer un pouvoir de gestion, il ne peut le faire dans des formes régulières qu'en usant du droit de rachat inscrit dans nos cahiers des charges. Il ne lui appartient pas de priver les Compagnies, par un acte unilatéral, contraire à leurs statuts et aux Conventions, des droits que l'Etat leur a reconnus.

« Si le projet que le Gouvernement vient de déposer était converti en loi, les conditions dans lesquelles nos Compagnies ont accepté leurs concessions se trouveraient gravement modifiées ; nos conventions seraient bouleversées dans leur substance même.

« Aussi tenons-nous, dès à présent, à réserver expressément notre droit de faire constater par les voies judiciaires la dépossession des Compagnies qui en résulterait et de demander au juge de nos contrats de tirer de cette constatation ses conséquences juridiques. »

Cette argumentation nous paraît impeccable. Elle justifie l'appréciation sévère que nous avons portée il y a huit jours sur le projet de loi et ne manquera pas de faire impression sur le Parlement.

L'approvisionnement en céréales et en farines panifiables. — Le 6 février dernier, la Chambre des députés a adopté, après un long débat, le projet de loi déposé par le Gouvernement dans le but d'assurer l'approvisionnement du pays en céréales et en farines panifiables.

Afin d'être renseigné plus exactement sur les stocks existants, M. Queuille, ministre de l'Agriculture, a demandé au Parlement de prévoir : la déclaration des stocks, le contrôle et des sanctions appropriées pour le rendre efficace, le droit de réquisition des stocks non déclarés et, enfin, certaines mesures propres à assurer une meilleure utilisation des blés et farines en vue de la fabrication du pain.

Le projet prévoit également la constitution d'un stock de prévoyance, rendue possible grâce à l'ouverture d'un crédit de 150 millions de francs. En outre, si la situation l'exige, le ministre de l'Agriculture pourra interdire l'emploi de la farine de froment pour la pâtisserie, et les boulangeries pourront être fermées un jour par semaine.

Le plus commode des placements. — Les placements à court terme en Bons de la Défense Nationale se réalisent, on le sait, de la manière la plus simple et la plus aisée. En échange de son versement, le souscripteur reçoit immédiatement son titre sans être assujetti à la moindre formalité et sans avoir besoin de donner sa signature. Les intérêts perçus d'avance sont exonérés de tous les impôts, y compris l'impôt général sur le revenu. *Le bordereau de coupons ne s'applique ni aux intérêts des Bons ni aux remboursements* qui s'effectuent dans les mêmes conditions que les versements, c'est-à-dire sans aucune formalité et sans délai.

Rappelons que les Bons de la Défense Nationale peuvent, en outre, être *barrés* ou *domiciliés* chez un comptable public, un bureau de poste ou une banque ; ils sont ainsi assurés contre les risques de perte ou de vol. Nul autre mode de placement ne saurait donc offrir, avec d'aussi grands avantages, des garanties plus solides.

Les prix de gros et de détail en décembre 1924. — Les indices des prix de gros qui viennent d'être publiés par la *Statistique Générale de la France*, pour le mois de décembre dernier, font ressortir une nouvelle augmentation par rapport à ceux du mois précédent :

Indices des prix de gros de la statistique générale de la France

(Base 100 en juillet 1914)

		1924 Fin nov. rectifiés	1924 Fin déc. provisoires
Indice général	(45)	514	518
Denrées alimentaires :			
Ensemble	(20)	448	446
Aliments végétaux	(8)	460	457
Aliments animaux	(8)	442	446
Sucre, café, cacao	(4)	434	420
Matières industrielles :			
Ensemble	(25)	572	581
Minéraux et métaux	(7)	498	523
Textiles	(6)	719	722
Divers	(12)	527	530

Quant aux prix de détail, ils ont été en décembre dernier l'objet d'une légère hausse. En effet, à Paris, l'indice caractérisant les prix de détail pour 13 denrées choisies parmi les produits de première nécessité accuse une augmentation moyenne de 304 % en décembre sur 1914. La proportion correspondante avait été de 296 % en novembre dernier.

Les indices des cours des valeurs mobilières à la Bourse de Paris pendant le mois de décembre 1924. — Nous reproduisons ci-dessous, d'après le *Bulletin de la Statistique générale de la France*, les indices des cours pratiqués sur les valeurs mobilières, à la Bourse de Paris, pendant le mois de décembre dernier, comparés avec ceux relevés pendant le mois précédent :

Indices des cours des valeurs à revenu fixe

(la moyenne 1901-1910 = 100)

	Nov. 1924	Déc. 1924
Ensemble (56 valeurs dont 21 anciennes et 35 nouvelles)	55.4	54.4

Indices des cours des valeurs à revenu variable

(la moyenne 1901-1910 = 100)

	Nov. 1924	Déc. 1924
Banques (13 valeurs)	167	162
Houillères du Nord (10 valeurs)	269	267
Métallurgie (10 valeurs)	134	126
Matériaux de construction (6 valeurs)	452	431
Chemins de fer (5 valeurs)	61	60
Navigation (6 valeurs)	228	234
Produits chimiques (12 valeurs)	280	271
Electricité (27 valeurs)	273	254
Ensemble (25 groupes)	265	258

La faiblesse générale, que nous avons d'ailleurs constatée dans notre « Marché Financier », ressort clairement de cette statistique qui montre que valeurs à revenu fixe ainsi que titres à revenu variable ont rétrogradé sensiblement, et cela avec la seule exception des valeurs de navigation.

La production sidérurgique en décembre et pendant l'année 1924. — D'après les statistiques du Comité des Forges, le nombre des hauts fourneaux à feu, à la date du 1er janvier 1925, s'élevait à 133, soit 1 de plus qu'un mois auparavant.

La production de la fonte en décembre dernier se répartit de la façon suivante :

	Tonnes
Fonte d'affinage	30.768
— de moulage	134.404
— Bessemer	4.823
— Thomas	477.429
Fontes spéciales	17.902
Total	665.326

Ce chiffre présente une augmentation de 31.534 tonnes comparé avec celui de la production du mois précédent.

La production de l'acier accuse, par rapport à novembre dernier, une majoration de 47.185 tonnes ; elle s'est élevée, en décembre 1924, à 590.227 tonnes, dont 590.227 tonnes de lingots et 14.895 tonnes de moulage.

Voici d'autre part, d'après la même source, quelle a été la production mensuelle de la fonte et de l'acier pendant l'année 1924 :

	Fonte	Acier
	(En tonnes).	
Janvier	595.978	541.022
Février	590.340	554.632
Mars	639.534	572.916
Avril	651.323	567.485
Mai	658.397	598.427
Juin	638.873	554.921
Juillet	636.168	564.876
Août	655.829	581.715
Septembre	641.453	598.327
Octobre	659.926	609.122
Novembre	633.792	557.937
Décembre	665.326	605.122
Total de 1924	7.656.939	6.906.502
Total de 1923	5.431.787	5.109.517
Total de 1913	5.207.000	4.687.000

La production de la fonte en 1924 a donc été supérieure de 2.225.152 tonnes à celle de 1923 et de 2.449.939 tonnes à celle de 1913 ; quant à la production de l'acier, elle accuse les progrès suivants respectivement par rapport à 1923 et 1913 : 1.796.985 tonnes et 2.219.502 tonnes. Toutefois, il convient de tenir compte, dans la comparaison avec 1913, de l'effort considérable de la Lorraine desannexée, qui s'est chiffré à 2.980.398 tonnes en ce qui concerne la fonte et 2.364.807 tonnes en ce qui concerne l'acier.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 15 au 21 janvier, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1924 :

Etat, 25.336.000 francs (+5 634.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 50 550.000 francs (+10.950.000 fr.), réseau algérien, 1.393 000 fr. (+156.000 francs); *Nord*, 28.310 000 fr (+5.518.000 fr.); *Orléans*, 22.389.000 fr. (+5.469 000 fr.); *Est*, 25.233.000 fr. (+ 5.634.000 fr.); *Midi*, 10.955.000 fr. (+2.206 000 fr.); *Alsace-Lorraine*, 15.320.000 fr. (+ 3 099.000 francs)

(1) *Est-Algérien*, 1.051.600 fr. (+50.300 fr.); *Bône-Guelma*, 570.500 fr. (+17.400 fr.); *Réseau oranais*, 409.600 fr. (+45.400 fr.).

(1) Recettes du 8 au 14 janvier.

Bibliographie. — *La Russie des Soviets* (1). — Ancien élève de l'Ecole polytechnique, puis ingénieur de la Marine, M. Jules Moch a dirigé deux ans à Riga une entreprise franco-lettone. Son séjour prolongé à proximité de la Russie mystérieuse a avivé son désir de voir sur place « ce qui se passe au pays des Soviets » : il a pu, au printemps dernier, s'installer à Moscou en « touriste d'affaires », observer, causer, écouter, recueillir des impressions et des statistiques. Il nous donne aujourd'hui un compte rendu vivant et très intéressant de son enquête, précédé d'une belle préface de M. de Monzie.

L'auteur n'est pas allé dans l'ex-Empire des Tsars avec le parti pris de dénigrer systématiquement l'œuvre de la Révolution de 1917 : il semble, au contraire, que ses convictions personnelles l'ont poussé à apprécier ses résultats avec indulgence, sinon même avec quelque complaisance. Il s'est efforcé cependant de présenter de chaque question un exposé objectif, suivi d'un jugement impartial, et nous nous plaisons à reconnaître que, dans l'ensemble, il paraît avoir réussi à grouper une documentation sérieuse et utile.

On lira avec profit les chapitres résumant l'organisation politique et administrative de l'*Union des Républiques socialistes des Soviets*, analysant l'état d'âme actuel du peuple russe et de ses maîtres, retraçant le bouleversement qui a atteint l'activité économique et montrant les progrès accomplis pour revenir à un ordre de choses moins chaotique. Les passages relatifs aux solutions possibles du problème des dettes russes et de celui de la reprise de relations d'affaires régulières entre notre pays et son allié de jadis méritent aussi de retenir l'attention.

La conclusion de M. Jules Moch est qu'il convient d'attendre encore pour se former une opinion définitive sur la valeur des résultats obtenus par les Soviets, mais que nous devons dès maintenant essayer de rétablir un contact étroit (sous forme, notamment, de sociétés mixtes où l'apport français consisterait pour 90 % dans la conversion en actions, détenues par nos compatriotes, de nos créances antérieures à l'avènement du bolchevisme, et, pour le surplus, en « fonds de roulement ») entre notre économie et l'économie russe, incontestablement susceptible d'un large développement.

Il est permis de ne point partager l'optimisme de l'auteur sur la solidité des organisations qu'il a contemplées. Beaucoup de leurs imperfections, au surplus, ne lui ont pas échappé (par exemple, le coût onéreux de la production étatique, le médiocre rendement de la main-d'œuvre, etc.), mais l'amélioration survenue depuis un ou deux exercices l'a conduit à estimer que ces défauts étaient la conséquence du changement de régime plutôt qu'une tare inhérente aux méthodes nouvelles. Nous croyons que M. Moch se fait quelques illusions à cet égard.

Quoi qu'il en soit, son livre mérite d'être lu avec soin, et nous conseillons à nos amis de le consulter.

(1) Un vol. in-12, édité par la *Société l'Ile de France* 71, rue de Provence, Paris; prix, broché : 9 francs.

ALLEMAGNE

La situation. — Les indemnités aux industriels de la Ruhr. — Le Gouvernement de la réaction se consolide chaque jour, sans rencontrer aucune opposition sérieuse au Reichstag. Cela vient, pour le moment, du fait que chaque parti est moins occupé de politique générale que du soin de se défendre contre les éclaboussures des scandales financiers qui atteignent tous les groupes. Les journaux français en ont donné les détails. Ils ont montré comment, des socialistes aux nationalistes,

tous les groupes politiques ont participé au pillage des banques et du Trésor.

Mais si ce sont presque toujours des scandales de l'intérieur, il en est un qui a une portée, on peut dire, internationale. C'est le paiement aux gros industriels rhénans des frais de la guerre de la Ruhr. Le *Vorwaerts* a découvert et publié un fait quasi incroyable : le Trésor a payé aux magnats de la Ruhr. *comme indemnités de guerre*, une somme de 715 millions de marks-or ! Le Gouvernement n'a pu le nier. Mais ce qui rend la chose particulièrement grave et la fait participer des scandales financiers, c'est que la chose s'est passée secrètement. Le crédit n'a pas été mentionné dans le budget ; il n'a pas été demandé à la Commission des finances ; le décret qui l'accorde n'a pas figuré au *Journal Officiel*. Le *Reichstag* n'a été au courant de la chose que quand l'argent était déjà versé.

Or, on fait observer que les 715 millions de marks-or versés sans contrôle aux magnats de la Ruhr représentent presque entièrement le montant de l'emprunt Dawes, qu'on a consenti au Reich sur sa demande pour le sauver de la détresse. Aussi les gouvernants de l'Allemagne sont convaincus de s'être joués des experts dans le passé ; que préparent-ils dans l'avenir ?

Cette affaire a eu un énorme retentissement en Allemagne même. Tous les journaux non inféodés à la grande industrie jettent feu et flamme. Les répercussions pourraient en être longues et profondes. Car voilà que le *Berliner Tageblatt* publie maintenant une statistique de ce que tout ce que les gros industriels de la Ruhr ont reçu du Reich depuis l'occupation française : en comprenant les 715 derniers millions de marks, le journal allemand arrive au total de 2 milliards de marks-or, distribués aux magnats comme secours et indemnités de guerre !

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 31 janvier 1925, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	23 janv. 1925	31 janv. 1925	Comparaison
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	615	636	+ 21
Or à l'étranger	199	199	»
Total	814	835	+ 21
Couverture en devises	271	278	+ 7
Argent et billon	61	59	— 2
Portefeuille d'escompte	1.608	1.771	+ 163
Avances sur gages	7	82	+ 75
Portefeuille-titres	110	110	»
Actifs divers	1.748	1.507	— 241
Passif			
Capital	90	90	»
Billets en circulation	1.550	1.901	+ 351
Exigibilités à vue	990	747	— 243
Emprunt à la Rentenbank	378	348	— 30
Effets réescomptés	601	480	— 121
Passifs divers	1.012	1.054	+ 42

Statistique relative aux principaux postes du bilan de Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or — En caisse	Or — à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	50	1.891	944	»	4 %
6 déc. 1924	461	235	232	47	2.170	8	1.804	971	449	10 %
15 — ..	466	231	232	48	2.079	17	1.723	1.132	474	10 %
23 — ..	501	217	239	45	1.960	24	1.765	966	563	10 %
31 — ..	553	207	253	46	2.064	17	1.941	821	493	10 %
7 janv 1925	582	199	260	50	1.884	8	1.800	897	554	10 %
15 — ..	593	199	264	57	1.744	17	1.646	984	606	10 %
23 — ..	615	199	271	61	1.608	7	1.550	990	601	10 %
31 — ..	636	199	278	59	1.771	82	1.901	747	480	10 %

Le commerce extérieur en décembre 1924 et pendant l'année 1924. — Depuis le 1er novembre 1924, l'Administration allemande publie les chiffres du commerce extérieur pour le Reich entier. Mais, auparavant, ces statistiques ne comprenaient qu'incomplètement les chiffres fournis par les régions occupées. De ce fait, les statistiques du commerce extérieur de l'Allemagne en 1924, sont faussées et empêchent la comparaison avec les résultats des années précédentes.

Pour les deux mois de novembre et décembre, on trouve :

	Importations — Novemb.	Importations — Décemb.	Exportations — Nov.	Exportations — Déc.
	(Milliers de marks-or)			
Animaux vivants	11.956	8.265	1.854	2.715
Denrées aliment.	420.396	381.584	42.797	58.969
Matières premières	366.462	455.175	55.320	69.410
Demi-fabriquées	87.368	139.125	46.829	50.859
Produits fabriqués	148.043	230.294	499.202	556.452
Or et argent	13.475	94.240	2.260	1.351
Total	1.047.700	1.308.683	643.262	737.756

En décembre, le déficit commercial dépasse un demi milliard de marks-or.

Voici, maintenant, les données officielles pour toute l'année 1924 :

	Importations	Exportations
	(Milliers de marks-or)	
Animaux vivants	92.467	13.713
Denrées alimentaires	2.676.934	419.142
Matières premières	3.686.786	468.089
Demi-fabriqués	897.654	439.091
Produits finis	1.781.213	5.191.418
Or et argent	181.787	35.405
	9.316.841	6.566.854

Le déficit de la balance commerciale s'établit ainsi à 2.700 millions de marks-or.

GRANDE-BRETAGNE

La question du remboursement de la dette française. — Notre Directeur commente d'autre part la note remise le 7 février au Gouvernement français par le Gouvernement britannique, en réponse à la lettre de M. Clémentel en date du 10 janvier, au sujet du remboursement des dettes de guerre interalliées.

Il peut être intéressant de rappeler ici que l'Angleterre doit encore aux Etats-Unis environ 900 millions de liv. st., et que ses créances sur les Alliés comprennent : 722 millions de liv. st. sur la Russie ; 625 millions de liv. st. sur la France ; 553 millions de liv. st. sur l'Italie ; 28 millions de liv. st. sur la Yougoslavie ; 25 millions de liv. st. sur la Roumanie ; 23 millions de liv. st. sur la Grèce.

La rentrée du Parlement. — Le Parlement a fait sa rentrée le 10 février. Nous avons indiqué déjà les grandes lignes du programme gouvernemental, exposé dans le discours du Trône, le plus important débat de la session devant vraisemblablement porter sur les propositions budgétaires de 1925-1926. Une modification semble devoir toutefois être signalée au sujet de la politique protectionniste du Gouvernement, le Cabinet conservateur ayant décidé de ne pas avoir recours à une nouvelle loi pour assurer la protection industrielle, des règlements spéciaux pouvant toutefois être édictés, après enquête, pour protéger les industries soumises à la concurrence directe des pays étrangers à change déprécié.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 4 février 1925, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.496.880
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.746.880
	146.496.880

Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	11.048.724
Dépôts divers	134.913.063
Traites à sept jours et diverses	4.222
Solde en excédent	3.530.892
	164.049.901
Garanties en valeurs d'Etat	67.503.461
Autres garanties	73.688.034
Billets en réserve	21.032.100
Or et argent monnayés en réserve	1.826.306
	164.049.901

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem.ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
17 déc. 1924	128.512	125.504	119.308	114.438	22.758	19.07	4 %
24 — ...	128 524	129.752	126.132	125.510	18.522	14.68	»
31 — ...	128.560	128.296	174.291	172.180	20.014	11.48	»
7 janv. 1925	128 564	127.563	130.082	127.324	20.751	15.95	»
14 — ...	128.569	126.133	129.524	125.366	22.186	17.21	»
21 — ...	128.572	124 843	129.929	124.493	23.478	18.07	»
28 — ...	128.570	124.456	129.822	124.049	23.863	18.38	»
4 févr....	128.573	125.465	145.962	141.191	22.858	15.66	»

Les sociétés enregistrées en 1924. — D'après les statistiques publiées par MM. Jordan and Sons, Ltd, le nombre des sociétés enregistrées en 1924 à Somerset House a été de 7.964, comparativement à 8.005 en 1923, ces chiffres comprenant à la fois les entreprises publiques et les sociétés privées. Quant au capital nominal de ces sociétés, il a été, pour les 429 entreprises publiques, de 43.096.257 liv. st., en augmentation d'environ 4 millions de liv. st., et pour les 7.535 sociétés privées, de 65.421.115 liv. st., en diminution d'environ 2 millions et demi de livres sterling.

Le capital moyen par société enregistrée ressort en 1924 à 13.626 liv. st., comparativement à 13.362 liv. st. en 1923, et à 15.165 liv. st. en 1922, la moyenne s'établissant à 100.457 liv. st. pour les entreprises publiques, et à 8.682 liv. st. pour les sociétés privées.

Les émissions anglaises en 1924. — L'*Economist* de Londres a publié récemment une récapitulation des émissions anglaises pendant l'année écoulée. Les chiffres trimestriels des deux dernières années se comparent comme suit :

Années	1er trimestre	2e trimestre	3e trimestre	4e trimestre	Année entière
	(En milliers de livres sterling)				
1923......	86.251	95.050	25.381	64.711	271.393
1924......	36.013	69.571	29.032	74.710	209.326

En ce qui concerne la nature des divers emprunts, l'*Economist* donne la classification suivante :

	4e trimestre 1924	Année entière 1923	Année entière 1924
	(En livres sterling)		
Emprunts gouvernementaux britanniques	4.104.700	77.536.300	13.776.200
Emprunts coloniaux....	24.850.000	69.409.300	50.081.000
Emprunts des gouvernements étrangers......	17.640.000	26.461.900	40.619.900
Municipalités britanniq.	6.622.500	»	10.265.000
Corporations coloniales.	1.485.000	4.740.700	6.135.800
Corporations étrangères.	»	»	2.412.500
Chemins de fer britann..	995.000	5.849.400	995.000
Chemins de fer coloniaux	»	1.199.700	»
Chemins de fer étrangers	»	5.483.000	955.000
Mines australiennes....	109.500	560.900	280.500
Mines sud-africaines...	164.000	1.919.300	1.515.100
Autres mines..........	141.400	862.900	2.310.900
Compagnies d'exploration, de placements, etc.	3.466.700	12.190.000	8.855 000
Brasseries et distilleries.	1.307.500	4.886.400	1.788.500
Négociants, importateurs, etc.	»	»	292.500
Manufactures	1.210.000	10.899.000	10.811.200
Sociétés commerciales..	1.425.000	2.027.000	2.050.000
— territoriales ...	875.100	817.000	3.609.600
— de caoutchouc.	490.700	2.904.100	701.400
— de pétrole.....	107.500	4.719.200	1.607.300
Métallurgie et charbon..	2.985.000	9.416.600	7.206.800
Electricité, télégraphes.	910.000	10.454.200	9.683.400
Tramways, omnibus, etc.	»	»	837.500
Automobiles (transport et construction)......	147.000	446.600	1.203.200
Gaz et Eaux	100.000	728 300	100.000
Hôtels, théâtres, etc....	»	92.000	431.500
Sociétés pour acquisition de brevets..........	»	137.600	»
Docks, ports et navigat..	160.000	3.980.000	6 185.000
Banques, assurances...	2.975.000	2.092 500	5.337.300
Divers................	2.438.500	11.579.300	19.279.000
Totaux...........	74.710.100	271.393.200	209.326.100

En ce qui concerne la destination des capitaux, elle se résume comme suit : Royaume-Uni, 84 millions 612.400 liv. st. en 1924, contre 133.915.600 liv. st. en 1923 ; possessions britanniques, 72.276.900 liv. st. contre 92.722.900 liv. st. ; étranger, 52 millions 436.800 liv. st. contre 44.754.700 liv. st.

Le tableau récapitulatif suivant permet de comparer le montant des émissions anglaises depuis 1911 :

Années	Liv. st.	Années	Liv. st.
1911.........	191.759.400	1918.........	1.393.381.400
1912.........	210.850.000	1919.........	1.036.059.400
1913.........	196.537.000	1920.........	367.549.600
1914.........	512 522.600	1921.........	388.978.200
1915.........	685.241.700	1922.........	573.675.600
1916.........	585.436.400	1923.........	271.393.200
1917.........	1.318.596.000	1924.........	209.326.100

Réserve faite des emprunts du Gouvernement britannique, le montant des émissions nouvelles s'établit aux environs de celui de 1923, avec 195 millions et demi de liv. st. contre près de 194 millions. Les emprunts gouvernementaux intérieurs, à l'exclusion d'opérations temporaires comme les émissions de Bons du Trésor et les avances pour voies et moyens, n'ont atteint que 13.776.000 liv. st., comparativement à 77.536.000 liv. st. l'année précédente. Les ventes d'obligations du Trésor 4 % ont fourni à l'Echiquier 16.8 millions de liv. st., mais les remboursements de certificats d'épargne ont dépassé de 3 millions de liv. st. le produit des ventes nouvelles.

Le retour à l'étalon d'or dans l'Afrique du Sud. — Conformément aux vœux exprimés par la Commission monétaire, le Gouvernement de l'Union sud-africaine a décidé de ne voter aucune loi qui proposerait la reprise des paiements en or après le 30 juin 1925. Les paiements en espèces seraient donc repris dès le 1er juillet prochain.

Pour aider au rétablissement de l'étalon d'or et à son maintien, il est recommandé à la Banque de réserve sud-africaine d'adopter, comme elle l'a fait dans le passé, un rôle actif sur le marché libre.

La production minérale de la Rhodésie méridionale en 1924. — Voici, d'après les statistiques récemment publiées, comment s'établit la production minérale de la Rhodésie méridionale pour les deux dernières années :

	1923		1924	
	Quantités produites	Valeur déclarée	Quantités produites	Valeur déclarée
		(Liv. st.)		(Liv. st.)
Or (Onces)....	647.491	2.909.159	627.729	2.939.562
Argent (Onces).	155.210	21.100	166.472	22.488
Cuivre (Tonnes)	2.973	191.385	2.827	165.480
Min. de chrome (Tonnes)......	96.675	244.582	172.724	432.482
Asbeste (Tonn.)	20.364	626.880	26.141	603.423
Charbon —	617.297	252.011 (1)	652.049	265.992 (1)
Arsenic —	853	33.606	588	20.780
Mica —	91	18.652	150	21.674
Min. de tungstène. (Tonnes)	»	»	22	500
Etain —	»	»	10	2.331
Corindon —	»	»	42	376
Barytes —	10	70	71	89
Diamants (carats).........	542	3.207	595	3.322
Valeur totale..		4.300.652		4.478.499

(1) Montant des ventes.

La valeur totale de la production minérale de la Rhodésie méridionale arrivait, au 31 décembre 1924, à 74.138.917 livres sterling.

La production aurifère du Transvaal et la main-d'œuvre indigène en 1924. — Les statistiques récemment publiées établissent à 9.597.634 onces de métal fin la production aurifère du Transvaal en 1924, comparativement à 9.133.060 onces en 1923, avec une valeur déclarée de 44.601.900 liv. st. contre 40.815.800 liv. st. Au taux normal de 85 sh. par once, la valeur s'établirait à 40.789.900 liv. st. en 1924 contre 38.816.500 liv. st. en 1923.

Voici quelle a été l'importance de la production de l'or au Transvaal depuis 1913 :

Production de l'or au Transvaal, de 1913 à 1924

Années	Production (Onces de métal fin)	Années	Production (Onces de métal fin)
1913........	8.794.824	1919........	8.330.091
1914........	8.378.139	1920........	8.153.625
1915........	9.093.671	1921........	8.114.586
1916........	9.296.618	1922........	7.020.110
1917........	9.018.084	1923........	9.133.060
1918........	8.418.292	1924........	9.597.634

Le tableau suivant donne l'importance comparative de la main-d'œuvre indigène dans les principales entreprises minières du Transvaal au cours des dernières années :

Effectif du personnel indigène dans les principales entreprises minières du Transvaal de 1913 à 1924

Fin d'année	Mines d'or	Charbonnages	Mines de diamants	Total
1913........	150.012	9.516	11.811	171.339
1914........	164.650	8.704	»	173.354
1915........	209.438	9.309	132	218.879
1916........	191.547	11.487	5.194	208.228
1917........	172.740	11.695	4.593	189.028
1918........	152.606	11.851	3.180	167.637
1919........	166.155	12.750	4.271	183.176
1920........	159.671	14.263	3.340	177.274
1921........	177.836	13.230	1.224	192.290
1922........	176.834	11.001	1.253	189.088
1923........	177.779	16.142	3.239	197.160
1924........	177.292	15.121	2.739	195.152

L'effectif du personnel à la fin de 1924 se trouve être ainsi légèrement inférieur à l'effectif à la fin de 1923. Il y a eu toutefois augmentation pour l'ensemble du second semestre de l'année dernière, le niveau le plus élevé ayant été atteint en octobre, avec 196.142 travailleurs indigènes, dont 177.954 pour les mines d'or, cet effectif correspondant à la proportion aurifère mensuelle la plus importante, avec 827.583 onces de métal fin.

LETTONIE

La production agricole en 1923. — Voici, d'après les statistiques de l'*Institut International d'Agriculture de Rome*, quelle a été la production agricole de la Lettonie en 1923 :

Catégories et cultures	Superficie (Hectares)	Production (Quintaux)
Avoine	305.309	2.282.269
Froment d'hiver	19.169	246.964
Froment de printemps	23.090	199.522
Méteil	73.437	659.743
Orge	175.801	1.310.958
Sarrasin	1.683	8.931
Seigle d'hiver	257.786	2.699.821
Seigle de printemps	4.775	35.827
Pois	36.495	206.721
Pommes de terre	78.392	5.784.132
Chanvre (filasse)	309	1.389
Lin (filasse)	55.783	192.222
Chanvre (graines)	(309)	1.334
Lin (graines)	(55.783)	163.132

Compte tenu de quelques catégories, dont les chiffres sont incomplets et qui, pour cette raison, ne figurent pas ci-dessus, le total des terres agricoles pour 1923, s'établit à 6.010.551 hectares.

Le cheptel en 1923. — Voici, d'après les statistiques de l'*Institut International d'Agriculture de Rome*, comment s'établit l'état du cheptel en Lettonie en 1923 :

Espèces	Quantités (1)
Espèce chevaline....................	330.793
Espèce bovine.........................	890.571
Espèce ovine...........................	1.479.002
Espèce caprine........................	11.806
Espèce porcine........................	467.856
Volaille....................................	1.351.827
Ruches d'abeilles.....................	69.786

(1) Ces chiffres ne comprennent pas les animaux dans les villes dont l'effectif est le suivant : chevaux, 10 380; bêtes à cornes, 20.360. moutons, 9.167; porcs, 19.482; chèvres et boucs, 7.854.

POLOGNE

Les chemins de fer en 1923. — L'Administration polonaise des chemins de fer vient de publier les résultats concernant l'exercice 1923, et compre-

nant, pour la première fois, les données statistiques relatives à la Haute-Silésie.

Le réseau des chemins de fer de l'Etat polonais comportait, au début de 1924, 16.583 kilomètres de lignes à voie normale, au lieu de 15.955 klm en 1923, cette augmentation étant due en grande partie à la réunion de la Haute-Silésie.

Les chemins de fer polonais ont transporté, en 1923, près de 169 millions de voyageurs, près de 238.000 tonnes de bagages et colis assimilés, et plus de 76 millions de tonnes de marchandises, soit par rapport aux chiffres de 1922, une augmentation de plus de 21 % pour les voyageurs, de 84 % pour les marchandises, mais une diminution de 4 % pour les bagages, la plus forte part de l'amélioration du trafic étant due à l'incorporation du reseau de Haute-Silésie.

Les recettes globales encaissées par les chemins de fer polonais ont été en 1923 de 29.519.060 millions de marks polonais, dont 8.223.125 millions pour les voyageurs, 579.488 millions pour les bagages, et 20.716.447 millions pour les marchandises. Le déficit formidable de 1923, déficit beaucoup plus considérable qu'en 1922, n'a pas tenu à de mauvaises conditions d'exploitation, mais bien plutôt à la baisse catastrophique du mark polonais ; en effet, alors qu'en 1922, la devise polonaise a varié, de janvier à décembre, de 3.000 à 18.000 marks polonais pour 1 dollar, elle est passée, en 1923, de 18.000 à 6 millions de marks pour la même unité monétaire américaine. Il a été calculé qu'en 1923, l'Administration centrale a absorbé 3,7 % de l'ensemble des dépenses des chemins de fer ; le service des voies, 16,6 % ; le service du mouvement, 20 % ; le service de la traction, 31 % ; le service des ateliers, 19 % ; le service électrotechnique, 2,5 % ; le service des approvisionnements, 1,3 % ; les autres dépenses figurant au total pour 5,9 %.

L'Administration des chemins de fer polonais possédait, en 1923, 5.030 locomotives, 11.710 wagons de voyageurs, 118.471 wagons de marchandises, soit respectivement 15 %, 24 % et 22 % de plus qu'en 1922, la plus grosse partie de cette augmentation étant due à la réunion de la Haute-Silésie.

TURQUIE

Le conflit gréco-turc. — L'incident diplomatique soulevé entre la Grèce et la Turquie paraît en voie d'apaisement et, désormais, tout conflit armé semble définitivement écarté.

On annonce que le Gouvernement grec vient de faire parvenir sa réponse à la note d'Angora ; dans cette réponse, il réfute l'argument du Gouvernement turc selon lequel il s'agit d'une question d'ordre purement intérieur et explique que cette question intéresse aussi toutes les puissances qui signèrent le traité de Lausanne, aux termes duquel la Turquie a pris certains engagements. La note termine, d'ailleurs, en spécifiant que la Grèce a fait appel à la Société des Nations.

YOUGO-SLAVIE

Les résultats des élections. — De nouvelles élections ont eu lieu en Yougoslavie, le 8 février dernier, et ont donné les résultats suivants :

Radicaux, 140 mandats contre 108 ; démocrates indépendants, 22 contre 15 ; démocrates (groupe Davidovitch), 37 contre 33 ; parti Raditch, 67 contre 66 ; musulmans de Bosnie (M. Spaho), 15 contre 18 ; cléricaux slovènes (Mgr Korosec), 20 contre 19 ; parti paysan serbe, 5 contre 11 ; Allemands, 5 contre 8.

Il est donc probable que la coalition gouvernementale actuelle continuera à exister, et que le nouveau Gouvernement s'efforcera d'augmenter sa majorité en recourant aux bons offices de la Commission de vérification du Parlement. La Commission gouvernementale se propose de présenter une nouvelle loi électorale. On suppose que c'est sur la base de cette loi électorale qu'on procédera aux élections générales au cours de cette année.

ETATS-UNIS

Les finances publiques. — Voici comment se comparent les recettes et les dépenses publiques des Etats-Unis pendant les six premiers mois des exercices 1923-1924 et 1924-1925 :

	Six premiers mois	
	1923-1924	1924-1925
	—	—
Recettes ordinaires :	(Dollars)	
Douanes	269.759.627	269.353.982
Taxes sur le revenu et les profits	819.387.974	783.585.051
Revenus intérieurs divers	523.183.692	455.849.787
Reçu de Gouvernements étrangers :		
Principal	60.986.586	23.205.548
Intérêts	80.858.214	79.777.738
Portefeuille-titres (valeurs de chemins de fer et autres)	23.127.028	114.853.225
Recettes diverses	178.443.596	130.839.132
Canal de Panama	13.700.987	12.245.879
Total	1.969.447.704	1.869.710.342
Dépenses ordinaires :		
Dépenses générales	960.511.532	956.019.545
Intérêts sur la dette publique	470.971.906	447.731.514
Frais de recouvrement	77.263.211	71.616.057
Déficit postal	8.000.000	28.983
Canal de Panama	4.438.929	4.994.295
Opérations en comptes spéciaux :		
Chemins de fer	15.724.633	3.350.570
War Finance Corporation	(1) *44.172.482*	(1) *30.573.633*
Shipping Board	66.053.299	19.036.708
Fonds de rachat des propriétés étrangères	(1) *2.493.663*	4.349.937
Prêts aux chemins de fer	2.171.000	»
Fonds de retraites, d'assurance, etc	21.371.439	27.313.691
Total	1.579.839.805	1.503.862.667
Dette publique :		
Dépenses de la dette publique recouvrables sur les recettes ordinaires :		
Fonds d'amortissement	159.039.900	118.374.000
Rachats provenant de remboursements étrangers	38.419.300	208.600
Reçu des Gouvernements étrangers, en règlements de dettes	91.858.200	90.950.000
Reçu en paiement de droits de succession	6.058.550	47.550
Rachats provenant de la franchise de la taxe sur les recettes (Banques de réserve fédérale, etc.)	»	152.200
Remises, dons, etc	47.500	33.103
Total	295.473.450	209.765.453
Total des dépenses recouvrables sur les recettes ordin.	1.875.313.255	1.713.628.121

(1) Excédents de crédits.

Les chiffres qui figurent aux comptes spéciaux représentent des montants nets. Les excédents de crédits sont mentionnés en italiques.

Les banques de réserve fédérale en 1924. — Il résulte des renseignements publiés par le Federal Reserve Board que les principales modifications survenues en 1924 dans les conditions des banques

de Réserve fédérale ont été : une augmentation des soldes de réserve des banques affiliées, soldes qui ont atteint le niveau le plus élevé qui ait été constaté depuis la création du système ; une diminution des billets de réserve fédérale en circulation, comme conséquence du remplacement de ces billets par de l'or ; et un changement dans la composition de l'actif productif, consistant en une augmentation considérable du portefeuille en valeurs américaines, et une diminution à peu près correspondante des opérations d'escompte avec les banques affiliées. Les importations nettes d'or, qui ont été importantes durant le premier semestre, se sont traduites par un ralentissement des demandes de crédit adressées aux banques de Réserve fédérale, et l'actif productif total de ces banques a rétrogradé de 1.272 millions de dollars au début de l'année à environ 800 millions de dollars vers la fin de mai.

Durant la seconde moitié de l'année, le fléchissement des importations d'or, parallèlement à l'accroissement des demandes monétaires au moment des récoltes, détermina une augmentation des besoins de crédit, de sorte qu'à la fin de 1924, l'actif productif total, en accroissement d'environ 500 millions de dollars sur le niveau très réduit de mai, se retrouvait aux environs du chiffre du début de l'année.

Au 31 décembre de l'année dernière, la réserve des banques de Réserve fédérale atteignait 3.047 millions de dollars, les billets en circulation, 1.862 millions, et le montant des dépôts, 2.311 millions, le rapport de la réserve au total des dépôts et billets en circulation s'établissant à 73 %.

La production des métaux précieux en 1924. — Le Bureau de la Monnaie et l'Inspection géologique viennent de publier leurs statistiques provisoires, relatives à la production américaine de l'or et de l'argent en 1924. Voici comment cette production se serait répartie entre les divers Etats, territoires ou dépendances :

	Or		Argent	
	Onces de métal fin	Dollars	Onces de métal fin	Dollars
	—	—	—	—
Alaska	300.907	6.220.300	666.165	447.663
Arizona	232.113	4.798.200	6.349.265	4.266.706
Californie	630.882	13.041.500	3.366.959	2.262.596
Colorado	408.667	8.447.900	3.286.996	2.208.861
Géorgie	20	400	»	»
Idaho	26.809	554.200	8.035.193	5.399.650
Illinois	»	»	9.500	6 384
Michigan	»	»	153.201	102.951
Missouri	»	»	97.379	65.439
Montana	93.088	1.924.300	13.154.937	8.840.118
Nevada	223.159	4 613.100	9.523.846	6.400.025
Nouveau-Mexique	24.707	500.400	783.338	526.403
Caroline du Nord	14	300	»	»
Oregon	27.511	568.700	47.475	31.903
Pensylvanie	218	4.500	1.932	1.298
Dakota du Sud	296.781	6.135.000	90.809	61.024
Tennessee	324	6.700	93.049	62.529
Texas	«	»	719.500	483.504
Utah	152.376	3.149.900	18.178.768	12.216.132
Washington	13.187	272.600	194.317	130.581
Wyoming	5	100	»	»
Porto Rico	10	200	11	7
Philippines	80.965	1.673.700	39.576	26.595
Totaux	2.511.243	51.912.000	64.792.216	43.540.369

Pour l'argent, la valeur a été calculée à raison de 67 cents 2 par once, cours moyen à New-York.

La comparaison des chiffres de 1923 et de 1924 fait ressortir un accroissement de 178.000 dollars pour l'or, mais une diminution de 8.542.954 onces pour l'argent. C'est en 1915 que la production des Etats-Unis a été la plus élevée pour les métaux précieux, avec 101.035.700 dollars pour l'or et 74.961.075 onces pour l'argent.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** : La situation ; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation ; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Les prix sont restés élevés, mais sans tendance à une nouvelle hausse, vers la fin de la semaine.

Le cours évolue autour de 135-135,50 ; mars, autour de 135,75.

Farines-fleur. — La demande est assez active et les prix sont soutenus.

Le courant est au niveau de 167 francs.

Vins. — Aucun changement dans la situation depuis la semaine dernière. Les affaires sont au plus calme et les cours restent faiblement tenus.

Dans le Midi, à Béziers, on a coté les vins de 9 à 11° de 50 à 62 fr.; à Montpellier, ceux de 8 à 12° l'ont été de 45 à 62 fr.; à Narbonne, de 50 à 70 fr.; à Perpignan, on a payé de 49 à 69 fr.; enfin, à Nîmes, les vins rouges ont été notés de 46 à 56 fr.

Dans le Centre, les vins rouges de petits degrés sont payés 7 fr. le degré en Touraine, les blancs 8° le sont à 8 fr. le degré. Dans le Poitou, les vins blancs sont cotés de 8 à 8 fr. 50 le degré selon qualité. Du côté de Nantes, on demande 7 fr. 75 le degré pour les vins de 7° et 8 fr. pour les gros plants 9°.

Sur tous les autres marchés les affaires sont très restreintes.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, les transactions sont peu importantes. Des vins de Touraine 7°5 ont vu les prix de 70 à 72 fr. Des Algérie 11 à 12° ont été payés de 95 à 105 fr. comme précédemment ; la qualité restant un des éléments du prix. Du côté des vins blancs, ceux du Centre 8° ont été vendus 70 fr. et 80 fr. pour des 9°, des Gironde 9 à 9°5 l'ont été de 100 à 105 fr., des Algérie 10° de 108 à 110 fr., ceux faisant 11° de 115 à 116 fr.

Alcools. — Comme pour les vins, les affaires sont presque nulles et les cours peu soutenus. A Paris, on a traité la qualité neutre dans les environs de 475 fr. et le Syndicat des rectificateurs cote les extra-neutres de 480 à 520 fr. A la Bourse de Commerce, marché nul ; on fait du février à 480 fr., mars-avril 505 et mai-juin 535 fr. ; ces cours sont pour ainsi dire nominaux.

Sucres. — L'activité règne sur ce marché et les transactions ont eu de l'ampleur sur toutes les places du monde. New-York a donné le signal de la fermeté.

Sur nos marchés, la semaine avait débuté plus ferme et en hausse d'environ 1 fr. sur toutes les époques par suite des avis bien tenus du dehors et surtout de la fermeté assez sensible des devises étrangères. Celles-ci s'étant détendues ensuite, notre marché est devenu plus calme et une partie de l'avance a été reperdue. Néanmoins, on a clôturé sur de la fermeté.

Au Havre, on a coté (100 kilos) : février, 189 fr. ; mars, 192,50 ; avril, 195.

Cafés. — Cours sans changement cette semaine ; mais la tendance reste soutenue.

Au Havre, on a coté (50 kilos) : février, 491 ; mars, 493 fr.

Textiles. — *Coton.* — L'activité a été plus grande. La spéculation s'intéresse à nouveau au coton. Les raisons sont nombreuses pour expliquer la vitalité nouvelle qui se manifeste. Les fortes statistiques attirent l'attention. Les débouchés à la filature sont encore, cette semaine, de 150.000 balles supérieurs à ceux

de la semaine correspondante, l'an dernier. Ils sont à ce jour de 1.200.000 balles supérieurs à ceux de la saison dernière.

Les avis de récolte sont peu favorables.

Au Havre, on a coté (50 kilos) : courant, 591 ; mars, 594.

Laines. — Le mouvement à la baisse a persisté. Et ce qui est intéressant à constater, c'est qu'il se produit partout. Il ne pouvait d'ailleurs en être autrement, puisque tous les consommateurs à proprement parler, puisent aux mêmes sources. D'autre part, la première série des enchères de Londres, qui généralement donne le ton, et qui vient de se terminer, a franchement enregistré de sérieuses moins-values. Les hauts cours de fin d'année n'ont pu se maintenir, et, par suite, les assistants se sont immédiatement rendu compte qu'une rectification des cours était en train de se produire : en clôture, elle a eu lieu.

Les cours se sont tassés sur nos marchés en fin de semaine.

Au Havre, on a fait (100 kilos) : février, 1.780 ; avril, 1.760.

Soies. — Le marché de la matière première manque de fermeté et d'ampleur. Les acheteurs s'abstiennent.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait :

Grèges : Cévennes extra 11/13, 290 fr. ; 1er ordre 12/16, 265-275. Piémont et Messine extra 12/16, 285 ; 1er ordre 12/16, 270-272,50 ; Italie extra 13/16, 275-285 ; 1er ordre 12/16, 270-275 ; 2e ordre 9/11, 270-275.

Organsins : Cévennes extra 19/21, 335. Piémont et Messine 1er ordre 26/30, 310. Syrie 1er ordre 20/22, 305.

Trames : Italie extra 20/22, 330 ; 1er ordre 26/30, 290.

En Amérique, la situation est plus favorable.

A Shanghaï, on est ferme. On y a payé :

Grèges Chine filatures :

Gold double deer extra et I 11/13 (dispon.), 310 fr. ; Double Eagle extra et I 11/13 (dispon.), 290 ; Moon and Rabbit 1er fil 13/15, 275 ; Lucky extra 13/15 (disponible), 255.

Au marché de l'étoffe, on est très calme. Les transactions ne dépassent pas une petite moyenne.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
Cuivre	64.16/ 3	c/	64. 1/ 3	65 16/ 3	c/	65. 1/ 3
Etain	263 17/ 6	c/	260. 6/ 3	266.17/ 6	c/	263. 6/ 3
Plomb	37.12/ 6	c/	37. ./ .	36.17/ 6	c/	35.12/ 6
Zinc	35.17/ 6	c/	35.15/ 6	35. 8/ 9	c/	35. 3/ 9
Argent	32. 1/ 4	c/	32. 1/ 4	32. 1/ 8	c/	32. 1/ 8
Or	86/10 .	c/	87/ 1 .			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée : février, 14,50 A. (14.60 A.-15,20) ; mars, 14,50 A. (14,75 A.-15,20 V.) ; 3 d'avril, 14,60 A. (14,75 A.-15,40 V.).

Assemblées générales de Sociétés

Pétroles Premier. — L'assemblée qui n'avait pu se tenir le 27 décembre faute de quorum, s'est réunie à nouveau le 31 janvier, sous la présidence de M. René Wertheimer.

Dans son allocution, le président a fait remarquer qu'en raison des bruits tendancieux récemment mis en circulation, le Conseil avait jugé nécessaire de placer sous les yeux des actionnaires la situation complète de la Société, non pas seulement au 30 avril 1924, date de clôture du dernier exercice, mais celle résultant de l'exercice en cours.

C'est ainsi que les chiffres suivants ont été communiqués à l'assemblée.

Depuis le 1er mai 1924 jusqu'à fin novembre, la production a été d'environ 10 % supérieure à celle de la même période de l'exercice écoulé. D'autre part, le nombre de mètres forés est en augmentation d'environ 33 % pour la même période.

Malgré la crise qui a continué à sévir en Pologne depuis la clôture de l'exercice écoulé, les résultats bénéficiaires de l'exploitation dépassent à fin novembre deux millions de francs. Enfin, la conclusion du Cartel qui a été signée entre les producteurs en Pologne, le 7 décembre 1924, a eu pour effet de relever les prix de vente des produits de plus de 25 %.

Si l'on tient compte du fait que les stocks de la Société représentaient avant le Cartel environ 900.000 dollars qui se trouvent actuellement augmentés de 25 %, on doit constater que l'exercice en cours s'annonce favorablement. D'autre part, l'actif réalisable et disponible dépasse d'environ 22 millions de francs le montant des exigibilités.

Les résolutions proposées par le Conseil d'administration ont été approuvées à l'unanimité.

PETITES NOUVELLES

Caisse des Dépôts et Consignations. — M. Delatour, directeur général des Caisses d'amortissement et des dépôts et consignations, admis à faire valoir ses droits à la retraite, a été nommé directeur honoraire et remplacé par M. Tannery, directeur de la comptabilité publique.

Par décret en date du 7 février, M. Delatour a été élevé à la dignité de grand'croix de la Légion d'honneur : nous lui en adressons nos bien vives félicitations.

Le Journalisme financier. — Notre confrère M. Jacques Bertal a exposé le 11 février dernier, au cours d'une intéressante conférence sur le *Journalisme financier*, l'évolution et le développement de cette branche spéciale de l'information et de la critique et sa répercussion sur le public.

Comité de défense des Porteurs de fonds d'Etat russes. — Le Comité de défense des Porteurs de fonds d'Etat, de valeurs garanties par l'Etat russe et d'emprunts municipaux russes se réunira le lundi 16 février, à 15 heures, au siège de l'*Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières*, 5, rue Gaillon.

L'ordre du jour est le suivant : Examen de la situation ; Mesures à prendre.

Obligations Port de Rosario. — Notre confrère l'*Illustration Economique et Financière* a pris l'initiative de constituer un groupement des obligataires de la Société *Port de Rosario*, en vue d'obtenir que le service des obligations soit effectué dorénavant en piastres argentines.

Lancement du paquebot « Mariette-Pacha ». — Le 8 février a eu lieu avec un plein succès, à la Ciotat, le lancement du paquebot « Mariette-Pacha », construit par la Société Provençale de Constructions Navales pour les *Messageries Maritimes*.

Ce navire, analogue au « Sphinx », actuellement si apprécié par la clientèle de la ligne d'Egypte, est destiné à effectuer le même service.

Les principales caractéristiques du « Mariette-Pacha » sont les suivantes : longueur : 156 m. 70, largeur : 19 m. 17, creux au pont principal : 13 m. 86. Le « Mariette-Pacha », mû par deux machines alternatives à triple expansion, déplacera en pleine charge 15.100 tonnes. Il a été aménagé pour recevoir : 189 passagers en cabines de grand luxe, de demi-luxe et de 1re classe ; 133 passagers en cabines de 2e classe ; 128 passagers en cabines de 3e classe.

Nul doute que le « Mariette-Pacha », auquel nous souhaitons une heureuse carrière, ne réponde et au delà à toutes les exigences de la clientèle des Messagreies Maritimes.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, 12 février 1925.

La tenue de la Bourse a été fort médiocre cette semaine. La publication de la note Churchill, lundi, a produit, en effet, une fâcheuse impression qui s'est traduite par une élévation des changes — d'ailleurs peu importante — et par un tassement consécutif des valeurs françaises. Celles-ci, il est vrai, se sont un peu raffermies les jours suivants, néanmoins le manque d'affaires ne leur a pas permis de regagner l'intégralité du terrain qu'elles avaient perdu.

Quant aux valeurs à change, elles ont été affectées par l'allure plus hésitante des places de Londres et surtout de New-York, cette dernière étant fortement déprimée par la profonde réaction des cours des blés.

Les affaires sont toujours très calmes d'ailleurs : la clientèle attend d'être fixée sur la suppression envisagée du bordereau de coupons et, aussi, sur les mesures destinées à le remplacer.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Le marché de nos différentes catégories de *rentes* n'a pas été sensiblement affecté par la mauvaise tenue générale de la cote ; cependant, il faut bien reconnaître que l'activité fait complètement défaut. Les *emprunts gagés par l'Etat* ne sont d'ailleurs pas plus favorisés.

Parmi les *fonds étrangers*, notons l'inactivité et l'indécision des *rentes russes*. De leur côté, les *rentes turques* terminent en réaction.

Fonds mexicains sans affaires.

Banques. — Ce groupe a supporté, comme beaucoup d'autres, les dispositions irrégulières du reste de la cote. En particulier, la tendance a été faible au cours des dernières séances.

Les *banques d'émission* manquent d'activité. Les actions de nos *grands établissements de crédit* bénéficient de quelques rachats, mais celles des *banques d'affaires* perdent du terrain sous la mauvaise impression causée par la faiblesse générale.

L'action du *Crédit Foncier* est intéressante à 1.265.

La situation financière qui ressort du bilan au 31 décembre marque une sensible progression des opérations sociales.

Les bénéfices nets, après déduction des frais généraux, s'élèvent à 43.387.635 francs, contre 37.209.950 fr. pour 1923.

Les diverses provisions et réserves accusent une augmentation de 43.957.557 francs contre 28.050.276 fr. en 1923.

Le montant des prêts a atteint 9.171.226.744 fr., en augmentation de 797.533.570 fr. Les semestres d'annuités en retard ne s'élèvent plus qu'à 48.101.995 fr., en diminution de 33.496.321 fr.

Le Conseil d'administration a décidé de proposer à la prochaine assemblée générale, qui se tiendra le 4 avril, la distribution d'un dividende de 70 francs.

Transports. — Les difficultés qui viennent d'être soulevées au sujet de la nomination par le Gouvernement du haut personnel des Compagnies ont eu une répercussion assez défavorable sur les *actions et les obligations de nos chemins de fer.*

Les *valeurs de navigation* ne devraient pas tarder à être favorisées par la bonne tenue du marché des frets.

Enfin, le *Suez* se présente en reprise intéressante.

Valeurs diverses. — Les valeurs d'*eau*, de *gaz* et d'*électricité* n'ont donné lieu généralement qu'à des échanges restreints. Les *valeurs minières étrangères* n'ont pas conservé leurs hauts cours antérieurs.

Les valeurs *métallurgiques* sont plus actives en sympathie avec la fermeté actuelle des prix et de leur orientation à la hausse. Par contre, les *charbonnages* paraissent plus discutés.

MARCHÉ EN BANQUE

Seul, ou à peu près, le groupe *pétrolifère* n'a pas eu à subir la répercussion des dispositions peu favorables de la cote, et cela en raison même des avis de l'étranger et surtout de New-York.

Les *caoutchoucs* n'ont, au contraire, résisté que faiblement à l'ambiance générale. Il en est d'ailleurs de même des *valeurs sud-africaines : mines d'or, diamantifères* et *territoriales*, qui manquent surtout d'activité.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 12 février 1925

PARQUET

3 0/0	48 40
3 0/0 amortissable	56 90
3 1/2 0/0 amortis	79 50
5 0/0	58 15
4 0/0 1917	50 10
4 0/0 1918	49 40
5 0/0 amort. 1920 lib.	72 10
6 0/0 lib.	71 ..
Bons Trésor 6 % 1922	490 ..
— — 1923	476 75
— — Sept. 1923	472 ..
Crédit National 1919	342 ..
— — 1920	350 ..
— — 1921	429 ..
— — 1922	440 ..
— — 1922	489 75
— — 1923	376 50
— — Juin 23	388 ..
— — Janv. 24	384 ..
Eglises dévast. 6 0/0	358 ..
Grosse Métall. 6 0/0	340 ..
— — nouv.	345 ..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	357 ..
Obl. Houillères 6 °/°	369 ..
— — 1922	364 ..
Ind. Sucrière 6 0/0	347 ..
— — 1922	350 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	348 ..
— — 1922	347 ..
Métall. sinist. 6 0/0.	362 ..
Usines sinist. 6 ½ %	379 50
Obl. Ville 1871	305 ..
— — 1898	210 ..
— — 1905	300 ..
— — 1921	399 ..
— Foncières 1879.	427 ..
— — 1903.	231 ..
— Commun. 1879.	419 ..
— — 1891.	192 ..
Banque de France	6800 ..
— de l'Algérie	4485 ..
— Nat. de Crédit.	700 ..
— Paris et P.-Bas	1385 ..
— Union Paris	885 ..
Comp. Algérienne	1025 ..
Compt. d'Escompte.	924 ..
Crédit Foncier	1271 ..
— Industriel lib.	940 ..
— Lyonnais	1517 ..
— Mobilier	501 ..
Société Générale	754 ..
Suez	8830 .
Est	640 ..
P.-L.-M.	798 ..
Midi	620 ..

Nord	920 ..
Orléans	775 ..
Ouest	518 ..
Métropolitain	450 ..
Nord-Sud	176 ..
Cᵉ Paris. de Distrib.	880 ..
Thomson-Houston	455 ..
Penarroya	1725 ..
Messag. Mart. ord.	158 ..
— — prio.	137 ..
Omnibus	584 ..
Transatlantique ord.	151 ..
— — prio.	149 ..
Voitures à Paris	832 ..
Raff. Say ord.	1919 ..
Obl. Est anc.	235 50
Obl. P.L.M. fus. anc.	226 ..
— Midi anc.	220 ..
— Nord anc.	230 ..
— Orléans anc.	236 ..
— Ouest anc.	225 ..
Japon 5 0/0 1907	290 ..
— 4 0/0 or 1910.	197 50
Russe 3 0/0 1891-94.	10 30
— 5 0/0 1906	17 50
Turc Unifié	54 50
Banque Ottomane	853 ..
Rio-Tinto	3800 ..
Azote	923 ..
Sucreries d'Egypte	1207 ..
Aciéries de France	334 ..
Decauville	230 ..
Fives-Lille	1655 ..
Montbard-Aulnoye	185 ..
Creusot	1100 ..
Soie artificielle	6190 ..
— d'Izieux	2350 ..
Usines du Rhône	415 ..

MARCHÉ EN BANQUE

Bakou	1945 ..
Balia Karaïdin	193 ..
Financ. des caoutch.	158 ..
Cape Copper	24 ..
De Beers ord.	1102 ..
Lianosoff	543 ..
Malacca	170 ..
Maltzoff	291 ..
Mexican Eagle	90 ..
Modderfontein B.	120 ..
Rand Mines	261 50
Tharsis	374 ..
Utah Copper	1737 ..
Verminck	138 50
Royal Dutch	31400 ..
Shell Transport	427 ..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 58 1/8 ; Emprunt 5 % 101 5/8 ; Emprunt français 3 0/0, 14 1/2; Utah, 18 5/8; Rand Mines, 60 . /.; De Beers, 12 1/8 ; Rio Tinto, 42 ./.; Royal Dutch, 34 1/2 ; Shell Transport, 4 5/8.

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka, 117 ./. ; Calumet, 16 ./. ; Canadian Pacific, 150 1/4 ; Louisville Nash, 107 3/4; Southern Pacific, 104 1/2; United Steel com., 126 1/8; Royal Dutch, 56 3/8; Shell Transport, 42 3/4; Argent (américain) 68 1/2.

L'administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. - SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Colonies : Un an ... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
Téléphone : Central 46-61
Adresse télégraphique : Econopéen-Paris
Prix de chaque Numéro :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY** *Rédacteur en chef :* **René THÉRY**

No 1720 — 67e volume (8) | Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) | Vendredi 20 Février 1925

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique Or	Argent	Circulation fiduciaire	C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1925 5 février....	5.546	305	40.859	2.007	6.310	2.940	7
1925 12 février....	5.546	305	40.778	1.878	4.816	3.072	7
1925 19 février....	5.546	305	40.771	1.929	5.009	3.005	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill.......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1925 23 janvier....	1.017	76	1.937	1.238	2.010	9	10
1925 31 janvier....	1.043	73	2.377	934	2.218	102	10
1925 7 février.....	1.056	76	2.299	1.023	2.059	59	10
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1925 28 janvier....	3.214	»	3.111	2.682	1.850	»	4
1925 4 février.....	3.214	»	3.136	3.373	1.842	»	4
1925 11 février.....	3.214	»	3.121	3.877	1.837	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale							
1924 30 juillet....	262	56	1.119	109	837	96	5
1925 29 janvier....	272	74	7.648	258	1.575	333	5½
1925 5 février....	272	75	7.641	213	1.471	389	5½
1925 12 février....	272	74	7.630	169	1.378	328	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924 29 novembre.	293	32	671	100	324	83	7
1924 31 décembre..	293	29	670	114	262	85	7
1925 31 janvier....	293	26	638	95	301	78	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1925 31 janvier.....	2.536	662	4.529	966	1.023	1.251	5
1925 7 février.....	2.536	657	4.576	981	984	1.250	5
1925 14 février....	2.536	658	4.549	1.009	1.020	1.235	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924 15 novembre..	40	»	4.803	2.635	919	213	7½
1924 29 novembre..	40	»	4.826	2.711	909	198	7½
1924 15 décembre..	40	»	4.821	2.708	921	214	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai.......	340	20	652	10	185	283	4½
1925 26 janvier.....	1.060	30	1.875	132	502	325	4
1925 2 février.....	1.060	33	1.936	87	496	333	4
1925 9 février	1.060	37	1.895	104	482	313	4
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 31 décembre..	890	84	13.987	2.361	3.808	2.733	5½
1925 10 janvier.....	890	84	13.850	1.759	3.654	2.302	5½
1925 20 janvier....	890	84	13.502	1.799	3.650	2.158	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet....	61	2	173	20	109	6	5
1924 30 septembre.	206	14	545	176	443	33	7
1924 31 octobre....	206	15	541	158	404	29	7
1924 30 novembre..	206	10	527	155	369	68	6½
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924 10 décembre..	48	15	9.829	452	914	78	9
1924 17 décembre..	48	15	9.825	442	906	78	9
1924 24 décembre..	48	15	9.876	426	909	77	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924 6 décembre..	563	13	19.308	523	7.233	430	6
1924 13 décembre..	563	13	19.397	486	7.268	440	6
1924 20 décembre..	563	12	19.487	359	7.358	447	6
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5½
1924 29 novembre.	335	7	752	187	465	53	5½
1924 31 décembre.	332	6	752	427	643	52	5½
1925 31 janvier...	328	9	676	309	561	44	5½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1925 23 janvier...	506	90	782	203	306	52	4
1925 31 janvier...	506	90	825	164	304	52	4
1925 7 février....	499	90	796	139	287	53	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4½
1924 31 décembre..	14.683	553	9.311	11.297	3.506		3
1924 7 janvier....	14.755	622	9.027	11.452	3.027		3
1925 14 janvier....	14.765	694	8.690	11.499	2.929		3
1925 21 janvier....	14.724	694	8.493	10.925	2.545		3

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	21 janv. 1925	28 janv. 1925	4 févr. 1925	11 févr. 1925	18 févr. 1925
Londres......	25.22½	25.13½	88 52	88 485	88 495	89 185	90 265
New-York....	5.18¼	5.16	18 52	18 45	18 47	18 67	18 95
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	93 69	96 44	96 55	95 10	95 925
Berlin........	123.46	122 11/16	440 75	» »	440 »	442 »	455 »
Bulgarie......	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	5.18¼	5.16	» »	» »	18 475	18 64	» »
Espagne	100 »	96.55	262 94	263 94	264 25	264 50	269 75
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	48 »
Grèce	100 »	» »	» »	» »	» »	31 »	» »
Hollande	208.30	207.56	747 50	744 25	744 25	752 »	760 125
Hongrie (1)...	» »	» »	»	» »	» »	» »	» »
Italie	100 »	99.62	75 70	77 225	76 75	77 225	77 775
Prague........	105.01	104 3/16	55 60	54 85	54 60	55 15	56 50
Roumanie ...	100 »	» »	9 70	9 55	9 575	9 625	9 625
Yougo-Slavie.	100 »	» »	31 »	30 80	30 »	30 50	30 80
Suède.........	138.89	138.25	500 »	497 25	498 50	503 25	511 25
Norvège......	138.89	138.25	282 75	282 375	282 875	284 75	290 25
Danemark ...	138.89	138.25	330 »	» »	329 75	331 »	337 75
Suisse	100 »	100.03	357 50	355 625	356 75	360 25	364 75
Vienne (1)...	— —	— —	26 125	26 «	26 »	26 375	26 625

(1) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	21 janv. 1925	28 janv. 1925	4 févr. 1925	11 févr 1925	18 févr. 1925
Londres....	100 liv.	99.72	350 97	350 83	350 87	353 61	357 89
New-York..	» dol.	99.56	357 46	355 93	356 38	360 19	365 65
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	93 69	96 44	98 55	95 10	95 925
Berlin......	» mk.	99.48	357 »	» »	356 40	358 02	368 55
Bulgarie ...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	356 48	359 71	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	262 94	263 94	264 25	264 50	269 75
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	» »	48 »
Grèce	» drac	» »	» »	» »	» »	31 »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	358 82	357 26	357 26	360 98	364 88
Hongrie....	» cou'	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Italie	» lire	99.62	75 70	77 225	76 75	77 225	77 725
Prague.....	» cou'	99.22	52 25	52 23	52 »	52 43	53 81
Roumanie..	» lei	» »	9 70	9 55	9 575	9 625	9 625
Yougo-Slav	» din.	» »	31 »	30 80	30 »	30 50	30 80
Suède......	» cou'	99.46	360 »	358 02	358 92	362 34	368 10
Norvège....	» cou'	99.46	203 58	203 31	203 67	205 02	208 98
Danemark..	» cou'	99.46	237 60	» »	237 42	238 32	243 18
Suisse	» fr..	100.05	357 50	355 625	356 75	360 25	364 75
Vienne.....	» cou'	96.22	0 03	0 03	0 03	0 03	0 03

Depuis plusieurs semaines, il était visible qu'en dépit de la stabilité apparente des cours le marché des changes pouvait nous réserver de désagréables surprises. L'abstention persistante du commerce français constituait, en effet, un gros danger pour la tenue de notre monnaie, car les demandes de devises devant se manifester tôt ou tard, il était à craindre qu'elles prissent soudainement une ampleur et une précipitation excessives. Après la publication de la note anglaise sur les dettes, la menace suspendue au-dessus de notre franc s'était, d'ailleurs, nettement précisée. Il a suffi d'une pression exercée par Londres, suivie de quelques achats commerciaux sur notre place, pour provoquer un léger déséquilibre du marché. La crise n'a été écartée que grâce aux dispositions favorables de New-York et à la cessation rapide des demandes des importateurs.

Malheureusement, elle n'a été écartée que pour peu de temps. Dès le vendredi 13 février, le marché des changes a montré une effervescence qui s'est largement développée le lendemain. Le *dollar*, que nous avions laissé le mercredi précédent à 18,67 et qui s'était négocié le jeudi à 18,66, a haussé à 18,84 le vendredi. Sa reprise s'est accentuée le samedi, avec le cours de 19,265 inscrit pendant la séance officielle du matin. Après Bourse, il a encore poursuivi son avance avec une grande vigueur puisque des transactions ont été effectuées à des taux voisins de 19,40. Parallèlement à la hausse du dollar, la *livre sterling* s'est élevée, durant cette courte période, de 89,18 à 93,10.

Quelles ont été les causes de cette brusque envolée des devises ? Il est assez difficile de les discerner car, en de pareilles circonstances, les cambistes, cédant toujours à un mouvement de pessimisme, agissent sous des impressions très diverses et plus ou moins exactes. La situation ne se révèle brusquement très grave que parce que la vague de panique s'étend avec une extrême rapidité. Quoi qu'il en soit, il semble que nos difficultés de Trésorerie ont encore été, cette fois-ci, le facteur principal de la baisse du franc. Le bilan de la Banque de France au 12 février a montré, en effet, que le Trésor ne disposait que d'une marge de prélèvement de 100 millions, alors que les mois précédents, à la même époque, son compte faisait généralement apparaître une plus large aisance. La situation était d'autant plus critique que le Trésor avait à faire face, le 16 février, à un remboursement de 333.671.000 francs d'obligations de la Défense nationale 1915-1925.

Si aucune mesure n'avait été prise pour enrayer le mouvement de baisse du franc, il était à craindre que celui-ci s'accentuât encore, car les places étrangères, jusque-là assez réservées, pouvaient intervenir et exercer une pression déprimante sur le marché du franc. Le Gouvernement l'a compris et s'est empressé de calmer l'émotion qui s'était manifestée dans le public. A la séance de la Chambre des députés de lundi dernier, M. Herriot a solennellement proclamé son intention de ne recourir, en aucun cas, à l'inflation et de s'efforcer, au contraire, de revaloriser le franc. Comme l'application du bordereau de coupons avait été suivie d'un exode de capitaux, il a annoncé sa suppression prochaine ; après avoir condamné l'impôt sur le capital, il a fait enfin appel à l'union de tous pour résoudre le problème financier.

Ses déclarations ont été bien accueillies par le marché. Le *dollar* a rétrogradé, le mardi 17 février, aux environs de 19 francs et la *livre sterling* à des taux voisins de 90,70. Le mercredi matin, ces deux devises ont encore fléchi, la première à 18,83, et la seconde à 89,90, mais, pendant la Bourse, elles ont repris respectivement à 18,98 et 90,37.

Dans la soirée, sous l'influence de nombreuses demandes, la fermeté des devises a persisté ; les cours de 19,12 pour le change de New-York et de 91,10 pour le change sur Londres ont été atteints à 18 heures. En dépit de cette hausse de dernière heure, le marché présentait de meilleures dispositions que samedi dernier. Toutefois, il semble bien que le danger n'est pas complètement écarté, et il est absolument nécessaire que le Parlement prouve qu'il est fermement décidé à marcher dans la voie tracée par M. Herriot.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	20 janv. 1925	27 janv. 1925	3 févr. 1925	10 févr. 1925	17 févr. 1925
Paris	19 30	19 35	5 39	5 40	5 41	5 36	5 30
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4 77 1/4	4 79 1/2	4 79 3/8	4 77 1/2	4.76 3/4
Berlin	23 82	23 76	23 81	23 81	23 81	23 81	23 81
Amsterd.	40 195	»	40 30	40 25	40 25	40 23	40 13
Italie	19 20	»	4 11	4 18	4 16	4 14	4 11
Suède	26 80	»	26 95	26 95	26 96	26 95	26 96
Norvège	26 80	»	15 26	15 39	15 30	15 26	15 27
Danemark.	26 80	»	17 81	17 87	17 87	17 79	17 80
Prague	20 26	»	3 01	2 98	2 96	2 96	2 97
Espagne	19 29	»	14 22	14 30	14 33	14 20	14 24
Suisse	19 29	»	19 28	19 31	19 31	19 29	19 26
Call money	»	3 0/0	3 %	4 %	3 1/2 %	4 %	4 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	20janv. 1925	27janv. 1925	3 févr. 1925	10févr. 1925	17févr. 1925
Paris	25.22 1/2	25.181	88 40	88 85	88 575	89 175	90 675
New-York	4.86 5/8	4.87 1/4	4 77 11/16	4 79 9/16	4 79 1/8	4 78 3/16	4 77 1/8
Belgique	25.22	» »	95 10	92 975	92 80	93 70	94 25
Espagne	25.22	25.90	33 665	33 64	33 49	33 61	33 55
Hollande	12.109	12.125	11 835	11 89	11 89	11 88	11 88
Italie	25.22	25.268	115 56	114 15/16	115 3/8	115 1/2	116 »
Portugal	53.28	46.19	2 25/64	2 13/32	2 13/32	2 13/32	2 13/32
Prague	24.02	»	159 1/4	161 1/4	161 13/16	162 »	161 »
Grèce	25.22	»	279 »	284 »	284 »	293 1/2	302 1/2
Roumanie	25.22	»	907 1/2	920 »	925 »	925 »	941 »
Yougo-Slavie	25.22	»	293 1/5	291 »	297 1/2	290 1/2	292 1/2
Bulgarie	25.22	»	660 »	660 »	660 »	660 »	660 »
Turquie	110 »	»	885 »	885 »	907 1/2	910 »	910 »
Finlande	25.22	»	189 5/8	190 1/2	190 »	190 »	189 1/2
Suède	18.15	18.26	17 73	17 799	17 78	17 755	17 705
Norvège	18 15	18.26	31 30	31 315	31 30	31 305	31 29
Danemark	18.15	18.26 1/4	26 83	26 85	26 82	26 90	26 815
Suisse	25.22	25.18	24 77	24 85	24 815	24 80	24 795

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 reichsmarks, le 17 février 1925, 20.040 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 17 février 1925, 337.500 couronnes.

Hougrie 1 £ = au pair. 24.02 couronnes, le 17 février 1925, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 17 février 1925, 24.90 zloty.

Changes sur Londres à

(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	27 janvier 1925	3 février 1925	10 février 1925	17 février 1925
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 27/32	5 13/16	5 5/8	5 11/16
Valparaiso	24 71	» »	43 80	43 10	43 20
Câble transfert					
Montréal	» »	4.80 »	4.79 1/16	4 79	4.77 7/8
Bombay	1.3 1/32	1.6 »	1.5 15/16	1.6	1.6 »
Calcutta	1.3 31/32	1.6 »	1.5 15/16	1.6	1.6 »
Hong-Kong	1.10 5/16	2.3 29/32	2.4 1/32	2.4	2.4 »
Shanghaï	2.5 3/4	3 1 25/32	3.2 »	3.2	3.2 »
Buenos-Ayres	47 11/16	45 25/32	45 25/32	45 1/2	45 5/32
Montévidéo	51 3/32	49 7/16	48 3/4	48 1/4	48 »
Singapour	2.3 15/16	2.4 9/64	2.4 9/64	2.4 7/64	2.4 5/16
Yokohama	2.0 3/8	1.7 9/32	1.7 5/16	1.7 25/32	1.7 35/64
Manille	» »	2.0 3/4	2.0 13/16	2.0 13/16	2.0 15/16
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+15 7/8	+ 15 1/4	+14 3/8	+13 »

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	5 janvier 1925	13 janvier 1925	20 janvier 1925	27 janvier 1925	3 février 1925	10 février 1925	17 février 1925
Cours de l'or.	87 4	87.1	87.2	86 11	87 »	87.2	(2) 86 10
Cours de l'arg.	32 5/16	32 3/8	32 3/16	32 1/8	32 1/4	32 1/8	32 5/16
Es. hors banq.	3 25/32	3 27/32	3 »	3 13/16	3 3/4	3 25/32	3 3/4

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 17 février 1925 représentent 12.659 fr. 90 par kilogr. fin d'or et 424 fr. 42 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Chaude alerte, paroles rassurantes

La Chambre ayant achevé, dans la nuit du jeudi 12 au vendredi 13 février, de voter le budget des dépenses de l'exercice 1925, le pays a su que l'ensemble des charges auxquelles on lui demande actuellement de faire face cette année se fixe au total imposant de 34.188 millions de francs. L'opinion s'attendait à voir présenter une « carte » élevée : elle a cependant été désagréablement surprise par l'énormité du chiffre communiqué, et sa mauvaise humeur s'est accrue en constatant le résultat brutal du travail accompli au Palais-Bourbon : les propositions initiales du Gouvernement, au 30 septembre dernier, étaient arrêtées, en effet, à 32.450 millions, y compris une provision de 700 millions « jugée nécessaire pour réaliser en 1925, en s'ajoutant aux réductions à provenir des réformes administratives et à une unification des heures de travail des fonctionnaires, la revision des traitements du personnel de l'Etat » ; un premier remaniement, opéré avant le dépôt du projet définitif, les avait portées à 32.815 millions ; la collaboration de la Commission des finances et de l'Assemblée a donc majoré la « note à payer » de 1.738 millions sur les prévisions primitives et de 1.373 millions sur celles du mois de novembre.

Ces simples rapprochements ont mis en évidence l'abandon, par la majorité parlementaire, des économies sérieuses, héroïques, que des circonstances pénibles commandaient cependant de façon pressante : le malaise moral dont souffre le pays depuis bientôt un semestre s'en est trouvé aggravé, et la crise de confiance qui occasionne en ce moment même de sérieux embarras à notre Trésorerie en a pris tout de suite une acuité plus grande.

Ses manifestations ont été immédiatement apparentes sur le marché des changes, véritable baromètre du crédit inspiré par l'Etat au dedans comme à l'extérieur.

Après une longue période de stabilité remarquable, sur laquelle nous avons insisté tout en signalant qu'elle était due à l'abstention systématique des achats de devises pour compte commercial plutôt qu'à une amélioration intrinsèque de notre position monétaire, les cours de la livre et du dollar se sont lentement tendus à partir du 4 février : le chèque sur Londres valait ce jour-là à Paris 88,495 et le cable-transfert sur New-York 18,47 ; le jeudi 12, le premier s'établit à 89,18 et le second à 18,655 : les libéralités consenties *in extremis* par nos députés en faveur des fonctionnaires, des retraités et des mutilés avaient déclenché ce mouvement.

La poussée se précipita le lendemain, quand on connut le projet d'emprunt destiné à doter la « Caisse des pensions » et lorsque fut publié le montant global des crédits budgétaires définitivement adoptés : tirés brusquement de leur torpeur, beaucoup de négociants, qui avaient jusqu'alors négligé de se couvrir, voulurent « assurer leur change », et dès la fin de la matinée, sous l'influence de ces ordres, la livre cota 89,95 et le dollar 18,84 ; ces niveaux furent maintenus pendant la séance officielle. L'alarme étant ainsi donnée, les demandes affluèrent de toute part dans la soirée, et samedi on assista littéralement à une panique : dans la matinée, la livre arriva à 91,95 et le dollar à 19,29, et, l'après-midi, des transactions « hors cote » furent effectuées à 93,10 et 19,40.

On eut soudain le sentiment d'être ramené aux plus sombres heures du printemps 1924 avec, toutefois, cette particularité que la hausse nouvelle n'était point due à une spéculation étrangère mais semblait uniquement provoquée par l'inquiétude de nos compatriotes.

L'attention des Pouvoirs publics avait déjà, à plusieurs reprises, été appelée sur la psychologie de l'épargne nationale par les plus hautes compétences : un avertissement exceptionnellement solennel leur fut réitéré à l'instant où le désarroi gagnait rapidement. Le Gouvernement a compris enfin que nous courions à un péril qui pouvait devenir mortel, et, s'affranchissant courageusement de considérations politiques, M. Edouard Herriot a tenté, lundi, un effort méritoire pour rassurer le capital dont le concours est indispensable à notre assainissement.

***

Intervenant dans la discussion générale de la loi de finances, le Président du Conseil a prononcé des paroles incontestablement très sages et exposé un programme qui devrait rallier l'unanimité des esprits raisonnables.

« La France, dit-il d'abord, a le droit de savoir exactement quelle est sa situation financière, quelles sont ses charges et ses ressources, afin que tout citoyen réfléchi puisse se faire une idée juste, dégagée du fatras des controverses. » Une analyse impartiale, « sans un mot de polémique », est d'autant plus nécessaire que la guerre a transformé notre Patrie en nation lourdement débitrice : « Or, un Etat débiteur ne jouit plus d'une indépendance absolue. Aussi nous faut-il à tout prix retrouver cette indépendance, indispensable à l'activité de tous les partis. »

Pour y arriver, point n'est besoin d'épiloguer sur le passé : les circonstances nous ont déterminés longtemps à recourir à l'emprunt plus amplement qu'à l'impôt ; il convient désormais de pratiquer la méthode inverse. La tâche sera sans doute difficile ; elle n'est pas insoluble, car « la France est un Etat gêné dans un pays aisé ». Avec l'aide et la confiance de tous on parviendra au but, bien que la présente année doive supporter des échéances considérables et répétées.

Dans de telles conjonctures, le devoir du Gouvernement est tout « de grande sagesse et de prudence ». M. Herriot déclare ne pas s'en être départi ; il s'est appliqué à établir un budget unique et en équilibre, et il y a comprimé fortement les dépenses, à l'exception de celles, estimées obligatoires, qui tendent à « améliorer le sort des fonctionnaires, des officiers, des mutilés, des sinistrés des régions dévastées ».

Un autre motif de foi en l'avenir ressort de la diminution des engagements du Trésor envers la *Banque de France*, réduits, par paliers successifs, de 27 milliards au maximum à 22 milliards aujourd'hui. Si, malgré cet allègement, des appréhensions subsistent sur l'évolution prochaine de notre politique monétaire, elles peuvent se dissiper. Le Ministère est, en effet, partisan de la revalorisation progressive du franc et hostile à toute tentative de consolidation de sa dévaluation :

« J'ai, note M. Herriot, été souvent frappé de l'attrait de cette formule (la dévaluation), mais je ne crois pas, et surtout dans un pays comme la France, à la possibilité de solutions brusques. Nous sommes en obligation de concilier les besoins de la vie quotidienne avec la tradition de scrupuleuse probité de la France. Il faut que l'étranger vienne à notre franc avec la certitude qu'avec le temps il s'améliorera, comme le vin de notre pays. Il faut aussi que nos ouvriers connaissent des salaires stables, et non pas les souffrances qui ont frappé les pays de dévalorisation. Coûte que coûte, il nous faut tendre vers la revalorisation du franc. Il nous faut pratiquer la politique de la saine monnaie. Malgré tous les orages qui nous restent encore à subir, il nous faut y

tenir. C'est la seule politique capable de faire baisser la vie et qui puisse donner à la France, dans les conseils internationaux, l'autorité dont elle a besoin. »

Cette revalorisation ne sera possible que si un équilibre budgétaire rigoureux est obtenu et maintenu et si l'épargne nationale apporte loyalement son soutien au Trésor. De cette double nécessité s'inspire la doctrine fiscale du Cabinet.

Fidèle à son programme, celui-ci a poursuivi « la réalisation de la justice dans l'impôt », mais sans la moindre recherche de confiscation.

« Est-ce à dire que nous voulons persécuter qui que ce soit ou introduire dans nos finances des formules de vengeance ? Aucun d'entre nous ne veut que les honnêtes gens subissent, du fait des fraudeurs, des charges supplémentaires, mais aucun de nous ne veut davantage, pour atteindre les fraudeurs, molester l'ensemble des honnêtes gens. L'épargne est la force essentielle non seulement de la France, mais de la démocratie. Le chef du Gouvernement démocratique qui porterait atteinte à l'épargne manquerait à toutes les traditions de la France. »

Puis, après cette affirmation formelle, M. Herriot a indiqué en ces termes qu'il n'envisage pas d'impôt sur le capital et ne veut point appliquer l'impôt sur le revenu au delà des limites possibles :

« Avons-nous, sur le capital, sur la participation du capital à l'impôt, ces idées un peu sommaires qu'on prête sinon à moi-même, du moins à certains de mes amis ? Si nous pensons qu'il y a des capitaux dormants qui se dérobent à leur devoir national et patriotique, nous estimons qu'il n'y a rien de plus sot, rien de plus vain que de vouloir atteindre le capital qui travaille, le capital qui produit. Toute politique d'impôt qui frappe la création est condamnée dans son principe. L'impôt sur le revenu lui-même doit être préservé de certains excès. Il y a, en effet, un degré où l'impôt se dévore lui-même. Il ne faut pas que le riche assujetti arrive à faire ce calcul qu'il a plus d'intérêt à ne pas produire qu'à produire ! »

S'il convient, au surplus, de réprimer la fraude, qui alourdit le fardeau du contribuable honnête par la carence de quelques « déserteurs du devoir fiscal », il importe de ne pas brimer toute la nation pour atteindre un petit nombre de brebis galeuses. Pour ce motif, le Gouvernement va demander l'abrogation de la loi ayant institué le bordereau de coupons (dont l'application a révélé les inconvénients moraux et matériels), avec, du même coup, la suppression de la formalité de l'affidavit, qui a tant choqué les étrangers. Il réclamera également l'abandon de la réglementation relative aux exportations de capitaux, plus nocive qu'utile, et qui, sans arrêter « l'hemorragie » que constitue l'évasion de l'épargne française, entrave le libre jeu de la spéculation honnête, de celle qui pourrait le mieux aider au soutien de notre monnaie.

En terminant, M. Herriot a exprimé l'espoir que ces mesures et la preuve certaine de la bonne volonté du Gouvernement briseraient la vague de méfiance qui a secoué ces jours-ci l'économie nationale. Il a dit aussi les raisons d'optimisme qui devaient calmer les pessimistes et a adressé un éloquent appel à l'union de tous pour la défense de nos finances et de notre devise :

« La politique du Gouvernement ne s'est inspirée que de la nécessité de régler le plus heureusement possible les difficultés héritées des précédents Gouvernements et principalement de la guerre. Pour y parvenir, je fais appel à toutes les forces du pays...

« La patience optimiste est le conseil que suggère la situation financière du pays. Nous avons abaissé la limite des avances à la Banque de France ; si nous avions voulu faire de l'inflation, il nous eût été facile de laisser le plafond où il était. Nous avons réalisé l'unité budgétaire ; il faut faire maintenant la stabilité financière. Par dessus les partis, je fais appel à tous les Français.

« A cet appel, vous ferez la réponse que vous jugerez bonne. Moi, je ne songe qu'au salut de mon pays. Je pense à ceux qui travaillent, à ces vieillards qui ne subsistent que de leurs maigres économies et qui souffrent. Je fais appel à tous... N'avons-nous pas les meilleures raisons d'optimisme ? Le rendement des impôts accuse de grosses plus-values. Songez que si la France ne rétablit pas sa situation financière, elle peut n'avoir plus, à un certain moment, la liberté de ses mouvements !

« Je le dis en terminant : c'est au nom de la France que j'adresse cet appel à la confiance et à l'union qui sera entendu de tout le pays. Attaquons-nous sur d'autres sujets ! »

***

Ce discours est incontestablement excellent. Nous l'eussions, personnellement, souhaité plus ferme sur l'impérieuse nécessité de pratiquer coûte que coûte les plus sévères économies, même en ajournant des réformes légitimes, et plus net sur la renonciation à tout projet de prélèvement sur le capital. Tel qu'il est, néanmoins, il nous paraît de nature à calmer l'opinion, en montrant que le Gouvernement actuel, pénétré de la gravité du problème financier, est résolu à ne rien négliger pour surmonter les difficultés qui nous étreignent.

Nous aurions, au surplus, mauvaise grâce à taire nos éloges, car toutes les idées exprimées par M. Herriot sont conformes à celles que l'*Economiste Européen* n'a jamais cessé de défendre : nous avons maintes fois indiqué qu'il était indispensable de rétablir la confiance de l'épargne dans les valeurs nationales en évitant tout acte et tout propos susceptible d'effaroucher le capital ; nous avons expliqué comment les seuls moyens de sortir d'embarras étaient d'équilibrer strictement le budget et de revenir lentement à la saine monnaie, en employant à cette œuvre la collaboration de toutes les forces vives du pays ; nous avons aussi mis en relief les dangers auxquels nous exposeraient l'application de taux excessifs en matière d'impôt sur le revenu et un redoublement d'inquisition, sources fatales d'évasion et de thésaurisation ; nous avons, enfin, dénoncé les méfaits de l'institution du bordereau de coupons et les conséquences fâcheuses du maintien en vigueur de la loi du 3 avril 1918.

Sur tous ces points, M. Herriot paraît aujourd'hui en plein accord avec nous : nous ne pouvons qu'enregistrer avec joie ses déclarations, et nous le félicitons sincèrement du courage avec lequel, dans l'intérêt supérieur du pays, il a délibérément sacrifié toute idée de parti, répudié tout programme inquiétant.

Le marché a salué comme il convenait l'exposé du Président du Conseil : dès lundi, une légère accalmie se remarqua, dans l'attente de son discours, et mardi soir la livre fléchit à 90, tandis que le dollar s'inscrivait à 18,80.

Si des paroles suffisaient à dissiper la crise actuelle, nous serions en droit de considérer l'alerte comme passée. Malheureusement, tant de promesses déjà sont restées vaines que les plus belles et nobles phrases ne peuvent désormais agir durablement sur l'opinion : celle-ci a été sensible aux déclarations de M. Herriot ; elle se laisserait vite abattre de nouveau si des actes positifs ne suivaient pas à bref délai : aussi s'est-elle tenue, après le premier mouvement, sur une réserve attestée par la reprise relative des changes dans l'après-midi de mercredi.

Le dépôt et le vote rapide des projets de loi

annoncés constitueront les premiers des actes attendus. Il faudra que les dispositions ultimes de la loi de finances n'en détruisent point l'effet favorable.

Il faudra plus encore : très justement, le chef du Gouvernement a proclamé la nécessité d'une *union sacrée* de tous les Français pour défendre nos finances et notre monnaie ; cette union n'est pas moins utile pour sauvegarder l'ensemble de notre économie. Le redressement du franc, l'équilibre du budget, la stabilisation, puis l'abaissement du coût de la vie, ne sauraient se concevoir sans un essor nouveau de notre activité productrice, et une amélioration du rendement de toutes nos exploitations : seule une administration méthodique, à laquelle participeront toutes les initiatives, y peut conduire ; on ne réussira à la pratiquer qu'en éliminant tous les sujets de division qui séparent trop de nos compatriotes. Sans vouloir nous immiscer ici dans des débats qui sortiraient du cadre de ce journal, nous sommes forcés d'observer que le *politique* et l'*économique* sont intimement liés : ce n'est qu'en élargissant son programme d'apaisement et d'adaptation d'idées généreuses aux besoins pratiques du moment que M. Herriot restaurera la confiance indispensable au salut du pays.

S'il a l'énergie de s'attacher à cette tâche, il mettra fin à la *peur de la crise* qui nous paralyse depuis l'automne et risque, au plus petit incident, de dégénérer en une grave *crise de la peur*. Aussitôt, tous les problèmes angoissants qui se posent à nous recevront, presque spontanément, leur solution.

Notre vitalité est telle, en effet — les dernières statistiques du commerce extérieur et de la rentrée des impôts le prouvent encore — que nous disposons de tous les éléments matériels propres à notre guérison, si nous résistons à la démoralisation menaçante : nos dirigeants ont pu se rendre compte à la fois du danger de cette démoralisation et des mesures capables d'y remédier. Espérons qu'ils tireront des événements de la semaine écoulée tous les enseignements désirables !

René THÉRY.

La Restauration financière de la Belgique

M. Albert E. Janssen, directeur de la *Banque Nationale de Belgique*, professeur à l'Université de Louvain, a présenté récemment à la *Société d'Economie Politique de Paris* un exposé du redressement qui s'est opéré, au cours de ces dernières années, dans la situation financière de la Belgique. Rien de ce qui intéresse notre vaillante alliée ne saurait nous laisser indifférents. D'autre part, son histoire économique et financière a été, depuis dix ans, si intimement liée à la nôtre, que le travail de M. Janssen renferme, à côté de nombreux points de comparaison, des enseignements que nous jugeons fort intéressant de placer sous les yeux de nos lecteurs.

Après un rapide historique des premiers budgets belges d'après-guerre, le conférencier a d'abord souligné que, depuis 1921, toute la politique financière du Gouvernement a consisté à réduire progressivement le déficit qui atteignait alors 1.710 millions. Ces efforts ont été couronnés de succès, puisque ce chiffre très élevé est enfin réduit à zéro dans le budget de 1925, dont les comptes ordinaires se balancent comme suit :

Budget ordinaire de la Belgique pour 1925

	Francs
Dépenses	—
Budget de la Dette publique	1.968.993.557 70
Budgets d'administration :	
Dépenses ordinaires	1.446.514.795 »
— exceptionnelles	169.157.505 »
Budget des non-valeurs et des remboursements	451.955.200 »
Amélioration des traitements et revision des pensions	210.000.000 »
Total	4.246.621.057 70
Recettes	
Impôts	3.540.452.000 »
Autres recettes ordinaires	301.018.444 »
Recettes exceptionnelles	106.636.000 »
Recettes compensatoires	319.901.044 »
Total	4.268.007.488 »
Boni Fr.	21.386.430 30

Un déficit de 1.710 millions en 1921, d'une part, l'équilibre en 1925, d'autre part, telles sont les bornes qui marquent l'étendue du progrès considérable qui a été réalisé. Ce résultat a pu être atteint grâce à l'accroissement des recettes ordinaires, dont 2.124 millions de recettes d'impôts, qui ont compensé l'augmentation des charges de la Dette et celle des versements aux provinces et aux communes.

Si les compressions de dépenses ne sont pas plus apparentes, c'est que les nombreuses lois votées après l'armistice dans l'enthousiasme du moment, dans une période d'illusion généreuse, ont eut pour conséquence directe d'accroître les charges de l'Etat, de façon souvent progressive avec le temps. Pour marquer l'effort qui a été demandé aux contribuables belges, il suffira de dire que le total des recettes fiscales qui, en 1913, était de 351 millions et, en 1919, de 370 millions, atteindra, en 1925, la somme de 3.540 millions. Les recettes d'impôts ont donc décuplé depuis cinq ans.

Contrairement à ce qui s'est passé en France, la Belgique n'a pas renoncé à la méthode des budgets extraordinaires ; elle trouve, en effet, certains avantages à classer à part les dépenses qui ne doivent pas être couvertes immédiatement par l'impôt.

Le Gouvernement belge prévoit donc, pour 1925, un budget extraordinaire présentant un excédent de dépenses de 511 millions et un budget des régies, marine, postes et télégraphes, comportant 257 millions de dépenses de premier établissement. Le budget des chemins de fer n'a pas encore été présenté au Parlement, mais, d'après les prévisions, les recettes d'exploitation pourront couvrir les dépenses de la même catégorie et les charges financières, de telle sorte que là, également, l'équilibre est atteint.

Quant au budget de dépenses recouvrables, les deux articles de recettes les plus importants proposés pour 1925 sont : 102.600.000 francs à titre de remboursement par l'Allemagne des frais de l'armée d'occupation ; 756.000.000 de francs à provenir du produit des livraisons en nature du Reich et des versements en numéraire.

Ces dernières recettes serviront, à due concurrence, à poursuivre les réparations du domaine public et privé.

M. Janssen a complété ce tableau de la situation budgétaire en signalant que les charges que l'agression allemande a imposées au pays étaient évaluées, au 30 juin dernier, à 20.700 millions. Le retard des paiements du Reich ayant obligé nos alliés à faire appel au crédit public, il en est résulté un accroissement considérable de la dette publique.

Du 30 septembre 1919 au 30 septembre 1924, le total des la dette publique a passé de 25 milliards 470 millions à 40 milliards 684 millions de francs.

En période annuelle, l'accroissement de la dette publique, calculée à la date du 30 septembre de chaque année, est monté, en chiffres ronds : pour 1919-1920, à 5,5 milliards ; pour 1920-1921, à 6 milliards ; pour 1921-1922, à 2,5 milliards ; pour

1922-1923, à 1 milliard ; pour 1923-1924, à 0,2 milliard.

Observons que la louable préoccupation d'assurer au plus tôt la reconstruction du pays a fait parfois perdre de vue les facteurs monétaires qui, depuis plus d'un an, agissent d'une façon si troublante pour l'économie générale de la nation. L'Etat, comme tous ceux qui ont eu la charge de faire revivre des régions dévastées, a trop emprunté pour un pays aussi appauvri qu'était la Belgique après quatre ans et trois mois d'occupation allemande. Depuis fin 1920, les emprunts consolidés n'ayant pas suffi, il a fallu se rabattre sur le marché des capitaux à court terme, sous forme d'émission de Bons du Trésor à six mois, dont environ 6 milliards de francs ont été immobilisés ou consommés pour les besoins de l'Etat et de la reconstruction du pays.

***

Le conférencier, ayant ainsi passé en revue les conditions matérielles de la situation, a examiné ensuite dans quelles proportions les facteurs moraux avaient influé sur l'évolution de celle-ci. C'est cette partie surtout du remarquable travail de ce distingué financier qui évoque des comparaisons avec nos propres embarras. Nous ne pouvons mieux faire que de lui céder ici la parole :

« La crise de confiance qui a commencé à se développer dans le courant de l'été 1923 a provoqué une désaffection croissante vis-à-vis des valeurs à revenu fixe, à tel point que, depuis juin 1923, l'Etat s'est trouvé dans l'impossibilité de contracter un emprunt intérieur à long terme. Même la dette flottante n'a pas procuré d'argent frais au Trésor ; ce n'est d'ailleurs pas un mal.

« En général, les émissions d'obligations par les sociétés anonymes, les prêts hypothécaires dans les études notariales, furent arrêtés parce que le public, effrayé par l'effondrement de la monnaie dans un pays immédiatement voisin, le mark en Allemagne, s'imaginait à tort que le franc allait subir le même sort. L'insécurité du public provenait également de la prolongation de la résistance passive en Allemagne durant l'occupation de la Ruhr, et des malentendus que cette occupation, cependant nécessaire, avait créés dans les milieux anglo-saxons. Sur les marchés publics, dans les campagnes, les bruits les plus fantaisistes prenaient le vol et je me rappelle que bien des braves gens, durant les premiers mois de l'année dernière, sont venus me demander s'il était vrai que le franc allait tomber à zéro comme le mark.

« Dans certains milieux financiers, on conseilla avec une impardonnable légèreté de transformer les créances en valeurs réelles, et ceci eut pour résultat d'affaiblir le marché des valeurs à revenu fixe, d'où la baisse de la rente (le 3 0/0 à 49,50 et le 6 0/0 à 86,50) et, comme corollaire, une spéculation effrénée et malsaine sur les actions et l'exode des capitaux à l'étranger. »

On conviendra que bien des passages de ce tableau, peut-être un peu poussé au noir, pourraient s'appliquer à notre propre marché financier. Pour redresser une situation aussi fâcheuse, M. Janssen compte : au point de vue extérieur, sur les accords alliés ; au point de vue intérieur, sur un équilibre budgétaire rigoureux ; il entre donc dans les vues que nous avons nous-même exposées à maintes reprises dans l'*Economiste Européen*.

Nous avons la satisfaction de retrouver la même communauté d'idées au sujet de la question des changes, qui soulève, en Belgique comme en France, toute une discussion entre les partisans de la dévaluation et de la déflation.

On assure, dans certains milieux belges, que si la livre retombait au-dessous de 80, il deviendrait impossible d'exporter, d'où chômage, ce qui serait une catastrophe pour un pays qui doit vivre en grande partie d'exportations, puisque sa récolte suffit à peine pour nourrir la population pendant trois mois de l'année. Or, il va de soi qu'il n'a jamais été question de procéder à une déflation brusque ; ce serait une pure folie, et la conclusion qui paraît être la plus sage à M. Janssen, c'est qu'en matière de change il ne faut jamais provoquer artificiellement soit la hausse, soit la baisse. Le change d'un pays est avant tout la résultante de la situation générale de ce pays, de même que le thermomètre, en indiquant la température du malade, apprend au médecin l'état général de ce malade.

« Ce qu'il faut, c'est recourir à tous les remèdes possibles pour faire disparaître les causes du mal, et, lorsque ces causes disparaîtront, le thermomètre du change marquera tout naturellement un cours correspondant à l'amélioration, au rétablissement économique et financier du pays. Il ne peut donc s'agir que d'une amélioration lente résultant d'un développement naturel des événements de façon à permettre, en temps voulu, toutes les adaptations nécessaires pour conserver à l'industrie sa capacité d'exportation et éviter le péril du chômage. Au surplus, le développement des opérations à terme, qui permet à l'industrie d'assurer son change, apporte déjà un élément très important de stabilisation.

« Une autre objection, a observé le conférencier, revient à dire que si le change revient au pair, l'Etat qui, après la guerre, a emprunté de mauvais francs, devra rendre de bons francs. Ici, également, quand on serre la réalité de près, on constate que les emprnts d'Etat qui ont été faits de 1919 à 1923, l'ont été, en moyenne, sur la base d'un cours du change de 50 francs la livre. Lors donc que la livre serait revenue à 50 francs, on pourra causer. Après tout, je ne vois pas pourquoi l'on ne pourrait pas favoriser dans l'avenir, le placement d'emprunts d'Etat, et faciliter au besoin les conversions indispensables en donnant, à ceux qui apporteront leurs fonds, cette sorte de prime que constituerait l'amélioration du pouvoir d'achat du franc. »

***

Après avoir réfuté les théories erronées auxquelles ont donné lieu les exemples récents de la reconstitution financière de l'Autriche, de la Hongrie, de l'Allemagne, de la Pologne, opérée dans des conditions spéciales, puisque ces pays avaient subi une faillite monétaire totale, M. Janssen, élargissant son sujet, dit un mot des conséquences financières de la guerre pour les autres Etats belligérants. Il s'est déclaré certain que, dans un avenir encore indéterminé, chacun de ces Etats voudra rétablir la stabilité de sa monnaie sur le sol ferme de l'or. Quant aux conditions de réalisation, il suffit d'examiner objectivement le problème pour se convaincre que c'est là une question tout à fait prématurée. Trop d'inconnues sont encore à trouver, avant qu'il soit possible de résoudre l'équation dont la solution fixera comment le franc-papier sera définitivement rattaché à l'or. On ignore, en effet, quel sera le résultat du plan Dawes au point de vue des réparations, quelle est la solution qui interviendra pour les dettes interalliées, quelle sera l'orientation future des finances publiques des Etats faisant partie de l'Union latine, quel sera le futur pouvoir d'achat de l'or !

« Il reste donc, a dit M. Janssen, encore beaucoup de terrain à déblayer avant que l'on puisse tracer définitivement la route sur un sol ferme et uni. Je conclus que la question n'a encore qu'un caractère théorique et qu'il est inutile d'élaborer, dès à présent, des systèmes de réforme monétaire qui ne peuvent mener à une conclusion pratique. »

Ces paroles si sages, auxquelles nous nous associons pleinement, sont la conclusion logique des considérations qui précèdent. Avant de songer à procéder à des réformes monétaires hasardeuses, il faut d'abord équilibrer le budget, consolider la dette flottante, assainir la circulation et augmenter la richesse publique en développant l'activité économique du pays. D'ici là, bien des plaies nées de la guerre se cicatriseront.

EDMOND THÉRY.

La grande pitié de nos campagnes dépeuplées

Nous allons examiner quelques situations départementales prises au hasard de récentes publications. J'ai étudié personnellement la dépopulation de la *Sarthe*.

En 1861, ce département comptait 466.155 habitants, avec une densité de 74,6 ; en 1921, il n'y en a plus que 389.239, avec une densité de 62,3.

En 1846, la population urbaine — communes de plus de 2.000 habitants — était de 71.839 âmes ; en 1921 elle atteint 115.793, tandis que la population rurale a décru de 403.047 habitants à 273.442.

L'exode rural n'a pas de causes spéciales au département de la Sarthe : pas de crise économique, pas d'usines accaparantes, un certain afflux seulement des ruraux vers la capitale, où ils se rendent comme domestiques ou s'établissent dans le commerce de l'alimentation à la suite des relations d'affaires nouées avec les négociants en denrées de Paris qui viennent s'approvisionner dans la région...

Malgré l'important développement du machinisme agricole dans cette contrée, les conséquences de la diminution de population, donc de travailleurs de la terre, se font vivement sentir. Pour la période la plus récente, les terres affectées à la culture du blé passent de 70.500 hectares en 1915 à 58.200 hectares en 1920, et la terre employée en vigne perd 1.010 hectares. Les prés, herbages et pâturages, passent de 114.481 hectares en 1915 à 127.830 hectares en 1920 ; par contre, le cheptel a diminué de 7.530 chevaux et 26.040 bovins de 1913 à 1924, et la Sarthe est une région d'élevage bien connue. En 1915, 13.157 hectares sont en landes, en 1920 il y en a 14.290.

La valeur franc-or de la propriété a diminué sensiblement, et les exploitations ont été regroupées par la force de l'évolution économique dans le sens de l'exploitation moyenne (5 à 20 hectares) susceptible d'être exploitée avec le seul concours de la main-d'œuvre familiale, la main-d'œuvre salariée faisant largement défaut.

Pour attristantes qu'elles soient, ces constatations n'ont rien d'exceptionnel : en effet, la Sarthe n'est qu'un département moyennement atteint.

M. Augustin Bernard a fait paraître à Moulins en 1923 une étude très précise sur la dépopulation de l'*Allier*.

En 1886, ce département comptait 424.582 habitants ; en 1921, il n'en a plus que 370.983, soit une diminution de population de 53.599 habitants, dont 35.433 pour la seule dernière décade. La densité, qui atteignait 58 habitants au klmq en 1886, est tombée à 51.

Pour la même période, les quatre villes de plus de 10.000 habitants augmentaient de 4.453 unités, tandis que le reste de la population rurale décroissait de 39.777 unités.

Et M. Bernard remarquait que, dans l'Allier, le mouvement vers les villes passait au second plan ; « la population n'émigre pas, elle ne se retrouve pas ailleurs, elle s'éteint sur place ».

M. Dauzat a étudié le pittoresque département voisin, le *Puy-de-Dôme*, région moins propre à l'agriculture puisque une grande partie des terres est occupée par le massif montagneux.

En 1867, le département du Puy-de-Dôme avait 571.690 habitants ; à partir de cette année le chiffre a régulièrement baissé : on trouve, en 1901, 544.194 habitants, 536.916 en 1911, 490.560 en 1921, soit une diminution de 81.130 âmes pour l'ensemble du département.

Clermont-Ferrand, la cité du caoutchouc, passe pendant la même période de 1867 à 1921, de 30.010 habitants à 82.577 pour la ville même et, en 1924, toute l'agglomération industrielle, ayant pris un rapide essor, dépasse largement 100.000 habitants. Presque tous ces nouveaux venus sont puisés dans les campagnes environnantes : les trains ouvriers, avec cartes d'abonnement à prix réduits, ont aspiré la main-d'œuvre vers les usines ; celles-ci ont organisé des services de transport cherchant les ouvriers à 20 kilomètres à la ronde et les conduisant en automobiles à leur travail. Aussi, quand les ruraux voient arriver au village, à 5 heures de l'après-midi, leurs camarades de l'usine libérés de leur journée, ils s'irritent d'être obligés de travailler jusqu'à la chute du jour.

Au besoin des usines s'est jointe, dans ce département, une crise de phylloxera qui a détruit les vignobles qui n'ont pas été reconstitués ; l'esprit du Code Civil a sévi vivement dans la fertile Limagne, et l'âpreté particulière du paysan auvergnat a morcelé les exploitations au delà de toute imagination ; on ne trouve plus que de minuscules pièces de terre disséminées et insuffisantes pour rendre possible l'emploi rémunérateur des machines agricoles.

Résultats : en cinquante ans, les campagnes du Puy-de-Dôme ont perdu 150.000 de leurs habitants, et des villages, au milieu de la légendaire fertilité de la Limagne, se sont affaissés d'une manière incroyable. Saint-Jean-Saint-Gervais avait, en 1830, 920 habitants : en 1921, il n'y en a plus que 363 : Ussen passe de 910 à 325, Vodable de 801 à 425 unités.

Et M. Albert Buisson, un enfant du pays, chef du Cabinet de M. Clémentel, ministre des Finances, écrivait dernièrement à ce sujet :

« Il est fatal que cette diminution de la main-d'œuvre agricole se traduise par un déchet considérable dans la production, malgré le perfectionnement, d'ailleurs trop lent, des procédés de culture. Les terres non travaillées, non ensemencées, les champs en friche, voilà l'inéluctable conséquence survenant à une époque où il nous faudrait précisément pouvoir satisfaire, par nos propres ressources, à tous nos besoins et arriver même à exporter. »

Bien entendu, la crise n'est pas localisée à ces départements. Elle sévit en Normandie, où, de 1872 à 1921, les quatre départements — Eure, Calvados, Orne, Manche — ont perdu 387.000 habitants ; la Beauce et la Brie tiennent à grand peine, les pays de l'Est et du Centre sont sévèrement atteints ; quant au Sud-Ouest, la crise agraire a pris la proportion d'un désastre.

Dans la dernière période décadaire, la régression des habitants s'élève à 14 % pour le Lot, 13 % pour l'Ariège, 12,5 % pour le Gers et le Tarn-et-Garonne, 11 % pour le Lot-et-Garonne.

Voici, au surplus, les chiffres pour l'ensemble de la France :

Années	Population Urbaine	Population Rurale
1846	8.646.743	26.755.018
1872	11.284.899	24.868.022
1911	17.508.940	22.096.052
1921 (France intérieure)	17.380.420	20.119.849
1921 (Alsace-Lorr. compr.)	18.205.492	21.004.026

Ils sont angoissants et parlent par eux-mêmes ;

le pourcentage ci-après fait ressortir la régularité de la décroissance de nos campagnes :

Années	Population Urbaine	Population Rurale
—	—	—
	(0/0)	
1876 (87 départements)........	32.5	67.5
1881 d°	34.8	65.2
1886 d°	35.9	64.1
1891 d°	37.4	62.6
1896 d°	39.1	60 9
1901 d°	40.9	59.1
1911 d°	42.1	57.9
1921 d°	46.3	53.7
1921 (90 départements)........	46.4	53.6

La diminution de la population rurale a été constatée dans 61 départements lors du dernier recensement.

Voici, par ailleurs, la répartition par catégories professionnelles à diverses époques (population active et pour 1.000 individus) :

Années	Agriculture	Industrie	Commerce	Prof. libér.
—	—	—	—	—
1866........	537	343	73	47
1881........	530	315	108	47
1901........	453	386	104	57
1911........	442	388	106	64

On pense bien que 6.635.000 habitants de moins dans nos campagnes en 80 années à peine, dont près de 2 millions qui ont disparu dans les dix dernières années, n'ont pas été sans produire d'importantes conséquences économiques, ni amoindrir considérablement la richesse de la France.

Et c'est précisément ce soudain déficit qui a aggravé la crise brutalement, et cela d'autant plus que beaucoup de cultivateurs démobilisés sont rentrés dans leurs foyers avec une valeur professionnelle diminuée. La classe rurale a été la plus gravement atteinte par la guerre, non pas parce qu'elle aurait laissé plus que d'autres ses mobilisés sur les plaines du Nord, car il est aujourd'hui prouvé que les pertes ont été aussi lourdes dans les villes que dans les campagnes, mais en ce sens que le pensionné, le réformé, ou même ceux qui ont subi du fait de la guerre quelque altération n'ayant pas donné lieu à la réforme, sont bien plus difficiles à utiliser à la campagne qu'à la ville. Une simple ankylose du genou, peu gênante pour un employé de bureau, un serrurier ou un tailleur, fait perdre à un travailleur rural une bonne partie de sa valeur professionnelle.

Ce sont sans doute ainsi 500.000 infirmes qu'il faut joindre aux disparus des campagnes.

Or, l'exode rural n'a pas eu sa contre-partie dans la progression industrielle. Sans doute, l'industrie ne pouvait prélever que dans les campagnes la main-d'œuvre qui lui est indispensable et son essor a été formidable. Mais l'exode rural ne lui a pas donné la sécurité, car actuellement l'industrie française, atteinte par la dénatalité et par la guerre, subit, elle aussi, une grave crise de main-d'œuvre.

La production houillère du Pas-de-Calais n'est maintenue que par le concours de 70.000 Polonais ; ce sont les Belges qui remplissent nos ateliers du Nord, des Italiens qui exploitent les bauxites provençales ; nos mines de fer des Pyrénées-Orientales ne sauraient rendre sans les ouvriers espagnols. L'industrie, elle aussi, réclame des ressources nouvelles en hommes et considère que la production ne saurait plus guère être intensifiée avec les éléments dont nous disposons actuellement.

(A suivre.) André Bouton.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	12 février 1925	19 février 1925
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.681.377.693	3.681.400.703
Or — à l'Etranger........	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.545.698.600	5.545.721.610
Argent........	305.065.266	305.367.161
	5.850.763.867	5.851.088.772
Disponibilités à l'étranger	573.221.565	573.289.509
Effets échus hier à recevoir ce jour...	3.328.321	6.422.036
Portefeuille Paris — Effets Paris.....	2.510.274.294	2.558.671.537
Portefeuille Paris — Effets Etranger..	22.779.147	17.116.661
Portefeuille Paris — Effets du Trésor.	404.197	226.694
Portefeuilles des succursales........	2.273.956.957	2.424.337.677
Effets prorogés — Paris	1.152.274	1.152.274
Effets prorogés — Succursales	7.113.304	7.113.304
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris........	368.046 070	353.958.443
Avances sur titres dans les succursles	2.703.702.874	2.650.974.277
Avances à l'Etat........	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	21.900.000.000	21.900.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers........	4.916.000.000	4.920.000.000
Rentes de la Réserve........	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques) ..	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	166.884.719	166.884.719
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque........	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales........	169.867.435	169.867.607
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales........	25.668.785	28.977.320
Emploi de la réserve spéciale........	8.407.438	8.407.438
Divers	3.088.188.529	3.024.613.506
Total	44.906.740.532	44 980.082.531
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital......	106.784.321	106.784.321
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque...	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale........	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct 1917, art. 3	507.352.946	507.352.946
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	107.558.598	115.663.664
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	15.994.600	15.994.600
Billets au porteur en circulation	40.777.648.495	40.771.318.360
Arrérages de valeurs déposées	46.508.208	54.184.413
Billets à ordre et récépissés........	446.429	432.839
Compte courant du Trésor........	10.199.195	13.452.415
Comptes courants de Paris........	982.277.576	1.024.735.215
Comptes courants dans les succursales	895.983.748	904.461.182
Dividendes à payer	5.685.546	5.316.721
Escompte et intérêts divers	62.804.688	67.705.801
Réescompte du dernier semestre	23.796.838	23.796.838
Divers........	1.146.686.147	1.151.870.016
Total	44.906.740.532	44.980.082.531

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	23 févr. 1922	22 févr. 1923	21 janv. 1924	19 févr. 1925
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	36.159.8	37.055.3	38.894.8	40.771.3
Encaisse or........	4.141.3	5.525.2	5.535.7	5.541.2	5.545.7
— argent ...	625.3	280.9	290.5	297.4	305.3
Portefeuille........	2.444.2	2.778.8	2.710.0	3.473.3	5.015.0
Avances aux partic.	743.8	2.259.7	2.103.9	2.444.6	3.004.9
— à l'Etat....	200.0	22.700.0	23.400.0	23.100.0	22.100.0
Compt. cour. Trésor	382.6	57.4	75.1	24.3	13.4
— partic.	947.6	2.371.4	2.204.1	2.429.1	1.929.1
Taux d'escompte...	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	6 0/0	7 0/0

L'exécution du Traité. — Le rapport de la Commission de contrôle. — Le général Walsch, président de la Commission de contrôle, a remis au Comité militaire de Versailles son rapport définitif et complet sur l'état actuel du désarmement de l'Allemagne.

On ne sait encore si ce rapport sera publié *in extenso*. Il semble, au contraire, qu'avant de prendre une décision à cet égard, une Conférence aura lieu entre les chefs des différents Gouvernements alliés.

Le budget de 1925. — Le 14 février, la Chambre des députés a commencé l'examen de la loi de finances.

Après l'exposé du rapporteur, divers orateurs ont fait connaître leur point de vue sur la situation financière actuelle et les mesures propres à faire face aux prochaines échéances.

Nos lecteurs trouveront, d'autre part, une analyse du discours du Président du Conseil.

Ajoutons que mercredi dernier, le projet de budvet des dépenses a été déposé sur le bureau du Sénat, et que la Commission des finances en a été saisie.

Les projets financiers du Gouvernement. — Le ministre des Finances a déposé le 19 février, sur le bureau de la Chambre, trois projets de loi. Ils ont pour objet :

1° L'accélération des recouvrements fiscaux en ce qui concerne les impôts directs. Un escompte sera consenti par le Trésor aux contribuables qui accepteront de se libérer par anticipation.

Quant à la contribution extraordinaire sur les bénéfices de guerre, le Gouvernement prévoit l'émission, par certaines catégories de redevables, d'obligations amortissables en trente ans garanties par le privilège du Trésor et dont le produit servirait au paiement des sommes dues à l'Etat ;

2° La simplification et l'accélération de la procédure de transfert des titres nominatifs, ainsi que la création d'une nouvelle forme de valeurs mobilières transmissibles par endossement. Ces nouveaux titres présenteraient à la fois certaines commodités inhérentes à la forme au porteur et les garanties de sécurité des titres nominatifs ;

3° La création d'un Office national de rachat et d'amortissement des fonds du Trésor jouissant d'une entière autonomie et doté de ressources particulières.

Le ministre demandera le vote rapide de ces projets dont le Gouvernement attend les plus heureux effets pour la trésorerie et le marché des rentes.

D'autre part, le Gouvernement insistera pour que les articles de la loi de finances relatifs à la répression des fraudes fiscales, au recouvrement des impôts et à la législation des chèques soient transmis au Sénat dès leur adoption à la Chambre et votés d'urgence par la haute assemblée.

Enfin, le Gouvernement va publier un décret suspendant l'application du bordereau de coupons.

Le rendement des impôts en janvier 1925. — Le rendement des *impôts indirects et des monopoles* a atteint en janvier dernier 2.066.285.000 francs, en augmentation de 393.654.000 francs comparativement à janvier 1924 et en plus-value de 137.803.000 francs pour les évaluations budgétaires.

Les recouvrements opérés au titre de la taxe sur le *chiffre d'affaires* s'élèvent à 429.763.000 fr. Ce chiffre est en excédent de 104.446.000 fr. sur les évaluations budgétaires et de 126.350.000 fr. sur les recouvrements du mois correspondant de 1924.

Les recettes encaissées par *l'administration de l'enregistrement* forment un total de 974.985.000 fr., qui présente une plus-value de 65.702.000 fr. sur les évaluations et qui surpasse d'autre part de 223.533.000 fr. les recouvrements de janvier 1924.

Les perceptions effectuées par le *service des douanes* s'élèvent à 171.422.000 fr. pour le mois de janvier. Cette somme présente, par rapport aux évaluations, une moins-value de 13 0/0 environ, et par rapport aux recouvrements de 1924 une augmentation de 2 0/0.

Quant aux encaissements réalisés par *l'administration des contributions indirectes*, ils s'élèvent à la somme de 489.132.000 fr. pour le mois de janvier. Cette somme est d'une part en diminution de 6.403.000 fr. sur les évaluations, d'autre part en augmentation de 39.247.000 fr. par rapport aux recouvrements de 1924.

Les recouvrements opérés pendant le mois de janvier dernier au titre du *budegt général* (abstraction faite par conséquent des recettes de l'administration des postes, rattachées au budget annexe) se sont élevés à la somme globale de 2.749.593.800 francs — au lieu de 2.853 millions en décembre, de 2.473 millions en novembre, de 3.047 millions en octobre, de 2.015 millions 1/2 en septembre.

Dans ce total, les ressources exceptionnelles, les recettes d'ordre et les produits divers entrent pour 73.282.600 francs, dont 60.505.300 francs pour la *contribution extraordinaire sur les bénéfices de guerre.*

Les *recettes normales et permanentes* ont ainsi atteint la somme de 2.676.311.200 francs — au lieu de 2.729 millions 1/2 en décembre, de 2.376 millions 1/2 en novembre, de 2.947 millions en octobre, de 1.920 millions 1/2 en septembre.

Le total de 2.676.311.200 francs, qui représente les recettes normales et permanentes encaissées par le Trésor en janvier 1925, se décompose ainsi :

1. Produits des impôts directs perçus pour le compte de l'Etat : 599.906.000 francs, en augmentation de 201.758.900 francs sur le rendement de janvier 1924.

2. Revenus du domaine : 10.120.200 francs, en augmentation de 326.900 francs sur janvier 1924.

3. Montant des impôts et revenus indirects et des monopoles : 2.066.285.000 francs, en augmentation de 393.654.000 francs sur janvier 1924.

Les produits recouvrés par *l'administration des postes* (qui sont encaissés au titre de son budget annexe) forment un total en janvier dernier de 135.467.000 francs, supérieur de 4.355.000 francs aux évaluations, et de 21.947.000 francs aux recouvrements de janvier 1924.

Le commerce extérieur de la France en janvier 1925. — L'Administration des Douanes vient de publier les chiffres de notre commerce extérieur pendant le mois de janvier 1925. Voici comment ils se comparent avec ceux de janvier 1924 :

IMPORTATIONS	Janvier 1924	Janvier 1925	Différence pour 1925
	(En milliers de francs)		
Objets d'alimentation	554.208	540.900	— 13.308
Matières nécessaires à l'industrie.......	1.995.793	2.236.584	+ 240.791
Objets fabriqués	332.300	395.087	+ 62.787
Totaux........	2.882.801	3.172.571	+ 290.270
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	299.348	321.696	+ 22.348
Matières nécessaires à l'industrie.......	696.684	929.755	+ 233 071
Objets fabriqués.....	1.573.954	2.186.940	+ 612.986
Colis postaux........	126.885	124.224	— 2.661
Totaux........	2.696.871	3.562.615	+ 865.744

L'impression d'ensemble qui se dégage des chiffres ci-dessus est excellente. La valeur de nos échanges — surtout celle de nos exportations — se présente, pour janvier 1925, en progression considérable par rapport à janvier 1924. L'aumentation est de 290 millions ou de 10 0/0 pour les entrées, et de près de 866 millions, soit de 32 0/0, pour les exportations. Il convient de signaler — comme nous l'avons déjà fait à plusieurs reprises, en commentant les statistiques précédentes — l'accroissement particulièrement considérable des exportations d'objets fabriqués, accroissement qui se chiffre, par rapport à janvier 1924, à 613 millions de francs, soit à près de 40 0/0.

La balance visible de notre commerce extérieur

accuse, pour janvier 1925, un excédent de sorties s'élevant à 390.044.000 francs. Le mois précédent et en janvier 1924, des excédents d'importations atteignant respectivement 76 millions 1/2 et 185 millions 1/2 avaient au contraire été constatés.

Voici, d'autre part, le poids des marchandises importées et exportées pendant le mois de janvier 1925, ainsi que la comparaison avec le mois de janvier 1924 :

	Janvier		Différences
IMPORTATIONS	1924	1925	pour 1925
	(En tonnes)		
Objets d'alimentation.	380.519	288.903	— 91.616
Matières nécessaires à l'industrie	3.451.025	3.137.373	— 313.652
Objets fabriqués	95.273	95.236	— 37
Totaux	3.926.817	3.521.512	— 405.305
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation.	109.660	126.938	+ 17.278
Matières nécessaires à l'industrie	1.410.996	1.932.583	+ 521.587
Objets fabriqués	244.817	270.587	+ 25.770
Colis postaux	2.393	2.280	— 113
Totaux	1.767.866	2.332.388	+ 564.522

De ces chiffres, il résulte que le poids des marchandises importées en janvier dernier a été inférieur de 405.305 tonnes à celui enregistré en janvier 1924. Par contre, le poids des exportations accuse une progression appréciable par rapport à janvier 1924. L'augmentation atteint 564.635 tonnes, ou 32 0/0, pour l'ensemble des exportations. Elle est de 521.587 tonnes, ou de 37 0/0, pour les sorties de matières premières et de 25.770 tonnes, ou de 10,5 0/0, pour les exportations d'objets fabriqués.

La production des combustibles minéraux pendant le mois de décembre et pendant l'année 1924. — La statistique de la production, par arrondissement minéralogique, des combustibles minéraux pendant le mois de décembre 1924, s'établit ainsi :

Extraction des mines

(Déchets inutilisables non compris)

Arrondissements minéralogiques avec indication des principaux bassins	Houille	Lignite	Total
		(En tonnes)	
Arras (Pas-de-Calais)	1.648.519	»	1.648.519
Douai (Nord)	569.090	»	569.090
Strasbourg (Moselle)	454.963	»	454.963
Saint-Etienne (Loire)	342.385	»	342.385
Lyon (Blanzy-La Mure)	253.010	420	253.430
Alais (Alais, Graissessac)	178.293	1.499	179.792
Toulouse (Carmaux, Aubin)	175.122	138	175.260
Clermont-Ferrand (Saint-Eloy, Brassac)	126.859	234	127.093
Marseille (Fuveau)	3.266	77.056	80.322
Nancy (Ronchamp)	10.219	»	10.219
Bordeaux (Ahun)	3.663	913	4.576
Nantes (Vouvant, Le Maine)	4.886	»	4.886
Totaux	3.770.075	80.260	3.850.335
Novembre 1924	3.599.020	75.705	3.674.725

Productions annexes

	Coke	Agglomérés	Total
		(En tonnes)	
Arras (Pas-de-Calais)	99.408	40.981	140.389
Douai (Nord)	79.410	117.170	196.580
Strasbourg (Moselle)	11.160	»	11.160
Saint-Etienne (Loire)	35.473	15.831	51.304
Lyon (Blanzy-La Mure)	»	19 866	19 866
Alais (Alais, Graissessac)	»	62.485	62.485
Toulouse (Carmaux, Aubin)	11.875	8.772	20.647
Clermont-Ferrand (Saint-Eloy, Brassac)	»	8.608	8.608
Marseille (Fuveau)	»	1.137	1.137
Nancy (Ronchamp)	2.700	»	2.700
Bordeaux (Ahun)	»	2.680	2.680
Nantes (Vouvant, Le Maine)	»	90	90
Totaux	240.026	277.620	517.646
Novembre 1924	228.329	259.961	488.290

L'effectif inscrit du personnel ouvrier des mines a été pour le mois de décembre 1924 de 309.782, dont 220.226 pour le fond et 89.556 pour le jour.

Voici, d'autre part, quelle a été la production des houillères françaises, par différentes catégories de produits, pendant l'année 1924 :

Production des houillères françaises pendant l'année 1924

	Houille et lignite	Coke	Agglomérés
	(En tonnes)		
Janvier	3.761.687	196.939	284.048
Février	3.648 878	200.782	262.458
Mars	3.772.734	222.979	270.216
Avril	3.640.979	215.056	250.908
Mai	3.692.800	220.010	242.732
Juin	3.496.496	212.220	241.525
Juillet	3.784 079	224.633	266.097
Août	3.691.142	223.700	282.815
Septembre	3.837 378	223.810	289.217
Octobre	4.103.516	230.694	298.609
Novembre	3.674.725	228 329	259.961
Décembre	3.850.335	240.026	277.620
Total de 1924	44.954.749	2.639 178	3.221.201
Total de 1923	38.576 815	1.985.735	3.056.376
Total de 1913	40.844 218	4 027.424	»

Les beaux résultats acquis en 1923 se sont donc largement accentués l'an dernier, puisque la production dépasse de 6.378.000 tonnes celle de 1923 et de 10.110.471 tonnes celle de 1913 qui, il est vrai, ne comprenait pas celle de la Lorraine.

Les opérations du Crédit National en décembre. — Les opérations faites par le Crédit National sur dommages de guerre pour le compte de l'Etat ont donné lieu, durant le mois de décembre, aux paiements ci-dessous :

Paiements sur titres définitifs	Nombre de paiements	Sommes en francs
Principal	28.264	10.909 902 40
Intérêts	12 371	5.730.028 77
	40.635	16.639.931 17
Avances sur indemnités	207	513.874 45
	40.842	17.153.805 62
En obligations de la Défense nationale	55.300	349.976.082 28
Total général pour le mois de novembre 1924	96.142	367.129.887 90

Le trafic des ports en décembre 1924. — Les chiffres que nous reproduisons ci-dessous permettent de comparer le trafic des ports, pendant le mois de décembre dernier, avec celui réalisé pendant le mois précédent :

	Nov. 1924	Déc. 1924
Nombre de navires entrés	3.967	3.961
Tonnage total débarqué (tonnes)	2.899.200	3.075 400
Tonnage de charbon débarqué (tonn.)	1 360.200	1.301.700
Tonnage total embarqué (tonnes)	966.800	1 008.800

Le trafic des principaux ports s'établit ainsi : Rouen, 582.000 t. débarquées, 49.000 t. embar-

quées : Marseille, 472.000 t. débarquées, 195.900 t. embarquées ; Le Havre, 388.900 t. débarquées, 192.800 t. embarquées ; Dunkerque, 305.200 t. débarquées, 95.900 t. embarquées ; Bordeaux, 292.100 tonnes débarquées, 129.000 t. embarquées ; Nantes, 164.300 t. débarquées, 20.400 t. embarquées ; La Rochelle-Ville et Pallice, 87.800 t. débarquées, 11.600 t. embarquées.

Au Conseil supérieur des chemins de fer. — Le Conseil supérieur des chemins de fer, réuni le 18 février dernier sous la présidence de M. Mahieu, a approuvé les conclusions d'un rapport relatif au tarif voyageurs intéressant les abonnements de banlieue. Il a également admis certaines modifications à apporter au tarif du transport des combustibles minéraux. Enfin, le Conseil a adopté, après avoir renvoyé à une commission spéciale une proposition des réseaux concernant les frais de gare, divers règlements apportant des réductions sensibles dans les tarifs de transport des vins, bières et cidres.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 22 au 28 janvier, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1924 :

État, 25.187.000 francs (+ 5.478.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 50.300.000 francs (+10.590.000 fr.), réseau algérien, 1.320.000 fr. (+113.000 francs); *Nord*, 28.160.000 fr. (+5.060.000 fr.); *Orléans*, 24.669.000 fr. (+5.433.000 fr.) ; *Est*, 25.179.000 fr. (+ 5.091.000 fr.); *Midi*, 10.442.000 fr. (+1.761.000 fr.); *Alsace-Lorraine*, 15.198.000 fr. (+ 2 076.000 francs).

(1) *Est-Algérien*, 994.200 fr. (— 35.700 fr.) ; *Bône-Guelma*, 556.200 fr. (—33.100 fr.); *Réseau oranais*, 437.300 fr. (+57.400 fr.).

(1) Recettes du 15 au 21 janvier.

INFORMATIONS INTERNATIONALES

A la Société des Nations. — Le contrôle militaire. — On se rappelle qu'au mois de décembre dernier, le Conseil de la Société des Nations avait chargé son président de procéder à la désignation des personnes ayant à remplir, pendant la première partie de l'année 1925, les fonctions de président des quatre Commissions d'investigations prévues en septembre dernier.

C'est pour donner suite à cette décision que le président actuel du Conseil de la S. D. N., M. de Mello-Franco, représentant du Brésil, vient de procéder aux nominations suivantes :

Le général de division Desticker, de l'armée française, pour la Commission d'investigation en Allemagne ;

Le général Jean Marietti, de l'armée italienne, pour la Commission d'investigation en Autriche ;

Le lieutenant-général de réserve Jungstedt, de l'armée suédoise, pour la Commission d'investigation en Bulgarie ;

Le major-général Kirke, de l'armée britannique, pour la Commission d'investigation en Hongrie.

ALLEMAGNE

La situation.— Le scandale financier de la Ruhr. — Le chancelier Luther se livre volontiers à des manifestations oratoires sensationnelles. Dans la dernière, qui date de dimanche dernier, il a révélé la nouvelle tactique de la politique allemande : emprisonner le Gouvernement français dans l'étau de ce dilemme : « Quand les manquements que vous reprochez à l'Allemagne seront réparés par elle, évacuerez-vous immédiatement la zone de Cologne ? » On voit la manœuvre. Le Reich fermera quelques usines, détruira quelques tubes et réclamera *l'application du traité de Versailles.*

A l'intérieur, les scandales financiers se développent et l'on ne parle plus que du scandale monstre des indemnités aux industriels de la Ruhr. S'il ne prend pas toute la virulence et l'ampleur qu'on attendait, c'est que tous les partis, ayant leur scandale propre, sont gênés pour s'étendre sur l'un quelconque des adversaires. Voici ce qu'en ont révélé la première enquête de certains journaux indépendants de la gauche. Bien avant le versement clandestin des 715 millions de marks-or, qui leur fut fait au début de l'année, les industriels de la Ruhr auraient déjà été largement payés : la journée de travail avait été portée, dans leurs usines, de 8 à 12 heures ; le prix du charbon de la Ruhr avait été légalement augmenté au-dessus du prix mondial ; au cours de 1924, ils avaient touché déjà du Trésor 200 millions de marks-or ; on leur avait payé les commandes de charbon, pour six mois d'avance, sans vérification ; la *Reichsbank* leur avait ouvert de larges crédits sur lesquels ils ont réalisé des bénéfices considérables. Un écrivain compétent comme M. Georg Bernhardt évalue, dans la *Gazette de Voss*, à 13 milliards de marks-or ce qu'ont touché les industriels de la Ruhr — cinq fois l'annuité la plus élevée du plan Dawes ! « Ainsi, dit M. Georg Bernhardt, 13 milliards de marks-or perdus pour le peuple allemand et pris par la clique des gros industriels, ne leur suffisent pas, puisqu'ils continuent à se plaindre et à crier misère ! »

Des journaux socialistes annoncent que la bataille de la Ruhr commence à l'intérieur.

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 7 février 1925, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	31 janv. 1925	7 févr. 1925	Comparaison
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	636	646	+ 10
Or à l'étranger	199	199	»
Total	835	845	+ 10
Couverture en devises	278	282	+ 4
Argent et billon	59	61	+ 2
Portefeuille d'escompte	1.771	1.647	— 124
Avances sur gages	82	47	— 35
Portefeuille-titres	110	110	»
Actifs divers	1.507	1.628	+ 121
Passif			
Capital	90	90	»
Billets en circulation	1.901	1.840	— 61
Exigibilités à vue	947	819	+ 72
Emprunt à la Rentenbank	348	326	— 22
Effets réescomptés	480	540	+ 60
Passifs divers	1.054	997	— 57

Statistique relative aux principaux postes du bilan de Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or En caisse	Or à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	50	1.891	944	»	4 %
15 déc. 1924	466	217	232	48	2.079	17	1.723	1.132	474	10 %
23 — ..	501	207	239	45	1.960	24	1.765	966	563	10 %
31 — ..	553	199	253	46	2.064	17	1.941	821	493	10 %
7 janv 1925	582	199	260	50	1.884	8	1.800	897	554	10 %
15 — ..	593	199	264	57	1.744	17	1.646	984	606	10 %
23 — ..	615	199	271	61	1.608	7	1.550	990	601	10 %
31 — ..	636	235	278	59	1.771	82	1.901	747	480	10 %
7 févr....	646	199	282	61	1.647	47	1.840	819	540	10 %

La souveraineté financière du Reich. — Une conférence vient d'avoir lieu, à Berlin, entre le ministre des Finances du Reich, M. Schlieben, et les ministres des Finances des Etats allemands, au sujet d'un nouvel arrangement financier entre le Reich et les Pays. Il ne s'agit de rien moins que de faire un changement à la Constitution en transformant les rapports financiers entre l'Em-

pire et les autres Etats, tels que les a fixés la Constitution de Weimar.

On sait que la Constitution actuelle a donné au Reich l'ensemble de l'administration financière et la majeure partie des impôts directs à charge pour lui de veiller aux intérêts des Etats particuliers. Ce fut le triomphe de l'unitarisme.

Or, les Etats viennent de rédiger une résolution pour demander que l'impôt sur le revenu, l'impôt sur les corporations, et l'impôt sur le revenu du capital leur soient rendus. Ce serait la limitation de la souveraineté financière du Reich et le retour à l'état de choses avant 1919.

BELGIQUE

Les négociations commerciales franco-belges. — Les conversations, si longtemps interrompues, viennent de reprendre entre la France et la Belgique dans le but de conclure un traité commercial. Au cours des entretiens qui ont lieu actuellement à Bruxelles, les délégués s'efforcent de déblayer le travail préparatoire à l'accord envisagé. C'est seulement après ces entrevues que le projet sera examiné et mis au point, probablement à Paris.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 11 février 1925, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.498.190
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.748.190
	146.498.190

Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	9.569.278
Dépôts divers	115.081.190
Traites à sept jours et diverses	3.866
Solde en excédent	3.552.108
	142.759.442
Garanties en valeurs d'Etat	45.819.540
Autres garanties	73.460.483
Billets en réserve	21.650.280
Or et argent monnayés en réserve	1.829.139
	142.759.442

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem.ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
24 déc. 1924	128 524	129.752	126.132	125.510	18.522	14.68	4 %
31 — ...	128.560	128.296	174.291	172.180	20 014	11.48	»
7 janv. 1925	128 564	127.563	130.082	127.321	20.751	15.95	»
14 — ...	128 569	126.133	129.524	125.366	22 186	17.21	»
21 — ...	128.572	124 843	129.929	124.493	23.478	18.07	»
28 — ...	128.570	124.456	129.822	124.029	23.863	18.38	»
4 févr....	128.573	125.465	145.962	141.191	22.858	15.66	»
11 — ...	128.577	124.848	124.650	119.280	23.479	18.84	»

La question du protocole de Genève. — Le protocole de Genève a été étudié pendant ces dernières semaines par plusieurs sous-comités, qui ont récemment terminé leurs rapports. Un mémorandum sur la question a été remis par lord Balfour au comité de défense impériale.

En raison de son caractère confidentiel, on ne connaît encore rien de précis au sujet de ce mémorandum, qui a été examiné le 18 février par le cabinet de Londres. On croit savoir toutefois qu'il comprend essentiellement deux parties : la première ferait ressortir les points faibles du protocole de Genève et les difficultés de son application, au point de vue britannique ; la seconde serait consacrée à un exposé très complet, avec suggestion d'une solution nouvelle du problème de la sécurité.

Après adoption, par le ministère britannique, des conclusions de ce mémorandum, celui-ci sera adressé aux Gouvernements des Dominions.

La taxe sur les exportations allemandes. — M. Parker Gilbert, agent général des Réparations, a réussi à mener à bien les négociations qu'il avait engagées avec les fonctionnaires du Trésor britannique et de la Banque d'Angleterre. Il aurait obtenu la reconnaissance de l'autorité du Comité des Transferts, relativement au prélèvement de la taxe sur les exportations allemandes. D'après les renseignements publiés à ce sujet, une seule question serait demeurée en suspens, qui d'ailleurs serait déjà en bonne voie de solution ; c'est celle qui doit définir de quelle façon ce prélèvement de 26 % devra être effectué pour ne pas contrecarrer les arrangements de ce Comité.

La protection des industries britanniques. — Une motion a été déposée le 16 février à la Chambre des Communes par le parti travailliste, critiquant la politique gouvernementale relative à la sauvegarde des industries, et estimant que le libre-échange est préférable à un régime de protection. Les travaillistes auraient désiré le dépôt d'un projet de loi spécial, qui aurait pu être discuté en détail par la Chambre des Communes.

Le premier ministre a rappelé à cette occasion que le parti conservateur avait pris l'engagement, qu'il avait l'intention de tenir, de protéger les industries anglaises, et de ne pas adopter le régime protectionniste. Dès qu'une industrie spéciale demandera à être protégée contre la concurrence étrangère, une enquête sera ouverte, et un rapport sera soumis au Board of Trade, ou même au Cabinet lui-même, qui décidera s'il convient de faire droit à la demande. C'est toutefois au Parlement qu'il appartiendra de décider en dernier ressort, en discutant la loi de finances, puisque toute modification éventuellement apportée aux droits de douane aura sa répercussion sur les chiffres du budget.

De même que le parti travailliste, le parti libéral s'est prononcé en faveur du libre-échange, et a combattu les méthodes gouvernementales pour la protection industrielle britannique.

La motion travailliste a été néanmoins rejetée en fin de séance par 335 voix contre 146.

Le commerce extérieur en janvier. — D'après les statistiques publiées par le Board of Trade, les importations du Royaume-Uni se sont élevées, en janvier dernier, à 128.907.045 liv. st., en augmentation de 27.719.652 liv. st sur le chiffre correspondant de janvier 1924 ; les exportations à 69.050.534 liv. st., en plus-value de 4.815.456 liv. st., et les réexportations à 13.283.639 liv. st., en diminution de 27.343 liv. st. Les importations nettes s'établissent ainsi à 115.623.406 liv. st., en excédent de 46.572.872 liv. st. sur les exportations domestiques. En janvier 1924, l'excédent des importations sur les exportations avait été de 23.641.333 liv. st.

Quant au mouvement de la navigation, le tonnage des navires chargés entrés dans les ports britanniques pendant le mois de janvier 1925 a été de

4.271.940 tonneaux, et celui des navires sortis de 5.351.777 tonneaux, contre respectivement 3.912.953 tonneaux et 5.125.921 tonneaux pendant le même mois de 1924.

Les prix de gros. — L'index-number de Sauerbeck, publié par le *Statist*, s'inscrivait, à la fin de janvier dernier, à 144,8, soit 2 % au-dessous du niveau de fin décembre 1924, et 5,6 % au-dessus de celui de fin janvier de la même année. Le nombre-indice de janvier 1925 fait ressortir une augmentation des prix de 70,4 % par rapport à la moyenne d'avant-guerre.

Le tableau ci-après permet de comparer quelques index-numbers pour les diverses catégories de marchandises :

Tableau comparatif de quelques index-numbers mensuels

	Index-numbers mensuels				Différ. en janv. 1925 par rapport à		
	30 juin 1914	31 janv. 1924	31 déc. 1924	31 janv. 1925	juin 1914	janv. 1924	déc. 1924
Produits alimentaires :	—	—	—	—	0/0	0/0	0/0
Végétaux....	66.5	116.7	133.6	137.4	+106.6	+17.7	+ 2.8
Animaux....	97.5	152.5	166.1	160.3	+ 64.4	+ 5.1	— 3.5
Sucre, café, thé........	51.8	110.0	105.2	103.0	+ 98.8	— 6.4	— 2.1
Moyen. Prod. alimentaires	74.8	128.5	139.6	138.6	+ 85.3	+ 7.1	— 0.8
Minéraux....	96.7	165.5	165.8	159.8	+ 65.2	— 3.5	— 3.6
Textiles.....	80.6	157.4	182.6	173.0	+114.6	+ 9.9	— 5.3
Prod. divers.	82.5	119.9	124.6	125.4	+ 52.0	+ 4.6	+ 0.7
Moyen. Mat. premières...	85.7	143.7	153.6	149.3	+ 74.2	+ 3.9	— 2.8
Moy. génér..	81.2	137.2	147.7	144.8	+ 78.3	+ 5.6	— 2.0

On remarquera que c'est à la catégorie des matières premières, qui reflète le plus étroitement l'état général des affaires, qu'est dû surtout le fléchissement de janvier dernier. Le recul, pour cette catégorie, a été de 2,8 %, suivant une hausse de 0,8 % en décembre, de 1,1 % en novembre, et de 3,4 % en octobre. Les textiles ont rétrogradé de 5,3 %, et les substances minérales, de 3,6 %. La baisse n'a été que de 0,8 % pour la catégorie des produits d'alimentation, en raison surtout de la fermeté des produits alimentaires végétaux, qui ont enregistré une nouvelle avance de 2,8 %. Les produits alimentaires animaux, qui s'inscrivent en augmentation de 8 % en décembre, ont contribué au fléchissement général dans la mesure de 3,5 %, tandis que les épices, qui avaient bénéficié d'une légère avance en décembre, ont diminué de 2,1 % en janvier dernier.

Il convient de signaler en particulier, parmi les produits d'alimentaion d'origine végétale, la hausse des prix du blé. Les divers articles constituant le groupe des produits alimentaires animaux sont tous en baisse. Parmi les épices, le café est en reprise, mais le sucre et le thé continuent à rétrograder. Dans le groupe des substances minérales, on observe un fléchissement des prix de la fonte, des métaux autres que le fer et du charbon d'exportation.

FINLANDE

Les élections présidentielles. — A la suite des élections qui ont eu lieu le 16 février, le docteur Relander, gouverneur de la province de Viborg, a été élu président de la République finlandaise par 172 voix contre 109 voix à M. Ryti, directeur général de la Banque de Finlande. Le nouveau président entrera en fonctions le 1er mars prochain.

Le docteur Relander appartient au parti agrarien ; il a été président du Parlement en 1919.

Le président sortant, M. Stahlberg, avait refusé de poser sa candidature.

ITALIE

Les recettes des chemins de fer de l'Etat italien en 1923-24. — Le rapport annuel de l'Administration des chemins de fer de l'Etat paraîtra incessamment. Mais le *Corriere della Sera* se dit être déjà en possession des chiffres officiels des recettes.

Les recettes du trafic des voyageurs ont été de 1.195 millions de lire ; celles provenant des bagages ont été de 50 millions de lire ; celles du trafic des marchandises ont été de 2.034 millions de lire. Le total est de 3.279 millions de lire, constituant, sur l'exercice précédent, une augmentation de 321 millions de lire, qui provient, pour les 3/4, du trafic des marchandises.

Par kilomètre, les recettes se sont élevées de 197.000 lire à 216.000 lire.

La marine marchande italienne. — A la fin de 1923, le tonnage marchand de l'Italie se présentait ainsi :

	Vapeurs	Voiliers
	—	—
	(1.000 tonneaux bruts)	
1923........................	2.931	153
1922........................	2.789	168
1913........................	1.274	248

Voici un tableau indiquant le tonnage lancé, en Italie, pour le compte d'armateurs italiens depuis 1914 :

	Tonneaux		Tonneaux
	—		—
1914.............	42.961	1919.............	82.713
1915.............	22.142	1921.............	189 635
1916.............	30.472	1922.............	114.827
1917.............	38 000	1923.............	62.299
1918.............	60.791		

LETTONIE

Le traité commercial avec la France: — L'accord commercial conclu entre la France et la Lettonie a été ratifié le 14 février par la Diète lettone. En conséquence, le tarif minimum sera appliqué incessamment aux produits lettons exportés en France, notamment le lin et les bois, et aux produits français importés en Lettonie.

PORTUGAL

Le nouveau Ministère. — A la suite du vote, par la Chambre, d'une motion de défiance déposée contre le Gouvernement par le groupe démocratique, et accusant le président du Conseil d'avoir porté atteinte au prestige de la force publique, de la discipline militaire et de l'ordre social, le cabinet portugais a démissionné.

Un nouveau ministère a été constitué, dont voici la composition : Premier ministre et Finances : M. Victorino Guimaraes ; Intérieur : M. Victorino Godinho ; Justice : M. Adolphe Chartinho ; Guerre : général Vicira Rocha ; Marine : commandant Periera Silva ; Colonies : M. Peiva Gomez ; Affaires étrangères : M. Pedro Martin ; Agriculture : amiral Reis ; Travail : M. Saintaio Maia ; Instruction publique : M. Xavier Silva ; Commerce : colonel Ferreira Simon.

L'agrandissement du port de Macao. — Le Gouvernement portugais avait décidé, lors du dernier Congrès de la « Pan-Pacific Union », de consacrer une somme de 10 millions de dollars à la construction d'un nouveau port de commerce à Macao.

Le Portugal a déjà commencé l'agrandissement projeté du port, qui sera terminé en 1927.

Le mouvement de la navigation dans le port de Macao a été, en 1923, de 14.450 navires, représentant un tonnage de 2.763.540 tonneaux.

Il peut être intéressant de rappeler que Macao

fut le premier port ouvert au commerce étranger en Chine. Il ne fut supplanté que plus tard, dans la Chine méridionale, par l'établissement du port de Hong-Kong et le développement de celui de Canton.

La production vinicole en 1924. — D'après les chiffres publiés par le Bulletin de la Chambre de Commerce portugaise en France, la production vinicole portugaise aurait atteint, en 1924, un peu plus de 4 millions d'hectolitres, comparativement à plus de 5 millions et demi d'hectolitres en 1923.

Voici comment s'est répartie, pendant les quatre dernières années, la production portugaise entre les quatre types de vins classés comme vins généreux :

	1921	1922	1923	1924
	—	—	—	—
		(Hectolitres)		
Vins de liqueur	1.078.000	1.308.000	1.148.000	1.004.440
Vins « verts »..	1.079.000	1.585.000	1.479.000	1.136.460
Vins ordinaires	1.917.000	2.879.000	2.602.000	1.663.780
Vins alcoolisés.	232 000	287.000	291.000	267.840
	4.306.000	6.059.000	5.520.000	4.072.520

Les vins de liqueur sont fournis par les districts de Villa Real, de Bragance, de Guarda, de Vizeu : les vins « verts », par ceux de Vianna, de Braga, de Porto et d'Aveiro ; les vins ordinaires, par ceux de Castel Branco, de Coïmbre, de Leiria, de Santarem, de Lisbonne ; les vins alcoolisés, par ceux d'Evora, de Portalègre, de Beja et de Faro.

SUEDE

Crise industrielle. — L'Union des industriels suédois a décidé de déclarer le lock-out dans les fabriques de papier et de pâte, les scieries, les usines de mécanique, de métallurgie, et les manufactures de textiles. On estime que 130.000 ouvriers seront touchés par ce lock-out, conséquence des nombreux conflits qui se sont élevés dans diverses branches de l'industrie suédoise.

Les relations commerciales franco-américaines en 1924. — Les statistiques établies par le Consulat général des Etats-Unis à Paris montrent que la valeur des exportations effectuées par la France en 1924 à destination de la grande République nord-américaine et de ses possessions a atteint, d'après les factures visées par ce Consulat, 3.408.132.764 fr. comparativement à 2.448.859.228 fr. en 1923, soit un accroissement de 959.273.356 fr. ou 39 %. Les expéditions sur le territoire même des Etats-Unis se sont élevées au total à 3.385.342.249 fr., comparativement à 2.433.318.606 fr. en 1923, soit une augmentation de 952.023.643 fr., ou 39 %. Les chargements sur les possessions américaines ont atteint 22.790.515 fr., comparativement à 15.540.622 fr. en 1923, soit une différence en plus de 7.249.893 fr. ou 46 %.

Les exportations effectuées sur les Etats-Unis eux-mêmes, avec visa du Consulat général américain, se sont élevées, comme il a été dit, à 3.385.342.249 fr., soit 906.863.188 francs-or. Le montant des exportations correspondantes s'établissait en 1913 à 408.993.720 francs-or, soit, pour la période 1913-1924, une augmentation de 497.869.468 francs-or, ou 121 %. Le montant annuel le plus faible de cette période a été de 146.341.912 francs-or, en 1918.

Le nombre des factures relatives aux exportations sur les Etats-Unis et les possessions américaines a été en 1924 de 51.727, chiffre le plus élevé des douze dernières années, comparativement à 48.722 en 1923, et à 41.443 en 1913, le chiffre le plus faible de cette même période ayant été de 10.299 en 1918.

Les factures visées par les consulats américains en 1924 en France, en Algérie et en Tunisie, représentaient un montant total d'exportations sur les Etats-Unis de 175.134.105 dollars, comparativement à 155.673.529 dollars en 1923, soit un accroissement de 19.460.576 dollars ou 12 %. Le montant des factures visées dans le ressort de Paris a été de 108.020.599 dollars, au lieu de 89.563.142 dollars en 1923, le ressort de Lyon arrivant au second rang, avec 14.546.747 dollars, comparativement à 19.887.836 dollars.

D'après les factures visées par le consulat général américain à Paris, les principaux articles exportés en 1924 par la France sur les Etats-Unis ont été les antiquités, avec 222 millions de francs, les diamants, perles et pierres précieuses, avec un montant sensiblement égal, les costumes, toilettes, etc..., 175 millions, les peaux et pelleteries, 93 millions, les articles manufacturés en soie 73 millions, les articles manufacturés en coton, 67 millions, la parfumerie et les savons, 56 millions, les semences, 44 millions, etc...

Un emprunt polonais. — Un accord a été conclu le 14 février entre le Gouvernement polonais et un consortium bancaire américain au sujet d'un emprunt de 50 millions de dollars qui serait consenti à la Pologne. Cet emprunt serait placé sur le marché américain en Bons à 8 %, et un premier versement de 35 millions de dollars serait effectué immédiatement.

SIAM

Le traité franco-siamois. — Un traité d'amitié, de commerce et de navigation, destiné à remplacer nos traités antérieurs avec le Siam, a été signé le 14 février à Paris entre ce pays et la France.

Le traité comporte une partie politique et une partie commerciale. Dans la première, les deux pays s'engagent à se confirmer leur frontière indochinoise, à démilitariser la zone-frontière du Mékong, et à recourir, en cas de conflit, à l'arbitrage ou à la Cour permanente de justice internationale de La Haye.

Au point de vue commercial, nous reconnaissons au Siam son autonomie douanière, à condition que la même concession lui soit consentie par toutes les puissances vis-à-vis desquelles il se trouve lié encore.

Deux protocoles sont annexés au nouveau traité. Par le premier, nous renonçons au privilège d'exterritorialité dont bénéficiaient, depuis 1856, les sujets français établis au Siam, mais nous acquérons sur toute l'étendue du territoire siamois le droit de propriété immobilière que nous ne possédions jusqu'ici que pour Bangkok et sa banlieue. Dans le second protocole se trouve fixé un nouveau statut contractuel entre le Siam et l'Indochine, comportant : 1° un statut des Siamois en Indochine ; 2° un règlement de la délimitation du Mékong ; 3° l'organisation d'une commission franco-siamoise du Mékong et le régime juridique du fleuve ; 4° un arrangement commercial spécial à l'Indochine et un règlement du commerce frontière.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** : La situation ; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation ; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours ; nos importations et exportations de coton. — — **Soies** : La situation ; les cours. **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — La hausse des prix s'accentue, non seulement en France mais, et surtout, sur les marchés extérieurs. C'est même la situation des places extérieures qui conditionne la nôtre, de sorte qu'on ne peut même

pas prédire des éléments de baisse. Il y a bien eu des fluctuations de prix dans le courant de la semaine ; on a tenté de réagir contre la pression des places américaines, mais on a fini sur des cours élevés.

Les cours ont évolué, en fin de semaine, entre 136,25 et 136,75.

Farines-fleur. — Les cours suivent ceux du blé, c'est-à-dire qu'ils sont élevés.

A Paris, la liquidation s'est faite sur la base de 167. C'est le prix du courant.

Vins. — Les cours ont encore fléchi pendant la dernière huitaine.

A Béziers, on a payé les vins rouges de 9 à 11° de 45 à 60 fr.; à Montpellier, les vins faisant 8 à 12° ont été notés de 43 à 62 fr.; à Narbonne, ceux de 8 à 13° l'ont été de 42 à 70 fr.; à Perpignan, de 44 à 62 fr.; sur le marché de Nîmes, les vins de 8 à 11° ont été cotés de 43 à 55 francs.

Dans le Bordelais, c'est le calme absolu.

En Algérie, on trouve les vins rouges extra de 6,50 à 7 fr. 50, premier choix de 5,50 à 6 fr., second choix de 5 à 5 fr. 25, troisième choix de 4,25 à 4 fr. 75, vins rosés de 5 à 5 fr. 50, vins blancs de 6,25 à 6 fr. 75.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, les affaires sont des plus limitées. Pour des Touraine 7°5, les prix de 70 à 72 fr., déjà notés, se sont maintenus. De même ceux de 95 à 105 fr. pour des vins d'Algérie de 11 à 12° ; des 13° rosés de même origine auraient été payés 120 francs. Un chargement de bons vins courants de Tunisie 11°5, devant être mis à quai Rouen, a été offert à 85 fr. rendu Paris. Des vins blancs d'Algérie ont été payés de 115 à 116 fr.

Sucres. — Les transactions ont été normales, sans plus. On ne signale, sur aucun marché, une demande importante.

Les cours sont restés sans changement, depuis une huitaine, mais avec tendance à la faiblesse.

La cote officielle des courtiers assermentés est, sur notre place, 194,50 (50 kilos).

Cafés. — Sur les avis de l'Amérique, les cours se sont légèrement élevés. Malgré cette hausse, les affaires sont très suivies.

Au Havre, on a coté (50 kilos) : février, 480 ; mars, 472.

Textiles. — *Coton.* — Voici comment juge de la situation le « Comptoir Havrais d'Affaires en Marchandises » :

« Le ton du marché reste très soutenu. La sécheresse qui ne cesse de régner, dans le Texas en particulier, en rendant plus aléatoires les préparatifs de la prochaine récolte, commence à causer de sérieuses inquiétudes.

« Le commerce se montre acheteur, non seulement des positions éloignées mais encore des positions rapprochées, aussi bien à Liverpool qu'à New-York.

« De leur côté, les détenteurs du Sud sont plus réservés. Les écarts pour les beaux classements montent journellement.

« Les statistiques de la semaine sont fortes. Elles indiquent des débouchés à la filature de 260.000 balles, contre 158.000 l'an dernier. L'industrie a, jusqu'à présent, absorbé cette saison 1.300.000 balles de plus qu'en 1924. Si la consommation devait continuer sur cette base, nous dépasserions pour cette année le chiffre de 13 millions. »

Au Havre, les affaires sont calmes et les cours soutenus, mais sans changement.

On a coté (50 kilos) : courant, 610-611 ; avril, 619-620.

Laines. — Tendance calme et sans changement.

On a coté (100 kilos) : courant, 1.780 ; avril, 1.760.

Comme on s'y attendait, en fin de semaine, la tendance est faible et un recul des prix est signalé sur tous les marchés étrangers. Mais, chez nous, les cours sont restés sans changement.

Les « Documents statistiques » de l'Administration française des douanes pour l'année 1924 et les deux années précédentes contiennent les chiffres en poids des importations et des exportations de coton en laine et déchets de coton, dont voici le résumé :

Importations et exportations françaises du coton en laine et des déchets de coton

	1922	1923	1924
		(Quintaux)	
Importations	2.637.879	2.615.292	3.019.749
Exportations	241.862	263.331	180.336
Resté en France....	2.396.017	2.351.961	2.839.413

Soies. — Les affaires ne se sont pas réveillées, cette semaine, quoi qu'on ait pu sentir une velléité d'animation plus grande. La soierie semble avoir le besoin de se réassortir.

Sur le marché de Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait :

Grèges : Cévennes extra 11/13, 290 fr.; 1er ordre 12/16, 275. Italie extra 12/16, 280-290 ; 1er ordre 10/12, 275 ; 2e ordre 12/16, 255-260. Piémont et Messine extra 10/12, 292,50 ; 1er ordre 11/13, 285.

Organsins : Cévennes extra 26/30, 312,50-315. Piémont et Messine extra 20/22, 325. Italie 1er ordre 24/26, 302,50. Syrie 1er ordre 20/22, 302,50.

A Canton, les cours se sont raffermis. On y a coté :

Grèges Canton filatures : Petit extra 4e récolte 13/15 (en arrivage), 250 fr.; Petit extra 6e récolte 13/15 (flottant), 255 ; Best I New style 14/16 (flottant), 237,50 ; Best I 13/15, 220-222,50.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
Cuivre....	64. 1/ 3	c/	64.16/ 3	65. 1/ 3	c/	65.16/ 3
Etain....	262. 7/ 6	c/	263.17/ 6	265 7/ 6	c/	266.17/ 6
Plomb....	37. 3/ 9	c/	37.12/ 6	36. 6/ 3	c/	36.17/ 6
Zinc......	36. 7/ 6	c/	35.17/ 6	35 18/ 9	c/	35. 8/ 9
Argent..	32. 3/16	c/	32. 1/ 4	32. 3/16	c/	32. 1/ 8
Or......	86 11/ .	c/	86/10/ .			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée: février, 15,15 (15,10) A.-15,35 V.) ; mars, 15,25 A. (15.20 A.) ; 3 d'avril, 15,75 A.-15,80 V. (15,50 A.-15,90 V.).

PETITES NOUVELLES

Compagnie Algérienne. — Dans sa séance du 13 février 1925, le Conseil d'administration a décidé qu'il proposerait à l'Assemblée générale des actionnaires, qui sera convoquée pour le 24 mars 1925, de fixer à 65 francs le dividende de l'exercice 1924.

Le rendement des mines d'or en janvier 1925. — Le *Crédit Mobilier Français* a reçu de la Chambre des Mines du Transvaal un télégramme lui annonçant que le rendement du mois de janvier a été de 803.000 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand et de 20.692 onces pour les mines des autres districts, soit un total de 823.692 onces d'or fin, contre 825.273 onces pour le mois de décembre 1924, qui se décomposaient comme suit : 803.993 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 21.280 onces pour les mines des autres districts.

D'autre part, le nombre des indigènes employés par les membres de l'Association pour le recrutement de la main-d'œuvre au Witwatersrand et par les entrepreneurs a été de : 180.970 dans les mines d'or, 15.279 dans les mines de charbon, 3.011 dans les mines de diamant, soit, ensemble, 199.260 indigènes.

MARCHE FINANCIER

Paris, le 19 février 1925.

Une tension brutale des cours des devises appréciées, vendredi et samedi derniers, s'est traduite par une avance rapide des valeurs d'arbitrage et par un tassement simultané des titres locaux. Mais, dès lundi, les changes étant brusquement revenus en arrière, la cote s'est de nouveau stabilisée et, finalement, on reste, presque partout, à des cours peu éloignés de ceux pratiqués huit jours plus tôt.

On annonce que le Gouvernement aurait l'intention de ne pas demander au Parlement la prorogation de la loi interdisant l'exportation des capitaux, qui deviendra caduque à la fin du mois. Peut-être les boursiers, qui se sont plaints amèrement des entraves que cette loi apportait aux opérations d'arbitrage, puiseront-ils dans sa suppression un motif de fermeté et surtout d'activité.

La liquidation de quinzaine, au Parquet, s'est effectuée normalement : les positions étaient réduites au minimum, de telle sorte que le taux des reports s'est établi seulement à 4 7/8 %.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — La plupart de nos catégories de *rentes* n'enregistrent que des variations insignifiantes et ne semblent pas avoir souffert de la nervosité du marché des changes. Au contraire, de nombreux *emprunts gagés par l'Etat*, et surtout les *Bons du Trésor 1923 1re et 2e séries*, ont fait l'objet de bonnes demandes.

Parmi les *fonds étrangers*, on remarque en clôture la reprise des *rentes ottomanes*, indécises au début de la semaine. Les *rentes russes* ont eu à supporter des réalisations.

Banques. — Ce groupe, tout d'abord faible, termine mieux, et ce n'est que justice puisque les bilans provisoires publiés pour le dernier exercice font ressortir des bénéfices importants qui permettront de distribuer des dividendes supérieurs aux précédents.

Les *banques d'émission* sont soutenues, mais l'intérêt se concentre surtout sur les actions des *grands établissements de crédit* et sur celles des *banques d'affaires*.

L'action du *Crédit Foncier* est à 1.250.

Le marché des *obligations foncières et communales* conserve son activité. Ces titres offrent des emplois avantageux pour les fonds dotaux, de mineurs et d'incapables.

Transports. — Les *actions et les obligations de nos chemins de fer* se présentent inchangées. Il n'est pourtant pas inutile d'insister sur les succès qu'a remportés aux Etats-Unis la dernière émission de l'*Est*.

A signaler, dans le groupe étranger, l'avance des *Wagons-Lits* à 1.979.

Les *valeurs de navigation* restent très calmes.

Notons, enfin, la fermeté du *Suez*.

Valeurs diverses. — Alors que les valeurs d'*eau* et de *gaz* sont délaissées, les titres d'*électricité* ont, au contraire, fait l'objet d'achats discrets qui pourraient laisser entrevoir une reprise prochaine.

Malgré l'orientation assez faible du marché des *métaux*, les *minières étrangères* se présentent très résistantes, favorisées, il est vrai, par le niveau élevé du change.

Les *charbonnages*, comme les *métallurgiques*, sont délaissés.

Aux *sucrières*, on note une bonne tenue générale. La *Say* se traite à 1.890, les *Sucreries d'Egypte* à 1.231.

MARCHÉ EN BANQUE

La légère faiblesse constatée cette huitaine sur les *pétrolifères* ne sera vraisemblablement que de courte durée, car les avis qui parviennent de New-York insistent sur la diminution de la production.

Les *caoutchoutières* se retrouvent à peu de chose près aux environs de leurs cours précédents.

Les *valeurs sud-africaines, mines d'or, territoriales* et *diamantifères* sont plutôt quelconques, malgré la tension de la livre. Les craintes qui s'étaient manifestées, il y a quelque temps, au sujet des intentions fiscales du Gouvernement sud-africain, paraissent moins vives, mais les cours n'ont pas bénéficié de ce revirement.

L'introduction des actions du *Secteur Electrique des Voûtes d'Alger* a été réalisée avec le succès que justifient les perspectives de l'entreprise et les résultats satisfaisants du dernier exercice.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 19 février 1925

PARQUET		Nord	900 ..
3 0/0	48 30	Orléans	770 ..
3 0/0 amortissable	55 ..	Ouest	509 ..
3 1/2 0/0 amortis.	80 ..	Métropolitain	440 ..
5 0/0	57 75	Nord-Sud	179 ..
4 0/0 1917	49 80	Cie Paris. de Distrib.	880 ..
4 0/0 1918	49 ..	Thomson-Houston	450 ..
5 0/0 amort. 1920 lib.	71 45	Penarroya	1780 ..
6 0/0 lib.	70 70	Messag. Mart. ord.	161 ..
Bons Trésor 6 % 1922	483 50	— — prio.	145 ..
— — 1923	470 50	Omnibus	565 ..
— — Sept. 1923	463 50	Transatlantique ord.	158 ..
Crédit National 1919	327 ..	— — prio.	149 ..
— — 1920	334 50	Voitures à Paris	845 ..
— — 1921	412 ..	Raff. Say ord.	1880 ..
— — 1922	431 ..	Obl. Est anc.	222 ..
— — 1922	487 50	Obl. P.L.M. fus. anc.	215 ..
— — 1923	379 ..	— Midi anc.	209 ..
— — Juin 23	384 ..	— Nord anc.	218 ..
— — Janv. 24	375 ..	— Orléans anc.	228 ..
Eglises dévast. 6 0/0	340 ..	— Ouest anc.	208 50
Grosse Métall. 6 0/0	332 ..	Japon 5 0/0 1907	299 ..
— — nouv.	328 ..	— 4 0/0 or 1910.	202 ..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	330 ..	Russe 3 0/0 1891-94.	10 40
Obl. Houillères 6 %	355 ..	— 5 0/0 1906.	17 ..
— — 1922	350 ..	Turc Unifié	57 15
Ind. Sucrière 6 0/0	334 ..	Banque Ottomane	868 ..
— — 1922	339 ..	Rio-Tinto	3880 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	332 ..	Azote	925 ..
— — 1922	322 ..	Sucreries d'Egypte	1234 ..
Métall. sinist. 6 0/0.	350 ..	Aciéries de France	320 ..
Usines sinist. 6 ½ %	360 ..	Decauville	227 ..
Obl. Ville 1871	302 ..	Fives-Lille	1660 ..
— — 1898	208 ..	Montbard-Aulnoye	160 ..
— — 1905	290 ..	Creusot	1101 ..
— — 1921	380 ..	Soie artificielle	6375 ..
— Foncières 1879.	430 ..	— d'Izieux	2300 ..
— — 1903.	226 ..	Usines du Rhône	424 ..
— Commun. 1879.	415 ..		
— — 1891.	188 ..	**MARCHE EN BANQUE**	
Banque de France	6820 ..	Bakou	1925 ..
— de l'Algérie	4500 ..	Balia Karaïdin	190 50
— Nat. de Crédit.	685 ..	Financ. des caoutch.	159 ..
— Paris et P.-Bas	1375 ..	Cape Copper	23 25
— Union Paris.	870 ..	De Beers ord.	1115 ..
Comp. Algérienne	1029 ..	Lianosoff	547 ..
Compt. d'Escompte.	922 ..	Malacca	175 ..
Crédit Foncier	1270 ..	Maltzoff	290 ..
— Industriel lib.	925 ..	Mexican Eagle	90 ..
— Lyonnais	1501 ..	Modderfontein B.	125 50
— Mobilier	501 ..	Rand Mines	266 ..
Société Générale	752 ..	Tharsis	383 ..
Suez	9380 .	Utah Copper	1755 ..
Est	620 ..	Verminck	136 ..
P.-L.-M.	790 ..	Royal Dutch	32200 ..
Midi	630 ..	Shell Transport	442 ..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 58 1/8 ; Emprunt 5 % 101 5/8 ; Emprunt français 3 0/0, 14 1/2; Utah, 18 5/8; Rand Mines, 60 7 1/2; De Beers, 12 ./. ; Rio Tinto, 42 ./. ; Royal Dutch, 34 7/8 ; Shell Transport, 4 5/8.

Marché de New-York (*derniers cours*). — Atchinson Topeka, 122 ./. ; Calumet, 15 3/4 ; Canadian Pacific, 150 ./. ; Louisville Nash, 107 1/2; Southern Pacific, 105 1/2; United Steel com., 124 3/4; Royal Dutch, 55 3/8; Shell Transport, 43 1/8; Argent (américain) 68 3/8.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Colonies : Un an ... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY**
Rédacteur en chef : **René THÉRY**

No 1721 — 67e volume (9) | Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) | Vendredi 27 Février 1925

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES		Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES			Taux de l'escompte
		Or	Argent		C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	
FRANCE — Banque de France								
1914	18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1925	12 février....	5.546	305	40.778	1.878	4.816	3.072	7
1925	19 février....	5.546	305	40.771	1.929	5.009	3.005	7
1925	26 février....	5.546	306	40.792	2.014	5.109	2.914	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914	23 juill.......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1925	31 janvier	1.043	73	2.377	934	2.218	02	10
1925	7 février.....	1.056	76	2.299	1.023	2.059	159	10
1925	14 février.....	1.082	79	2.200	1.162	1.969	40	10
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914	3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1925	4 février.....	3.214	»	3.136	3.373	1.842	»	4
1925	11 février.....	3.214	»	3.121	2.877	1.837	»	4
1925	18 février.....	3.214	»	3.106	2.781	1.876	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale								
1924	30 juillet....	262	56	1.119	109	837	96	5
1925	5 février....	272	75	7.641	213	1.471	389	5½
1925	12 février	272	74	7.630	169	1.378	328	5½
1925	19 février	272	75	7.567	181	1.324	362	5½
DANEMARK — Banque Nationale								
1914	31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924	29 novembre .	293	32	671	100	324	83	7
1924	31 décembre..	293	29	670	114	262	85	7
1925	31 janvier....	293	26	638	95	301	78	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914	24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1925	7 février....	2.536	657	4.576	981	984	1.250	5
1925	14 février....	2.536	658	4.549	1.009	1.020	1.235	5
1925	21 février....	2.536	659	4.499	1.032	1.047	1.203	5
GRÈCE — Banque Nationale								
1914	31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924	15 novembre..	40	»	4.803	2.685	919	213	7½
1924	29 novembre..	40	»	4.826	2.711	909	198	7½
1924	15 décembre..	40	»	4.821	2.708	921	214	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914	12 mai.......	340	20	652	10	185	283	4½
1925	2 février	1.060	33	1.936	87	496	333	4
1925	9 février	1.060	37	1.895	104	482	313	4
1925	16 février	1.060	41	1.874	132	479	315	4
ITALIE — Banque d'Italie								
1914	31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924	31 décembre..	890	84	13.987	2.361	3.808	2.733	5½
1925	10 janvier....	890	84	13.850	1.759	3.654	2.302	5½
1925	20 janvier....	890	84	13.502	1.799	3.650	2.158	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège								
1914	31 juillet....	61	2	173	20	109	6	5
1924	30 septembre.	206	14	545	176	443	33	7
1924	31 octobre....	206	15	541	158	404	29	7
1924	30 novembre .	206	10	527	155	369	68	6½
PORTUGAL — Banque de Portugal								
1914	22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924	10 décembre..	48	15	9.829	452	914	78	9
1924	17 décembre..	48	15	9.825	442	906	78	9
1924	24 décembre..	48	15	9.876	426	909	77	9
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914	18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924	6 décembre..	563	13	19.308	523	7.233	430	6
1924	13 décembre..	563	13	19.397	486	7.268	440	6
1924	20 décembre..	563	12	19.487	359	7.358	447	6

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

DATES		Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES			Taux de l'escompte
		Or	Argent		C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	
SUÈDE — Banque Royale								
1914	31 juillet ...	146	8	320	109	238	11	5 ½
1924	29 novembre.	335	7	752	187	465	53	5 ½
1924	31 décembre.	332	6	752	427	643	52	5 ½
1925	31 janvier...	328	9	676	309	561	44	5 ½
SUISSE — Banque Nationale								
1914	23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1925	31 janvier...	506	90	325	164	304	52	4
1925	7 février....	499	90	796	139	287	53	4
1925	14 février....	499	90	769	116	239	50	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale								
1914	31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4 ½
1925	14 janvier....	14.765	694	8.690	11.499	2.929		3
1925	21 janvier....	14.724	694	8.493	10.925	2.545		3
1925	28 février	14.697	716	8.422	11.066	2.908		3
1925	4 février	14.604	719	8.452	11.193	3.152		3

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	28janv. 1925	4 févr. 1925	11 févr. 1925	18 févr. 1925	25 févr 1925
Londres......	25.22½	25.13½	88 485	88 495	89 185	90 265	92 02
New-York....	5.18¼	5.16	18 45	18 47	18 67	18 95	19 33
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	96 44	96 55	95 10	95 925	96 89
Berlin........	123.46	122 13/16	» »	440 »	442 »	455 »	460 »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	5.18¼	5.16	» »	18 475	18 64	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	263 94	264 25	264 50	269 75	274 19
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	» »	48 »	» »
Grèce........	100 »	» »	» »	» »	31 »	» »	31 »
Hollande	208.30	207.56	744 25	744 25	752 »	760 125	774 25
Hongrie (1)...	» »	» »	» »	» »	» »	» »	»
Italie	100 »	99.62	77 225	76 75	77 225	77 775	77 80
Prague.......	105.01	104 3/16	54 85	54 60	55 15	56 50	57 20
Roumanie ...	100 »	» »	9 55	9 575	9 625	9 625	9 375
Yougo-Slavie.	100 »	» »	30 80	30 »	30 50	30 80	31 »
Suède........	138.89	138.25	497 25	498 50	503 25	511 25	520 75
Norvège......	138.89	138.25	282 375	282 875	284 75	290 25	294 50
Danemark ...	138.89	138.25	» »	329 75	331 »	337 75	341 625
Suisse	100 »	100.03	355 625	356 75	360 25	364 75	371 50
Vienne (1)...	— —	— —	26 »	26 »	26 375	26 625	27 125

(1) La cote donne maintenant la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	28 janv. 1925	4 févr. 1925	11févr. 1925	18 févr. 1925	25 févr. 1925
Londres....	100 liv.	99.72	350 83	350 87	353 61	357 89	364 85
New-York..	» dol.	99.56	355 93	356 38	360 19	365 65	372 93
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	96 44	98 55	95 10	95 925	96 89
Berlin......	» mk.	99.48	» »	356 40	358 02	368 55	372 60
Bulgarie ...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	356 48	359 71	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	263 94	264 25	264 50	269 75	274 19
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	48 »	» »
Grèce	» drac	» »	» »	» »	31 »	» »	31 »
Hollande ..	» flor.	99.64	357 26	357 26	360 98	364 88	371 66
Hongrie....	» cour	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Italie	» lire	99.62	77 225	76 75	77 225	77 725	77 80
Prague.....	» cour	99,22	52 23	52 »	52 43	53 81	54 48
Roumanie..	» lei	» »	9 55	9 575	9 625	9 625	9 375
Yougo-Slav	» din.	» »	30 80	30 »	30 50	30 80	31 »
Suède......	» cour	99.46	358 02	358 92	362 34	368 10	374 94
Norvège....	» cour	99.46	203 31	203 67	205 02	208 98	212 04
Danemark..	» cour	99.46	» »	237 42	238 32	243 18	245 97
Suisse	» fr.	100.05	355 625	356 75	360 25	364 75	371 50
Vienne.....	» cour	99.22	0 03	0 03	0 03	0 03	0 03

La tendance du marché des changes, au cours de la dernière huitaine, a été indécise. Au mouvement de baisse, qui s'était déclenché après la pointe de hausse du samedi 14 février, a succédé tout d'abord une reprise des devises étrangères. Le *dollar*, qui avait clôturé le mercredi 18 à 18,95, s'est avancé, pendant la séance officielle du jeudi, à 1920, pour fléchir légèrement après bourse, à 19,13. L'évolution des cours a encore été très irrégulière durant la matinée du vendredi 20. Le change américain a enregistré de multiples fluctuations. Ce n'est que pendant l'après-midi que sa tendance s'est orientée vers la baisse.

Malheureusement, cette détente n'a pas persisté. A partir du samedi 21, le marché des changes est redevenu ferme. Le dollar a progressé à 19,075 et, dans la soirée, il a atteint le cours de 19,17 après la réception de parités moins favorables de New-York. La fermeté des cours s'est maintenue les jours suivants, mais l'avance des devises a été beaucoup plus lente. Une certaine stabilité s'est même établie le lundi 23 et le mardi 24 février. Durant ces deux journées, le change des Etats-Unis s'est inscrit, en effet, respectivemant à 19,22 et 19,245. Mais le mouvement de hausse du dollar a repris assez vigoureusement le mercredi ; pendant la séance officielle, la devise américaine s'est négociée à 19,33 et, après bourse, elle a accentué ses progrès, se traitant jusqu'à 19,44.

Dans l'ensemble et, malgré la tension des derniers jours, le marché des changes a montré d'assez bonnes dispositions. Il n'a pas été en proie, comme la semaine précédente, à une grande nervosité, de sorte que la valeur de notre monnaie a pu se maintenir dans de meilleures conditions. D'ailleurs, la spéculation ne semble pas avoir joué un rôle important au cours de la dernière huitaine ; après quelques dégagements opérés à la suite des déclarations de M. Herriot, elle s'est plutôt bornée à conserver ses positions qu'à en prendre de nouvelles. L'activité du marché a bien été considérable, mais elle a été alimentée surtout par les demandes commerciales.

Toutefois, il ne faut pas se dissimuler que le malaise, qui s'est récemment manifesté sur le marché des changes, n'est pas encore dissipé. L'étroitesse de notre Trésorerie suscite toujours des inquiétudes ; au bilan de la Banque de France du 19 février, le Trésor ne disposait encore que d'une marge de prélèvement de 100 millions, alors que, généralement, à cette époque du mois, il dispose de sommes plus considérables qui lui permettent d'aborder assez aisément la grosse échéance mensuelle. Bien qu'on sache le Gouvernement décidé à s'opposer à une augmentation de la limite d'émission, cette situation serrée du compte de l'Etat à la Banque pèse sur le cours de notre devise. Il serait urgent d'y porter remède. Dernièrement, M. Clémentel a annoncé qu'il avait reçu la promesse, de la part de banquiers américains, de l'émission d'un emprunt après le vote définitif du budget. Cette nouvelle avait été bien accueillie sur le marché des changes et avait contribué à accentuer la détente des devises vendredi et samedi derniers. Malheureusement, si les milieux financiers sont bien disposés à notre égard, nous rencontrons quelques oppositions dans le monde politique. Les protestations formulées à la suite des déclarations de M. Clémentel par divers membres du Sénat américain ont fait craindre que la réalisation de l'emprunt français soit compromise. Il en est résulté une légère baisse du franc à New-York.

Bien que la *livre sterling* ait subi quelques petites oscillations de cours sur le marché américain, elle a suivi à peu près les fluctuations du dollar.

Il semble qu'en Angleterre, on ait perdu l'espoir de revoir la livre atteindre bientôt au pair de l'or. Lors de la forte hausse du change anglais, au début de janvier dernier, nous avions indiqué les obstacles qui s'opposaient actuellement au retour au pair de la livre sterling. La seule chance de succès résidait dans l'obtention d'un important concours financier des banques américaines mais, en dépit des efforts de M. Montagu Norman, qui était allé spécialement aux Etats-Unis, la Grande-Bretagne n'a pas pu trouver l'aide indispensable pour mener à bien cette entreprise délicate.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	27 janv. 1925	3 févr. 1925	10 févr. 1925	17 févr. 1925	24 févr. 1925
Paris	19 30	19 35	5 40	5 41	5 36	5 30	5 19
Londres	4 86 5/8	4 87 1/8	4 79 1/2	4 79 3/8	4 77 1/2	4.76 3/4	4 76
Berlin	23 82	23 76	23 81	23 81	23 81	23 81	23 81
Amsterd.	40 195	»	40 25	40 25	40 23	40 13	40 03
Italie	19 20	»	4 18	4 16	4 14	4 11	4 06
Suède	26 80	»	26 95	26 96	26 95	26 96	26 96
Norvège	26 80	»	15 39	15 30	15 26	15 27	15 22
Danemark	26 80	»	17 87	17 87	17 79	17 80	17 80
Prague	20 26	»	2 98	2 96	2 96	2 97	2 97
Espagne	19 29	»	14 30	14 33	14 20	14 24	14 20
Suisse	19 29	»	19 31	19 31	19 29	19 26	19 22
Call money	»	3 0/0	4 %	3 1/2 %	4 %	4 %	3 1/2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	27janv. 1925	3 févr. 1925	10févr. 1925	17févr. 1925	24 févr. 1925
Paris	25.22 1/4	25.181	88 85	88 575	89 175	90 675	91 70
New-York	4.86 5/8	4.87 1/4	4 79 9/16	4 79 1/8	4 78 9/16	4 77 1/8	4 76 1/4
Belgique	25.22	» »	92 975	92 80	93 70	94 25	94 70
Espagne	25.22	25.90	33 64	33 49	33 61	33 55	33 57
Hollande	12.109	12.125	11 89	11 89	11 88	11 88	11 87
Italie	25.22	25.268	114 15/16	115 3/8	115 1/2	116 »	117 375
Portugal	53.28	46.19	2 13/32	2 13/32	2 13/32	2 13/32	2 13/32
Prague	24.02	»	161 1/4	161 13/16	162 »	161 »	160 1/2
Grèce	25.22	»	284 »	284 »	293 1/2	302 1/2	292 »
Roumanie	25.22	»	920 »	925 »	925 »	941 »	985 »
Yougo-Slavie	25.22	»	291 »	297 1/2	290 1/2	292 1/2	296 »
Bulgarie	25.22	»	660 »	660 »	660 »	660 »	657 1/2
Turquie	110 »	»	885 »	907 1/2	910 »	910 »	985 »
Finlande	25.22	»	190 1/2	190 »	190 »	189 1/2	188 3/4
Suède	18.15	18.26	17 799	17 78	17 755	17 705	17 665
Norvège	18.15	18.26	31 315	31 30	31 305	31 29	31 29
Danemark	18.15	18.26 1/4	26 85	26 82	26 90	26 815	26 77
Suisse	25.22	25.18	24 85	24 815	24 80	24 795	24 77

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 reichsmarks, le 24 février 1925, 20.000 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 24 février 1925, 337.500 couronnes.

Hongrie 1 £ = au pair. 24.02 couronnes, le 24 février 1925, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 24 février 1925, 24.80 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	3 février 1925	10 février 1925	17 février 1925	24 février 1925
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 13/16	5 5/8	5 11/16	5 49/64
Valparaiso	24 71	43 80	43 10	43 20	42 60
Câble transfert					
Montréal	» »	4.79 1/16	4 79	4.77 7/8	4.76 5/8
Bombay	1.3 1/32	1.5 15/16	1.6	1.6 »	1.6 »
Calcutta	1.3 31/32	1.5 15/16	1.6	1.6 »	1.6 »
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 1/32	2.4	2.4 »	2.4 »
Shanghaï	2.5 3/4	3.2 »	3.2	3.2 »	3.2 »
Buenos-Ayres	47 11/16	45 25/32	45 1/2	45 5/32	45 11/32
Montévidéo	51 3/32	48 3/4	48 1/4	48 »	47 1/2
Singapour	2.3 15/16	2.4 9/64	2.4 7/64	2.4 5/16	2.4 3/64
Yokohama	2.0 3/8	1.7 5/16	1.7 25/32	1.7 35/64	1.7 53/64
Manille	» »	2.0 13/16	2.0 13/16	2.0 15/16	2.1 »
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+ 15 1/4	+14 3/8	+13 »	+12 »

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	13 janvier 1925	20 janvier 1925	27 janvier 1925	3 février 1925	10 février 1925	17 février 1925	24 février 1925 (2)
Cours de l'or.	87.1	87.2	86 11	87 »	87.2	86 10	86 11
Cours de l'arg.	32 3/8	32 3/16	32 1/8	22 1/4	32 1/8	32 5/16	32 3/8
Es. hors banq.	3 27/32	3 »	3 13/16	3 3/4	3 25/32	3 3/4	3 3/4

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 24 février 1925 représentent 12.795 fr. 71 par kilogr. fin d'or et 429 fr. 39 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

La Trêve

Le calme a régné quelques jours à la Bourse et sur le marché des changes après le discours que prononça M. Herriot à la Chambre des députés le lundi 16 courant. Les cours des fonds nationaux ainsi que des actions et obligations françaises se sont montrés plus résistants que précédemment, sans pourtant enregistrer une avance appréciable, et si les titres étrangers ont continué à faire preuve d'une incontestable fermeté, ils n'ont pas, en général, dépassé avant mardi les niveaux exceptionnels touchés vers le milieu du mois. Quant à la livre et au dollar, après un fléchissement passager dans la journée du mardi 17, ils se sont un instant stabilisés respectivement un peu au-dessous de 91,50 et de 19,30. Mais mercredi et hier une nouvelle tendance à la hausse s'est manifestée.

Un temps de pause a donc été observé dans le mouvement de panique qui s'était dessiné de façon si inquiétante à partir du 12 février. Le Gouvernement et le Parlement commettraient cependant une grave erreur, dont les conséquences pourraient être tragiques, s'ils en concluaient que « l'alerte est passée », et s'ils considéraient comme inutile désormais de poursuivre l'effort auquel ils paraissaient résolus en vue de restaurer la confiance publique dans le crédit de l'Etat et l'avenir de nos finances.

En effet, l'apaisement que nous avons remarqué a été plus apparent que réel, et est résulté d'une abstention provisoire, d'une restriction systématique, des milieux d'affaires, bien plus que d'une évolution de l'opinion commune : dans l'incertitude du lendemain, dans l'espoir que des mesures salutaires seraient prises en temps opportun, mais, aussi, dans la crainte que les actes nécessaires soient ajournés, l'épargne s'est tenue sur une réserve absolue. On a cessé, assurément, de vendre en masse des rentes et des bons du Trésor, et d'acheter, coûte que coûte, du Suez, du Rio et de la Royal Dutch : mais les demandes de valeurs françaises et les offres de papiers étrangers ne se sont point multipliées ; de même, si les couvertures commerciales de change ont, de nouveau, subi un ralentissement, aucune spéculation à la hausse de notre monnaie ne s'est produite. Dans tous les domaines on s'est recueilli, on a attendu, ne travaillant qu'au jour le jour, assurant l'expédition du minimum indispensable d'opérations courantes.

Cette atonie, pour ne pas dire cette léthargie, prouve que l'équilibre moral du pays n'est pas rétabli. Il s'est arrêté un instant sur la pente glissante qui risquait de le précipiter à l'abîme, mais il n'a pas commencé à remonter la côte qui doit le conduire sur un plateau où il pourra se tenir fermement. Les contacts que nous avons quotidiennement avec des commerçants, des industriels et des banquiers attestent qu'un sentiment d'insécurité et de nervosité extrême subsiste dans toutes les classes de la population laborieuse : l'explosion de la *crise de la peur* dont nous parlions la semaine dernière a été retardée, mais la *peur de la crise* reste aussi vive, et elle pèse sur nous dangereusement.

Un tel état d'âme ne saurait se prolonger sans les pires inconvénients : nos lecteurs savent qu'il est possible d'y mettre fin par une politique méthodique.

***

Il serait, à la vérité, injuste de prétendre que rien n'a été réalisé, dans la huitaine écoulée, pour rasséréner les esprits.

Ainsi qu'il l'avait annoncé, le Gouvernement a abrogé, par décret paru au *Journal Officiel* du mardi 24, les dispositions mises en vigueur depuis le 1er janvier en ce qui concerne le bordereau de coupons. Le texte de cette décision est très bref : « L'application du décret du 16 septembre 1924 (réglementant le fonctionnement dudit bordereau) est suspendue », dit-elle purement et simplement. Pour en saisir toute la signification, il convient de souligner qu'elle a suivi un vote unanime de la Chambre, intervenu samedi soir dans les circonstances que voici : le projet de loi de finances en cours de discussion contenait un article 20 et un article 21 modifiant en quelques détails, mais les confirmant dans leur ensemble, les stipulations de la loi du 22 mars 1924 instituant un contrôle extraordinaire des encaissements de coupons et revenus de valeurs mobilières ; à la demande du Ministère, une rédaction toute différente leur a été substituée : « Les articles 61 à 64 et 66 à 68 de la loi du 22 mars 1924 sont abrogés » ; en invitant ses collègues à adopter cette disposition, le rapporteur général a déclaré catégoriquement : « C'est la suppression du bordereau de coupons ».

Depuis mardi, en conséquence, le régime en vigueur jusqu'au 31 décembre dernier est de nouveau appliqué, et les capitalistes n'auront plus à s'alarmer des facultés véritablement exorbitantes qui avaient un instant été conférées au fisc pour rechercher les mouvements de leurs comptes en banque et vérifier les payements de dividendes ou d'arrérages. Nous sommes convaincus que la réforme aura une heureuse influence : elle ramènera dans nos établissements de crédits les dépôts retirés en masse durant les précédentes semaines et fera sortir de leurs cachettes où ils se terraient improductifs nombre de coupons dont l'encaissement avait été différé ; par là, des disponibilités seront rendues au marché des capitaux.

Cependant, l'effet salutaire qu'il est permis d'en attendre ne sera complet que lorsque l'on aura définitivement écarté des menaces encore pendantes : M. Violette a donné son adhésion à la suppression du bordereau de coupons « sous réserve de l'étude des projets nouveaux qui seront soumis à la Commission des finances » ; il est essentiel que l'on connaisse au plus tôt la nature de ces projets et que ceux-ci ne présentent aucun caractère agressif contre le capital et les capitalistes. Des contrôles généraux, par signes extérieurs indiscutables, seront accueillis sans objection, mais le mal qu'on a voulu éviter reprendrait de plus belle si, sous une forme détournée, on revenait à des moyens d'inquisition individuelle. La thésaurisation et l'évasion dont nous avons souffert durant les mois de janvier et de février ne seront réellement enrayées qu'à cette condition.

Un autre geste opportun est celui créant une « Caisse de rachat des rentes » en vue de leur amortissement. Il est hors de doute que si, par là, nous arrivons peu à peu à soutenir le cours de nos fonds d'Etat, puis à éteindre progressivement notre dette publique, une grande étape sera franchie vers l'assainissement. Mais il ne suffit pas de créer l'organe envisagé : il faudra encore le doter de ressources lui permettant d'agir efficacement. Or, celles-ci apparaissent, quant à présent, problématiques : si, en revisant le budget des dépenses qu'il va prochainement examiner, le Sénat réussit à alléger certaines de nos charges, et si l'excédent ainsi créé est consacré à l'œuvre préconisée par M. Clémentel, un résultat utile pourra être obtenu ; jusque là, la « Caisse » n'aura que la valeur d'un symbole... ce qui est bien peu de chose à l'heure actuelle.

Nous approuvons également le projet tendant à bonifier un escompte de 5 % aux contribuables qui

payeront leurs impôts par anticipation : il n'aura toutefois de rendement que si, grâce à une amélioration générale de la situation, le loyer courant de l'argent vient à être abaissé.

Enfin, il y a lieu de féliciter la Chambre du zèle et de la discipline — tardifs, mais tout de même réels — avec laquelle elle vote la loi de finances : on nous a épargné des écarts de langage qui eussent pu être dangereux, et l'on est maintenant fondé à croire que l'exercice 1925 ne comptera pas plus de quatre douzièmes provisoires ; bien des appréhensions seront dissipées de ce chef.

Pour tangible qu'il soit, cet « actif » du labeur accompli en une semaine ne nous satisfait pourtant pas pleinement. Nous avons noté au passage les réserves motivées par la perspective de nouveaux contrôles destinés à suppléer le défunt bordereau de coupons et par l'absence de dotation de la future Caisse de rachat des rentes. Il nous faut déplorer également que l'on n'ait pas encore abrogé la malencontreuse loi du 3 avril 1918 qui, sans empêcher le moins du monde l'exportation des capitaux, nuit considérablement aux banques françaises et favorise la concurrence d'établissements étrangers. Aucune manifestation concrète d'une volonté d'économies n'a pu, d'autre part, être observée. Il n'a pas été indiqué de plan tendant à faire face aux échéances que l'Etat aura à supporter à partir du 1er juillet, de sorte que les bruits les plus fantaisistes et les plus alarmistes continuent à circuler sur les solutions qui prévaudront en dernière analyse. Enfin, et surtout, nul remède n'a été apporté aux embarras de Trésorerie, et la circulation de la *Banque de France* demeure si près du maximum que les facultés d'escompte commercial de notre Institut sont exagérément resserrées.

Cette question de la Trésorerie préoccupe particulièrement nos compatriotes et aussi les étrangers. Des économies immédiates, certaines réalisations possibles de biens domaniaux, la création rapide des Banques de la Sarre et de Madagascar, enfin quelques amendements à la législation du chèque (sanction plus forte frappant les émissions sans provision, exonérations fiscales plus étendues, obligation de régler par ce moyen diverses dettes, etc.) pourraient améliorer rapidement la situation. Si l'on tergiverse, si l'on perd du temps, on sera contraint, bon gré, mal gré, de recourir à des mesures plus graves, dont les répercussions sont aujourd'hui mal définissables.

***

On le voit, il n'est pas possible de s'abandonner à un « optimisme béat » parce que la livre et le dollar se sont ralentis dans leur ascension et que nos fonds nationaux ont conservé les cours où ils s'inscrivaient il y a une quinzaine.

Nous sommes « en trêve » : celle-ci nous préparera une paix féconde si le Gouvernement la met à profit pour appliquer les directives raisonnables qui lui ont été données de toutes parts ; elle fera place, au contraire, à un second accès de pessimisme, plus grave que le premier, si, par nonchalance ou scepticisme, on ne change rien aux errements récents.

Le monde des affaires place de sérieuses espérances dans la revision du budget 1925 que va entreprendre le Sénat : il dépend du Gouvernement et de la Chambre autant que de la Haute Assemblée qu'elles ne soient pas déçues. Si une impression de sagesse et de prévoyance financière se dégage du travail législatif des prochaines journées, la confiance renaîtra : son retour est indispensable à l'équilibre de la nation !

René Théry.

Situation économique et financière de l'Autriche

Superficie et population

Le territoire de la Nouvelle-Autriche a été délimité par le traité de Saint-Germain conclu le 10 septembre 1919 avec 17 Etats alliés. Ce traité privait l'ancien empire dualiste des riches contrées industrielles et agricoles de la Bohême, de la Moravie, de la Silésie, de la partie méridionale du Tyrol et de sa voie d'accès à l'Adriatique pour en faire une région de provinces montagneuses comprenant une importante agglomération urbaine où se concentre la plus grande partie de l'activité économique du pays.

Voici, d'après les chiffres relevés en 1923, comment s'établit aujourd'hui la superficie et comment se compare la population avant et après la guerre :

Superficie et population de l'Autriche

Provinces (Bundesländer)(1)	Superficie en km. carrés	Population 1910	Population 1920	Population 1923
Vienne	278	2.031.498	1.841.326	1.866.147
Basse-Autriche	19.301	1.476.706	1.457.335	1.480.452
Haute-Autriche	11.982	853.006	858.795	875.918
Salzbourg	7.153	214.737	214.200	223.023
Styrie	16.375	957.478	953.684	978.845
Carinthie	9.530	371.373	366.589	370.748
Tyrol	12.645	304.713	306.304	314.836
Vorarlberg	2.602	145.408	133.212	139.999
Burgenland	3.967	292.041	294.849	286.925
Total	83.833	6.646.960	6.426 294	6.536.893

(1) Le Burgenland (ou pays des Manoirs) faisait auparavant partie de la Hongrie. En vertu d'un plébiscite, il a été attribué à l'Autriche par la Conférence des Ambassadeurs (1922).

La densité de la population ressort donc à 78 habitants par kilomètre carré. Rappelons que la monarchie austro-hongroise avait une superficie de 676.648 kilomètres carrés et une population de 51 millions d'habitants. L'Autriche actuelle représente donc environ 1/8 de l'empire dualiste et 1/4 de l'ancienne Autriche proprement dite (ou Cisleithanie).

Au point de vue des professions, la population autrichienne se répartit de la façon suivante :

Agriculture	40 %
Industrie	35 %
Commerce	17 %
Administrations et professions libérales	8 %
	100

Comme on le voit, la majeure partie de la population pratique l'agriculture, mais l'effectif du personnel ouvrier forme aussi une fraction importante.

Les villes principales sont : Vienne (1.800.000 habitants), Graz, chef-lieu de la Styrie (157.000 habitants), Linz (93.000 habitants), Innsbruck (56.000 habitants) et Salzbourg.

La nouvelle Autriche a été constituée en 1920 en une république fédérale composée de neuf Etats, y compris le Burgenland et la ville de Vienne qui jouit de privilèges constitutionnels spéciaux. Ces Etats possèdent une très grande autonomie, surtout au point de vue fiscal, de sorte que toutes les tentatives faites jusqu'ici pour simplifier les rouages administratifs ou améliorer le système fiscal se sont heurtées à une très forte opposition. La constitution actuellement en vigueur n'a pu elle-même être établie qu'après des débats longs et

difficiles entre les représentants des divers Etats et de la capitale, dont les intérêts, il faut le dire, étaient souvent divergents. Le pouvoir législatif est exercé par le Conseil national ou Nationalrat comprenant 165 membres élus par le peuple pour quatre ans et par le Conseil fédéral ou Bundesrat élu par les Diètes provinciales.

Le Conseil national actuel, élu en octobre 1923, se compose de 82 chrétiens-sociaux, 67 socials-démocrates, 10 pangermanistes et 6 paysans. C'est le parti chrétien social, renforcé de quelques autres éléments bourgeois, qui est au pouvoir.

Le Président de la République est élu par l'Assemblée fédérale constituée par la réunion des deux Chambres pour une période de quatre ans.

L'Agriculture

En raison des difficultés très graves éprouvées par le Gouvernement au lendemain de la guerre pour assurer le ravitaillement de la population, le relèvement de l'agriculture a fait l'objet principal des préoccupations officielles ; ce relèvement a d'ailleurs rencontré de sérieux obstacles. Citons en premier lieu les taxations et réquisitions qu'imposait une crise sociale très aiguë, mais qui avaient pour résultat de décourager les producteurs en les obligeant à vendre leurs denrées dans des conditions très défavorables. Ces taxes ont d'ailleurs été abolies successivement en 1921 et 1922.

Parmi les principales réformes qui s'imposèrent pour maintenir le coût de la vie à un taux abordable, il fallut en premier lieu interdire l'exportation de la production du pays. L'agriculture, dont le rendement avant la guerre était déjà assez médiocre, a encore souffert davantage de cette prescription. Elle dut, en effet, se procurer à l'extérieur des semences, engrais et machines à des prix très élevés et revendre ses produits sur un marché intérieur nécessairement assez fermé. Aussi les récoltes de céréales furent-elles à cette époque inférieures de moitié à celles de 1913 et la superficie des terrains cultivés à peine égale aux 3/4 de celle de 1912. Il en est résulté, pour l'Autriche, l'obligation d'importer de l'étranger des quantités importantes de produits alimentaires, ce qui a eu des répercussion fâcheuses sur la balance commerciale.

Dans une étude consacrée à ce sujet, le *Bulletin de la Banque Nationale Française du Commerce Extérieur* fait observer que l'Autriche, étant avant tout un pays de montagne, ne peut pas obtenir des rendements aussi intéressants que ceux des Etats qui l'environnent, Tchéco-Slovaquie, Allemagne, Hongrie, etc. Elle a cependant des plaines particulièrement fertiles en Haute et Basse-Autriche, auxquelles il faut ajouter certaines vallées alpestres. Elle possède, en outre, de très vastes forêts. La répartition de son sol entre les différentes cultures s'établit ainsi :

Agriculture	24 %
Forêts	38 %
Prairies	11 %
Pâturages alpestres	16 %
Vignes	0.6 %
Terrains incultes	10.4 %
	100

L'ancienne Autriche tirait de son sol la presque totalité des produits nécessaires à sa subsistance ; il n'en est plus de même de la nouvelle République et il semble que, quels que soient les progrès qui pourront être réalisés, la production restera déficitaire. En effet, la culture des céréales donnait avant la guerre, dans les limites de l'Autriche actuelle, environ 2,3 quintaux par habitant contre 4,4, rendement moyen de tout l'empire. Les récoltes d'après-guerre sont restées en dessous de ces chiffres, faute d'engrais et de main-d'œuvre. Dans ces conditions, on estime qu'il est nécessaire d'importer chaque année 30 à 40.000 wagons de céréales.

Il en est de même pour les pommes de terre et pour les betteraves à sucre, le rendement moyen de ces produits ayant diminué respectivement de 350 à 150 kilos et de 215 à 40 kilos par habitant.

D'après les statistiques de l'*Institut International d'Agriculture de Rome*, les chiffres de la production agricole en 1922 et 1923 se comparent comme suit :

Catégories et cultures	Superficies (Hectares) 1922	1923	Production (Quintaux) 1922	1923
Avoine	284.771	324.457	2.658.662	3.753.775
Epeautre	162	138	2.751	2.564
Froment d'hiver	173.168	178.975	1.915.671	2.290.098
From. de print.	12.800	13.266	104.218	129.024
Maïs	60.018	58.425	883.191	876.400
Méteil	7.630	7.537	57.084	58.228
Millet (1re récolte)	4.213	4.391	34.965	41.167
Millet (2e récolte)	(260)	(260)	1.560	2.080
Orge	126.725	134.974	1.219.095	1.710.173
Sarrasin (1re récolte)	2.354	2.185	23.452	22.227
Sarras. (2e réc.)	(17.018)	(20.053)	94.134	166.185
Seigle d'hiver	316.637	350.677	3.300.585	3.836.978
Seigle de print.	20.752	22.350	151.214	185.621
Paille	»	»	19.744.200	23.596.880
Better. fourrag.	57.161	50.017	8.914.696	9.831.302
Mélanges pour le fourrage	42.484	32.004	1.521.962	1.428.358
Trèfles	209.422	193.511	5.251.869	7.319.859
Haricots	4.070	4.438	38.857	41.271
— (culture intercalaire	(2.828)	(3.626)	22.098	27.766
Pois	2.391	2.714	20.150	30.436
Pomm. de terre	163.220	150.855	13.982.876	14.262.016
Choux	16.214	14.587	1.860.542	1.943.158
Chanvre (filasse)	324	277	3.520	3.157
Lin (filasse)	3.728	3.658	32.343	33.161
Chanvre (graines)	(291)	(238)	1.107	1.028
Colza et navette	1.083	1.084	11.095	10.506
Lin (graines)	(3.057)	(2.972)	12.176	13.122
Better. à sucre	11.190	13.137	1.728.288	2.417.782
Sucre de better.	»	»	244.600	480.800
Trèfle (graines)	(14.431)	(17.857)	41.906	61.353
Foin et regain (champs)	136.491	138.186	3.720.243	4.347.139
Foin et regain (prés)	1.013.332	1.012.044	23.387.323	27.145.716
Fruits à noyau	»	»	397.704	609.594
— à pépin	»	»	6.653.539	2.344.039
Noix	»	»	27.104	30.225
Vignobles	40.443	39.628	*937.712	*822.066

*Hectolitres de vin.

Le total des terres agricoles s'est établi en 1923 à 1.869.926 hectares, contre 1.877.125 en 1922.

Parmi les autres produits cultivés couramment et qui ne figurent pas dans le tableau ci-dessus, il faut citer le pavot, le lin, dont la culture peut d'ailleurs se développer, les vignobles de la basse Autriche et de la Styrie qui donnent environ 1,1 million d'hectolitres de vin par an, et le houblon. Observons enfin qu'il existe dans le pays un grand nombre de vergers dont le rendement et l'étendue sont susceptibles d'amélioration.

L'Elevage

Les contrées montagneuses de l'Autriche, peu favorables à l'agriculture, sont au contraire très

propices à l'élevage et nous avons vu plus haut que le 1/4 de la surface totale de la République est couvert de prairies.

Cette industrie a souffert naturellement des répercussions de la guerre ; elle a toutefois regagné une partie du terrain perdu et on s'accorde à penser que, d'ici peu, les chiffres de 1914 seront atteints de nouveau. La statistique ci-dessous justifie cette remarque en comparant les effectifs en 1910 et en 1923 :

Le cheptel autrichien en 1910 et 1923

	En 1910	En 1923	Différence En chiffres	Différence En %
Chevaux	318.271	282.484	— 35.787	—11.5%
Bovidés	2.356.012	2.163.025	—192.990	— 8 %
Chèvres	239.340	382.204	+142.864	+60 %
Moutons	301.404	597.414	+296.010	+99 %
Porcs	1.935.536	1.472.821	—462.715	—24 %

Les chiffres que nous reproduisons ci-dessus se rapportent au même territoire, c'est-à-dire à la superficie actuelle de la République d'Autriche.

Sylviculture

Certaines régions de l'Autriche, la Carinthie, le Tyrol et le Vorarlberg, sont très riches en forêts dont l'exploitation est malheureusement médiocre en raison de la difficulté des transports qui coûtent fort cher. Les forêts couvrent plus de 3 millions d'hectares, soit 38 % de la superficie totale du pays. C'est une proportion qui n'est dépassée en Europe que par la Finlande, la Suède et la Russie ; 40 % de ces forêts sont la propriété de l'Etat.

Sur une production annuelle de 5 millions de mètres cubes environ de bois, les 3/4 appartiennent à la catégorie des bois tendres (arbres à aiguilles) et 18 % seulement aux arbres à feuilles, parmi lesquels le hêtre rouge domine. Le pays est ainsi tributaire de ses voisins pour les bois durs propres à l'industrie, à la construction et à l'ébénisterie.

***

La situation agricole de l'Autriche reste donc assez incertaine, son développement étant subordonné à l'amélioration des procédés de culture qui sont encore trop rudimentaires. Il faut dire que les agriculteurs éprouvent des difficultés à se procurer un matériel moderne parce qu'ils manquent de capitaux et aussi de crédits. Le crédit hypothécaire agricole n'est, en effet, presque plus pratiqué.

(A suivre.) EDMOND THÉRY.

La grande pitié de nos campagnes dépeuplées

(Suite et fin) (1)

De l'avis de tous les économistes, notre relèvement financier est inséparable d'un développement toujours plus grand de notre production. Or, voici les résultats navrants de l'exode rural et de la guerre :

La culture du blé qui est la base de notre alimentation nationale, est en large diminution. En 1913, nous avions 6.540.000 hectares cultivés en blé ; en 1924, nous n'en avons plus que 5.280.000, soit 1.260.000 hectares en moins pour la France intérieure, et de 1900 à 1913 les terres cultivées en blé avaient diminué déjà de 325.000 hectares.

La production, qui en 1913 avait été de 86.919.050 quintaux, fut de 74.998.400 qtx en 1923, bien que la récolte ait été, cette année, supérieure à la normale, et que dans ce dernier chiffre soit comprise la production des 1.123.000 hectares d'Alsace-Lorraine ensemencés en froment.

Peut-être la traditionnelle politique du pain suivie scrupuleusement par tous nos gouvernants a-t-elle une part de responsabilité dans ces résultats ; en effet, le blé, qui se vendait 30 fr. environ le quintal avant-guerre, ne se vend 100 fr. que depuis l'an dernier, alors que le bétail est 5 à 6 fois plus cher, le beurre quatre ou cinq fois plus élevé, la main-d'œuvre quatre ou cinq fois plus exigeante, que les machines agricoles bénéficient du coefficient 5, etc. Aussi les agriculteurs réclament-ils l'élévation du droit de douane susceptible de les protéger et qu'ils considèrent même comme indispensable si, disent-ils, on ne veut voir disparaître la culture du blé.

A vrai dire, l'élévation des droits d'entrée n'arrangera que superficiellement les choses, car la cause primordiale — on la retrouve partout dans les problèmes économiques regardant la France — c'est la pénurie de main-dœuvre, la diminution des travailleurs.

C'est ce qu'expliquait un paysan à un enquêteur qui lui demandait la raison de la diminution des semailles de blé dans son village :

« C'est bien simple, répondit-il : la mise en état des terres destinées à recevoir du blé demande trop de soins ; mon fils a été tué devant Verdun pendant la guerre, je suis tout seul pour tenir la charrue, je me fais vieux, il m'est impossible de trouver un bon domestique, alors j'ai diminué l'étendue de mes labours, j'ai fait des pâtures, j'élèverai des bestiaux, j'aurai moins de mal et mes bénéfices seront plus grands. »

Malheureusement, nous prouverons tout à l'heure qu'en fait d'élevage ce paysan n'a rien élevé du tout.

Le déficit, tant en ensemencements qu'en production, est à peu près dans les mêmes proportions pour les pommes de terre, le seigle, l'orge, les betteraves à sucre et de distillerie, les plantes textiles, les plantes oléagineuses.

Cette situation a été mise en valeur par M. de Ville Chabrolle, dans une remarquable étude parue cette année dans le *Journal de la Société de Statistique.*

Par rapport à l'année 1913, on enregistrait à la fin de 1922 un déficit de plus de 1.860.000 hectares pour les terres labourables, déficit couvert en partie seulement par une extension d'environ 600.000 hectares pour l'ensemble des prés naturels, herbages, pâturages et pacages. Par contre, les landes et terres incultes et terrains divers compris dans le territoire non agricole occupaient 1.400.000 hectares de plus qu'en 1913.

Il ne faut pas penser d'ailleurs qu'une telle régression des terres labourables au profit des landes et terrains incultes soit due surtout aux bouleversements causés par la guerre dans les territoires envahis et la zone rouge. Dans cette région, la superficie des terres labourables n'était plus à la fin de 1922 que de 190.000 hectares inférieure à 1913 ; les prés, pâturages, herbages et pacages étaient en augmentation de 570.000 hectares ; quant aux landes et terres incultes, elles n'accusaient par rapport à 1913 qu'un accroissement de 157.000 hectares.

Et encore ces constatations sont singulièrement aggravées lorsqu'il nous faut noter qu'en 1923, on comptait dans l'ensemble des terrains classés comme terres labourables environ 4.200.000 hectares en jachères au lieu de 2.600.000 hectares en 1909-1913, soit un accroissement de jachères de 1.600.000 hectares en chiffres ronds.

Donc, au premier déficit provenant de la dimi-

(1) Voir *Economiste Européen* n° 1720.

nution des superficies classées comme terres labourables, est venu s'ajouter un second déficit qui tient à l'extension des jachères parmi ces mêmes terres labourables. Ainsi, pour les 87 départements le déficit global, après avoir dépassé 5 millions d'hectares en 1919, a été d'environ 4 millions d'hectares en 1920, et s'est ensuite stabilisé entre 3.300.000 et 3.500.000 hectares. Mais il est bien stabilisé, et ce qui le prouve, c'est que les variations, au cours de ces deux dernières années n'ont pas même atteint 200.000 hectares.

Parmi les terrains qui en 1913 étaient soumis à une production intensive et que la guerre a fait négliger, près de 2.800.000 hectares se trouvaient encore en 1923, soit complètement abandonnés, soit simplement laissés à l'état de jachères.

Malgré une opinion fort répandue dans la presse, et qui est entièrement inexacte, la diminution de la superficie consacrée aux céréales ne tient pas à l'extension des prairies qui réclament moins de main-d'œuvre. Car les prairies de la France intérieure ne sont passées que de 10.073.000 hectares en 1909-1913 à 10.704.000 hectares en 1923.

De 1913 à 1922, la vigne a diminué de 34.000 hectares ; par contre, les forêts ont augmenté de 19.000 hectares ; seule, autour des villes, la culture maraîchère a augmenté de 20.000 hectares ; elle s'est développée avec la concentration de la vie urbaine.

Ainsi, les terres à blé ont été converties en prés, les prés en pâtures, et la pâture est allée à la lande et au bois, à la lande surtout.

La statistique prouve d'ailleurs que l'on cultive moins bien : les rendements à l'hectare ont diminué ; le tonnage global de toutes les récoltes en terres labourables accuse une diminution de 311 millions de quintaux environ ; quant aux prés naturels et herbages, la totalisation des récoltes donne malgré l'accroissement des superficies une baisse de 14 millions de quintaux.

La régression agricole est angoissante. Non seulement nous n'exportons plus, mais il nous faut importer. C'est notre change qui en pâtit.

Le cheptel n'a pas augmenté. Dans les herbages agrandis, les animaux se trouvent beaucoup plus à l'aise qu'avant la guerre. Malgré le gros effort de reconstitution, les chevaux passent de 3.222.080 en 1913 à 2.847.970 en 1923, les bovins de 14 millions 787.710 à 13.749.290, les moutons de 16 millions 131.390 à 9.935.310.

En résumé, alors que les prairies s'accroissent de 600.000 hectares, le cheptel perd 374.110 chevaux, 1.038.420 bœufs et vaches, 6.206.080 moutons.

C'est, au bas mot, la perte pour notre pays d'un capital de 10 milliards de francs-papier en ce qui concerne les seuls animaux cités plus haut et en dix années exactement.

Bien entendu, cette terre délaissée n'a pas augmenté de valeur.

A la suite de M. Caziot (*Journée Industrielle*, mai 1924) qui est sans nul doute le Français qui connaît le mieux la valeur de notre sol, jetons un regard à travers le pays.

D'abord, quelques exemples précis d'avant-guerre : dans le pays de Caux (Normandie), une excellente ferme qui avait coûté 300.000 francs en 1876 se vend 105.000 francs en 1905 ; en Limagne, un domaine de 25 hectares, évalué 180.000 francs en 1879, se vend 43.500 francs en 1903 ; une ferme importante aux portes de Dijon, payée 186.000 fr. en 1871, se revend 80.600 francs en 1913. ; dans la vallée de la Garonne, une ferme de 93 hectares en alluvions, constituée de 1865 à 1884 moyennant 360.000 francs, est vendue 105.000 francs en 1904.

Voyons maintenant la situation actuelle : le sol breton est de qualité très ordinaire et même médiocre ; cependant, les biens ruraux s'y vendent au triple d'avant-guerre et ce ne sont pas les acquéreurs qui manquent, mais les vendeurs. La richesse de la Bretagne est dans sa puissante et prolifique population agricole ; il en est ainsi de l'Anjou et de la Vendée, mais dans une moindre proportion ; les biens des quatre départements normands dépeuplés s'y vendent aisément : c'est une région d'élevage dont les productions essentielles, animaux, beurre, fromages ont bénéficié bien plus que les régions à blé de prix élevés ; les petites exploitations accessibles à l'épargne paysanne dominent ; des exploitants belges se sont installés en Seine-Inférieure et dans l'Eure, haussant les prix avec le concours des capitalistes parisiens et des industriels du Nord, amateurs des magnifiques résidences de cette splendide contrée ; en Beauce et en Brie, la population tient à peine, et dans le canton de Mormant, l'hectare, vendu 3.000 francs en 1914, est vendu 4.500 francs en 1923 ; dans les pays de l'Est, la situation est franchement mauvaise ; les prix sont ceux d'avant-guerre, les cultivateurs ont presque partout plus de terres qu'ils n'en peuvent cultiver et les friches gagnent sur les cultures ; dans le Nivernais et le Berry, la hausse moyenne est de 50 %, dans le Bourbonnais de 75 % ; la situation de la Limagne en dépeuplement est lamentable ; quant au Sud-Ouest, l'abandon des terres a pris l'allure d'un désastre : dans le Lot, la population est tombée de 205.709 habitants en 1911 à 176.880 habitants en 1921 ; l'Ariège, qui avait 198.725 habitants en 1911, n'en comptait plus que 172.851 en 1921 ; dans le Gers, la population est tombée de 225.994 habitants à 194.406 pendant la même période : ici, la terre se vend tout juste aux prix d'avant-guerre.

Pour que la terre ait conservé la même valeur-or qu'en 1914, en admettant que le cours de la livre soit stabilisé à 80 francs, il faudrait que les prix aient triplé. Et même dans ces conditions, la terre aurait encore baissé en valeur relative puisque le pouvoir d'achat de l'or lui-même a diminué depuis cette époque.

Or, dans l'ensemble, le coefficient des biens ruraux, chiffrés en francs-papier, est compris entre la valeur nominale d'avant-guerre (régions à crise agraire aiguë) et trois fois cette valeur (maximum breton).

Les prix sont soumis à deux influences contraires : un facteur essentiel de hausse qui est la diminution du pouvoir d'achat des signes monétaires traduisant ses oscillations par les cours des changes, un facteur primordial de baisse : la crise agraire. Ces deux forces contraires se traduisent par une hausse apparente plus ou moins considérable.

Si la force paysanne s'était maintenue dans toute la France comme en Bretagne, les biens ruraux vaudraient, au coefficient trois, 210 milliards au moins, dit M. Caziet. La dépopulation des campagnes se traduit donc brutalement par un trou de 80 à 100 milliards de francs-papier dans les valeurs terriennes.

Nous n'avons envisagé jusqu'à présent que les conséquences économiques de cette situation ; il y a aussi des conséquences financières et des répercussions sociales importantes.

Cette année 1924, c'est plus d'un milliard qu'il nous aura fallu décaisser pour acheter du blé à l'étranger : cela veut dire : l'augmentation du change, le coût de la vie plus élevé, et la ceinture serrée de plusieurs crans pour les petits rentiers, pour les retraités, pour les ouvriers.

Songeons donc dans quelle effravante situation la France, dont la richesse est pour une très large part rurale, se serait trouvée si nous n'avions pas eu les progrès des procédés de culture et du machinisme agricole ; imaginons aussi dans quel état de prospérité se verraient nos campagnes si elles

avaient aujourd'hui ces 6.635.000 travailleurs qu'elles ont perdus ; nos champs seraient des jardins, nos charmantes bourgades respireraient la richesse et le confort comme ces magnifiques villages des pays septentrionnaux, et ils seraient incomparables sous notre beau ciel de France ; la crise financière qui nous étreint et que les générations à venir traîneront comme un boulet au pied serait bien moins grave, et c'est sans inquiétude pour l'avenir, que la France se serait relevée de ses dévastations de la guerre.

FIN André BOUTON.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	19 février 1925	26 février 1925
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.681.400.703	3.681.468.926
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.545.721.610	5.545.789.833
Argent	305.367.161	305.746.189
	5.851.088.772	5.851.536.022
Disponibilités à l'étranger	573.289.509	574.069.429
Effets échus hier à recevoir ce jour	6.422.036	9.737.589
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.558.671.537	2.575.474.717
Portefeuille Paris — Effets Etranger	17.116.661	17.053.713
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	226.694	136.505
Portefeuilles des succursales	2.424.337.677	2.508.433.763
Effets prorogés — Paris	1.152.274	1.103.274
Effets prorogés — Succursales	7.113.304	7.110.709
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	353.958.443	357 366.632
Avances sur titres dans les succursles	2.650.974.277	2.616.369.327
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	21.900.000.000	21.900.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.920.000.000	4.925.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	166.884.719	166.884.719
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.867.607	169.868.251
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	28.977.320	32.258.974
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	3.024.613.506	3.051.508.400
Total	44.980.082.531	45.089.300.219
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	106.784.321	106.784.321
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct. 1917, art. 3	507.352.946	507.301.351
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	115.663.664	125.276.447
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	15.994.600	15.994.600
Billets au porteur en circulation	40.771.318.360	40.791.722.790
Arrérages de valeurs déposées	54.184.413	47.865.740
Billets à ordre et récépissés	432.839	359.363
Compte courant du Trésor	13.452.415	13.376.082
Comptes courants de Paris	1.024.735.215	1.031.002.762
Comptes courants dans les succursales	904.461.182	983.186.827
Dividendes à payer	5.316.721	5.001.823
Escompte et intérêts divers	67.705.801	74.669.964
Réescompte du dernier semestre	23.796.838	23.796.838
Divers	1.151.870.016	1.145.948.112
Total	44.980.082.531	45.089.300.219

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	2 mars 1922	1 mars 1923	28 févr. 1924	26 févr. 1925
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	36.258.2	37.434.0	39.344.7	40.791.7
Encaisse or	4.141.3	5.525.3	5.535.8	5.541.3	5.545.7
— argent	625.3	281.1	290.7	297.5	305.7
Portefeuille	2.444.2	2.268.1	3.230.3	3.903.5	5.119.0
Avances aux partic.	743.8	2.265.1	2.042.3	2.378.6	2.973.7
— à l'Etat	200.0	22.600.0	23.900.0	23.300.0	22.100.0
Compt. cour. Trésor	382.6	69.6	16.9	11.3	13.4
— partic.	947.6	2.620.8	2.403.1	2.319.1	2.014.2
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	6 0/0	7 0/0

L'exécution du Traité. — La première annuité Dawes. — A la C. D. R. — Une entrevue Chamberlain-Herriot. — L'Office de l'Agence générale pour les paiements des réparations vient de communiquer l'état suivant des recettes et des dépenses au 31 janvier dernier : Les recettes de janvier se sont élevées à 103.317.807 marks. Les recettes totales au 31 janvier à 394.581.255 marks. Les paiements effectués en janvier se montent à 102.515.348. Le total des paiements au 31 janvier s'élève à 381.396.148 marks, solde en espèces à la Reichsbank au 31 janvier : 13.185.107 marks.

Les paiements pour le compte de la France en janvier s'élèvent à 47.275.636 marks. Le total au 31 janvier à 161.434.030 marks.

Les paiements à la Belgique en janvier étaient de 9.324.886 ; le total au 31 janvier à 34.855.172 marks.

Les dépenses pour le compte de la Commission des réparations en janvier s'élèvent à 395.555 marks. Au total au 31 janvier : 3.296.640 marks. Les dépenses pour la Commission de contrôle militaire en janvier : 1.333.333. Au total le 31 janvier : 6.000.000. Dépenses pour les services de l'emprunt extérieur allemand en janvier : 7.354.000 marks. Au total le 31 janvier : 21.833.000 marks.

Au cours d'une réunion qui s'est tenue le 20 février dernier, la C. D. R. a renouvelé son bureau. M. Louis Barthou a été réélu président et le marquis Salvago Raggi, délégué italien, a été élu vice-président, en remplacement de lord Bradbury.

Le Comité de Versailles donnera probablement, à la fin de cette semaine, son avis sur le rapport de la Commission de contrôle. Il se confirme que le ministre des Affaires étrangères anglais aurait une entrevue avec M. Herriot, dans le but d'examiner les raisons qui militent en faveur d'une nouvelle Conférence interalliée appelée à régler le problème du désarmement.

Les prix de gros et de détail en janvier 1925. — Les indices des prix de gros qui viennent d'être publiés par la *Statistique Générale de la France*, pour le mois de janvier dernier, font ressortir une nouvelle augmentation par rapport à ceux du mois précédent :

Indices des prix de gros de la statistique générale de la France

(Base 100 en juillet 1914)

		1924 Fin déc. rectifiés	1925 Fin janv. provisoires
Indice général	(45)	518	525
Denrées alimentaires :			
Ensemble	(20)	447	455
Aliments végétaux	(8)	457	484
Aliments animaux	(8)	446	435
Sucre, café, cacao	(4)	423	437
Matières industrielles :			
Ensemble	(25)	581	586
Minéraux et métaux	(7)	523	516
Textiles	(6)	722	718
Divers	(12)	530	550

Quant aux prix de détail, ils ont été en janvier dernier l'objet d'une légère hausse. En effet, à Paris, l'indice caractérisant les prix de détail pour 13 denrées choisies parmi les produits de première nécessité accuse une augmentation moyenne de 308 % en janvier sur 1914. La proportion correspondante avait été de 304 % en décembre dernier.

Le budget de 1925. — Suppression du bordereau de coupons. — Le 20 février, la Chambre des députés a terminé, après un exposé de M. Clémentel, ministre des Finances, sur la situation financière, la discussion générale et de la loi de finances. L'examen des articles a été commencé aussitôt et

se poursuit avec une hâte qu'il n'y a pas lieu de cacher. En effet, le Sénat a fait savoir que le budget pourrait être voté à la fin du mois prochain, à la condition, toutefois, que la Chambre ait terminée d'ici le 1er mars, car il n'était pas possible à la Haute Assemblée d'entamer la discussion du budget des dépenses sans connaître celui des recettes.

Ajoutons que la Chambre, ayant décidé la suppression du bordereau de coupons, un décret publié au *Journal Officiel* du 24 février a suspendu l'application du décret du 16 septembre 1924, fixant les conditions de fonctionnement de ce bordereau.

Les indices des cours des valeurs mobilières à la Bourse de Paris pendant le mois de janvier 1925. — Nous reproduisons ci-dessous, d'après le *Bulletin de la Statistique générale de la France*, les indices des cours pratiqués sur les valeurs mobilières, à la Bourse de Paris, pendant le mois de janvier dernier, comparés avec ceux relevés pendant le mois précédent :

Indices des cours des valeurs à revenu fixe
(la moyenne 1901-1910 = 100)

	Déc. 1924	Janv. 1925
Ensemble (56 valeurs dont 21 anciennes et 35 nouvelles)	54.4	53.9

Indices des cours des valeurs à revenu variable
(la moyenne 1901-1910 = 100)

	Déc. 1924	Janv. 1925
Banques (13 valeurs)	162	160
Houillères du Nord (10 valeurs)	267	259
Métallurgie (10 valeurs)	126	120
Matériaux de construction (6 valeurs)	431	416
Chemins de fer (5 valeurs)	60	57
Navigation (6 valeurs)	234	222
Produits chimiques (12 valeurs)	271	263
Electricité (27 valeurs)	254	253
Ensemble (25 groupes)	258	255

La faiblesse générale, que nous avons d'ailleurs constatée dans notre « Marché Financier », ressort clairement de cette statistique qui montre que valeurs à revenu fixe ainsi que titres à revenu variable ont rétrogradé sensiblement, et cela sans exception.

La natalité dans les grandes villes françaises en 1924. — *L'Alliance nationale pour l'accroissement de la population française* vient de publier le tableau du mouvement des naissances dans les dix plus grandes villes de France pendant l'année 1924, ainsi que les chiffres correspondants de 1923. La comparaison s'établit comme suit :

Villes	Naissances 1923	Naissances 1924	Différ.
Paris	46.451	46.069	— 382
Marseille	11.467	11.412	— 55
Lyon	8.822	9.069	+ 247
Bordeaux	4.857	4.761	— 96
Lille	4.301	4.169	— 132
Strasbourg	4.110	4.392	+ 282
Nantes	3.198	3.159	— 39
Toulouse	2.911	2.795	— 116
Saint-Etienne	3.021	3.167	+ 146
Le Havre	3.536	3.376	— 160
Totaux	92.674	92.369	— 305

Le nombre des naissances pour les dix plus grandes villes de France avait atteint 105.129 en 1921 et 93.911 en 1922. Il y a donc un fléchissement continu depuis quatre ans.

Le nombre des mariages dans ces villes s'est élevé à 59.238 en 1924, nombre sensiblement égal à celui de l'année précédente qui était de 59.227.

Une légère augmentation s'est produite dans le nombre global des décès : 84.978 en 1924, contre 84.552 en 1923.

Le nombre des naissances dans nos dix plus grandes villes a été en 1924 supérieur de 7.391 à celui des décès. L'excédent pour 1923 était de 8.122, il y a donc eu une diminution d'une année à l'autre de 731.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 29 janvier au 4 février, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1924 :

Etat, 25.320.000 francs (+ 5.502.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 50.070.000 francs (+10.510.000 fr.), réseau algérien, 1.230.000 fr. (+ 99.000 francs); *Nord*, 28.730.000 fr. (+5.487.000 fr.); *Orléans*, 22.301.000 fr. (+4.433.000 fr.) ; *Est*, 26.502.000 fr. (+ 5.363.000 fr.); *Midi*, 10.788.000 fr. (+1.983.000 fr.); *Alsace-Lorraine*, 15.478.000 fr. (+ 2 157.000 francs).

Est-Algérien, 1.037.900 fr. (— 8.000 fr.) ; *Bône-Guelma*, 651.700 fr. (+223.300 fr.); *Réseau oranais*, 475.700 fr. (+45.200 fr.).

ALLEMAGNE

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 14 février 1925, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	7 févr. 1925	14 févr. 1925	Comparaison
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	646	667	+ 21
Or à l'étranger	199	199	»
Total	845	866	+ 21
Couverture en devises	282	289	+ 7
Argent et billon	61	63	+ 2
Portefeuille d'escompte	1.647	1.575	— 72
Avances sur gages	47	32	— 15
Portefeuille-titres	110	110	»
Actifs divers	1.628	1.629	+ 1
Passif			
Capital	90	90	»
Billets en circulation	1.840	1.760	— 80
Exigibilités à vue	819	929	+ 110
Emprunt à la Rentenbank	326	290	— 36
Effets réescomptés	540	574	+ 34
Passifs divers	997	912	— 85

Statistique relative aux principaux postes du bilan de Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or En caisse	Or à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	50	1.891	944	»	4 %
23 déc. 1924	501	207	239	45	1.960	24	1.765	966	563	10 %
31 — ..	553	199	253	46	2.064	17	1.941	821	493	10 %
7 janv. 1925	582	199	260	50	1.884	8	1.800	897	554	10 %
15 — ..	593	199	264	57	1.744	17	1.646	984	606	10 %
23 — ..	615	199	271	61	1.608	7	1.550	990	601	10 %
31 — ..	636	235	278	59	1.771	82	1.901	747	480	10 %
7 févr....	646	199	282	61	1.647	47	1.840	819	540	10 %
14 — ..	667	199	289	63	1.575	32	1.760	929	574	10 %

La situation. — Le Cabinet Marx s'est présenté devant le Landtag prussien et, comme on avait pu prévoir et comme on le sait maintenant, il n'a pas réussi à enlever un vote de confiance. Il a été mis en minorité dès la lecture de sa déclaration et, pour comprendre la signification de cet échec, il faut connaître cette déclaration. Elle a été presque totalement incolore et si insignifiante qu'elle semblait devoir échapper à toute critique. C'aurait été la grisaille intégrale, sans une phrase que M. Marx a jugée indispensable pour rallier

la gauche, mais qui a fait instantanément la coalition de toutes les droites contre lui. M. Marx a déclaré reconnaître le bien fondé de la réclamation des socialistes qui demandent à être plus abondamment représentés dans les hauts emplois des administrations ministérielles. Alors que la droite demandait la disparition des fonctionnaires socialistes, M. Marx annonçait qu'il allait en augmenter le nombre. Ce fut immédiatement la guerre et la droite a pu s'assurer une première victoire. Ainsi les réactionnaires, après avoir triomphé au Reichstag, triomphent, aussi, au Landtag prussien.

Tout l'effort des gauches convergeait à conserver M. Marx au pouvoir jusqu'à l'élection du président du Reich qui doit avoir lieu en mai prochain. Ils n'y ont pas réussi. Les nationalistes sont, aujourd'hui, les maîtres de toutes les avenues du pouvoir.

Le Gouvernement a cru devoir se justifier sur le versement des indemnités scandaleuses aux magnats de la Ruhr. Si cet indicible scandale n'a pas pris les proportions qu'il fait prévoir, c'est simplement que les démocrates et socialistes, ayant eux aussi leurs scandales propres, sont extrêmement gênés pour dénoncer celui des nationalistes. Aussi les ministres du Reich, à demi rassurés, se sont-ils bornés à des demi-explications. En versant aux magnats de la Ruhr quelques milliards de marks-or, ils sont restés, disent-ils, dans les conventions, la légalité et la justice. Les partis du Reichstag seraient assez disposés à se contenter de ces justifications. Mais l'affaire n'est pas terminée et pourrait prendre une ampleur encore insoupçonnée. Voici, en effet, que le Syndicat des ouvriers miniers de la Ruhr vient de présenter, lui aussi, une demande d'indemnité pour les dommages subis pendant l'occupation de la Ruhr. M. Luther payera-t-il ou refusera-t-il ? Versera-t-il de nouveaux milliards, ou ouvrira-t-il l'ère des guerres sociales ? La guerre serait d'autant plus grave que les magnats de l'industrie, ayant, seuls, touché, des milliers de petits industriels joindraient leurs réclamations à celles des ouvriers.

Les réformes fiscales. — Le Gouvernement vient de communiquer à la Commission des Finances du Reichstag son programme en matière d'impôts.

Trois problèmes se posent pour le ministre des Finances : la valorisation, l'arrangement financier, la législation fiscale. Mais les deux premiers sont conditionnés par le troisième qui doit être résolu d'abord.

La masse des contribuables souhaite la réduction des impôts et la veut au détriment des classes possédantes. Mais le Gouvernement s'est-il inspiré de ces vœux ?

Sont projet stipule que la fixation de l'assiette des impôts se fera d'après la fortune et le revenu. Et immédiatement, il préconise des mesures qui favoriseront, toutes, les contribuables aisés.

Les estimations des fortunes seront faites par des Commissions spéciales où le Reich, les pays et les communes seront représentés. Ces estimations, une fois fixées, l'impôt afférent sera obligatoire.

L'impôt sur le revenu partira d'un minimum de 15 % jusqu'à un maximum de 33 %.

L'impôt sur les fortunes restera à 0,5 %, ce qui « doit constituer un maximum, impossible à dépasser ».

Comme l'économie publique doit être reconstituée, il ne sera prélevé aucun impôt sur l'accroissement des fortunes.

Les impôts sur le mouvement des capitaux seront diminués.

L'impôt sur le chiffre des affaires restera à 0,5 pour 100 ; mais il sera étendu aux entreprises publiques (eau, gaz, électricité), ce qui aura pour conséquence de faire renchérir le coût de la vie.

On diminuera sensiblement l'impôt sur les traitements et les salaires. On exonèrera presque complètement de l'impôt les familles nombreuses de petit revenu.

La taxe de luxe sera maintenue.

Enfin, on annonce un nouveau tarif douanier à *protectionnisme renforcé* : il sera applicable à tout pays avec lequel le Reich n'aura pas de traités de commerce, et protègera l'agriculture comme l'industrie.

Les récoltes en Prusse en 1924. — Voici les statistiques des récoltes de la Prusse, en 1924, en millions de quintaux métriques :

	1913	1923	1924
Blé d'hiver	22.2	15.3	13
Blé d'été	3.4	2.6	2.2
Froment d'hiver	72.9	50.7	42.5
Froment d'été	0.6	0.5	0.9
Orge d'hiver	0.7	1.6	1.5
Orge d'été	15.7	11.4	12.9
Avoine	56.8	42.9	40.2
Pommes de terre	304.9	232.0	257.5
Betteraves	104.4	68.2	79.7
Navets	126.5	127.1	126.3

DANEMARK

La balance des payements. — Il résulte des renseignements publiés par le Département danois de statistiques que les recettes de 1923 provenant du transport des marchandises par tous les navires danois de plus de vingt tonneaux ont atteint 229 millions de couronnes, contre 180 millions en 1922. Ces recettes ont ainsi réduit la balance défavorable du commerce extérieur pour 1923 de 346 millions de couronnes à 117 millions ; si l'on ajoute à ce dernier chiffre 60 millions de couronnes, représentant l'intérêt sur la dette nette du Danemark, la balance des payements s'établit ainsi avec un déficit de 177 millions de couronnes pour cette même année.

Dans sa revue économique annuelle, le Département de statistiques officiel danois estime qu'en 1924, la balance des payements sera vraisemblablement beaucoup plus satisfaisante qu'en 1923. Sur la base des chiffres actuellement connus, on est assuré déjà que la dette extérieure danoise ne se trouvera pas augmentée d'une façon appréciable : on a, en effet, d'un côté, un déficit commercial de 190 millions de couronnes, et un montant de 75 millions pour intérêt et amortissement de la dette, soit 265 millions de couronnes au total ; de l'autre, 260 millions de couronnes, dont 185 millions pour les recettes nettes de la navigation, 35 millions pour les recettes du commerce de transit, et 40 millions pour les exportations d'obligations. Quant aux 55 millions de couronnes utilisés durant l'année par le fonds de stabilisation de la monnaie, ils ont été employés essentiellement au remboursement d'ancienne dette, de sorte que la dette extérieure totale n'a pas été accrue.

Les conflits du travail. — Par suite de l'échec des négociations qui avaient été engagées entre patrons et ouvriers, une grève, affectant plus d'une dizaine de milliers d'ouvriers, a éclaté dans l'industrie du textile. Ce conflit est de nature à modifier sensiblement la situation sur le marché du travail, qui se présentait jusqu'ici dans des conditions meilleures que l'année dernière : à la fin de janvier dernier, la proportion du chômage s'établissait en effet à 16,3 %, comparativement à 21 % à la fin du même mois de 1924.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 18 février 1925, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.504.430
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.754.430
	146.504.430

Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	13.705.282
Dépôts divers	111.243.895
Traites à sept jours et diverses	6.361
Solde en excédent	3.574.905
	143.083.443
Garanties en valeurs d'Etat	43.941.830
Autres garanties	75.044.583
Billets en réserve	22.272.230
Or et argent monnayés en réserve	1.824.800
	143.083.443

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagemts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
31 déc. 1924	128.560	128.296	174.291	172.180	20.014	11.48	4 %
7 janv. 1925	128.564	127.563	130.082	127.321	20.751	15.95	»
14 — ...	128 569	126.133	129.524	125.366	22.186	17.21	»
21 — ...	128.572	124 843	129.929	124.493	23.478	18.07	»
28 — ...	128.570	124.456	129.822	124.029	23.863	18.38	»
4 févr. ...	128.573	125.465	145.962	141.191	22.858	15.66	»
11 — ...	128.577	124.848	124.650	119.280	23.479	18.84	»
18 — ...	128.579	124.232	124.949	118.986	24.097	19.29	»

Les transports en commun de Londres en 1924. — Les recettes d'exploitation des cinq grandes entreprises de transports en commun de Londres : *Metropolitan District, London Electric, City and South London, Central London* et *London General Omnibus*, se sont élevées, en 1924, à 12.770.201 liv. st., les dépenses d'exploitation à 10.819.683 liv. st., et les recettes nettes diverses à 800.051 liv. st., ce qui porte à 2.750.569 liv. st. les recettes nettes totales. En 1923, les recettes d'exploitation avaient atteint 12.120.118 liv. st., les dépenses d'exploitation 9.922.386 liv. st., les recettes nettes diverses 793.913 liv. st., et les recettes nettes totales 2 millions 991.645 liv. st.

Les résultats d'exploitation des diverses compagnies de transports en commun de Londres pendant l'année écoulée peuvent se résumer comme suit :

	1924	Différences par rapport à 1923
	(Livres sterling)	
Recettes d'exploitation	12.770.201	+650.083
Dépenses d'exploitation	10.819.683	+897.297
Recettes nettes d'exploitation	1.950.518	—247.214
Recettes nettes diverses	800.051	+ 6.138
Recettes nettes totales	2.750.569	—241.076

Charges fixes	1.156.368		
Réserves	405.000		
Divid. préférentiels	389.477		
		1.950.845	— 58.818
Balance disponible		799.724	—182.258
Report de l'année précédente		383.778	+ 58.823
Montant dispon. pour les dividendes et les réserves		1.183.502	—123.435

Depuis 1915, les cinq compagnies ont convenu de réunir, après avoir assuré l'alimentation de certaines réserves et le service de leurs titres privilégiés, tous leurs excédents de recettes disponibles pour en effectuer la répartition dans une proportion déterminée.

Le fonds commun pour 1924 s'est élevé à 819.724 liv. st., contre 1.001.982 liv. st. en 1923, et il a été réparti comme suit entre les cinq compagnies : Metropolitan District, 12 % ; London Electric Railway, 41 % ; City and South London Railway, 6 % ; Central London Railway, 16 % ; London General Omnibus Company, 25 %.

La question de Mossoul. — La Commission d'enquête de la Société des Nations pour la délimitation des frontières entre l'Irak et la Turquie a terminé ses travaux. Elle a quitté Mossoul pour rentrer à Genève, où elle est attendue avant la clôture de la session du Conseil de la Société des Nations.

La production aurifère de l'Inde. — Voici, d'après les renseignements récemment publiés, quelle a été la production aurifère mensuelle de l'Inde en 1924 et pendant les quatre années précédentes :

Mois	1920	1921	1922	1923	1924
	(Onces de métal fin)				
Janvier	39.013	34.038	32.035	32.059	31.695
Février	36.872	32.529	31.270	32.331	31.459
Mars	38.760	32.576	32.115	32.173	32.137
Avril	37.307	32.363	32.069	32.307	32.322
Mai	38.191	32.656	32.527	32.056	33.356
Juin	37.864	32.207	32.228	31.595	33.020
Juillet	37.129	32.278	32.269	30.895	31.366
Août	37.375	32.498	32.976	31.267	32.931
Septembre	35.497	32.642	32.550	31.330	31.979
Octobre	35.023	32.190	32.025	31.351	32.902
Novembre	34.522	32.293	32.164	31.795	32.592
Décembre	34.919	32.578	33.271	32.847	35.948
Totaux	442.472	390.848	387.499	382.006	391.707

La production de 1924 se trouve être ainsi supérieure à celle des trois années précédentes ; le chiffre de décembre dernier, en particulier, est le plus élevé qui ait été atteint mensuellement depuis le mois d'août 1920.

LUXEMBOURG

La production agricole en 1923. — Voici, d'après les statistiques de l'*Institut International d'Agriculture de Rome*, comment se comparent les chiffres de la production agricole luxembourgeoise en 1922 et 1923 :

Catégories et cultures	Superficie 1922	Superficie 1923	Production 1922	Production 1923
	(Hectares)		(Quintaux)	
Avoine	28.587	29.526	221.630	460.679
Froment d'hiver	9.160	6.327	45.799	79.758
Froment de print.	221	191	1.239	2.093
Méteil	6.510	6.225	44.264	73.367
Orge	3.572	3.482	38.523	43 839
Sarrasin	1.252	1.062	16.490	2.509
Seigle d'hiver	7.913	7.569	62.346	97.917
Seigle de printemps	165	148	1.208	1.776

Betteraves..........	7.754	8.140	2.388.247	2.273.104
Esparcette..........	1.423	1.436	34.813	45.693
Herbes fourragères.	5.095	5.077	59.791	141.486
Luzerne............	5.380	5.729	188.581	230.974
Navet..............	29	560	1.595	1.460
Rutabagas	456		123.845	124.705
Trèfle rouge........	2.460	6.684	16.691	269.886
Trèfle blanc........	278	416	1.048	12.027
Trèfle bâtard	427	855	3.911	31.401
Trèfle jaune	590	1.463	3.020	40.668
Trèfle incarnat......	270	310	1.537	8.397
Vesces pour fourrag.	2.001	994	46.694	29.948
Vesces pour graine.	237	232	1.124	1.773
Féveroles...........	781	725	6.054	7.216
Fèves...............	22	24	174	163
Lentilles...........	34	37	163	193
Pois................	900	715	4.251	6.508
Carottes.	37	31	4.074	2.681
Pommes de terre...	15.020	15.218	1.906.919	1.891.931
Prés................	26.198	26.773	732.811	1.077.862
Pâturages..........	11.417	13.758	»	»
Abricotiers.........	(4.685)	(4.535)	44	30
Cerisiers...........	(36.833)	(36.316)	13.472	1.769
Mirabelliers........	(8.857)	(9.228)	2.972	426
Noyers..............	(10.221)	(9.965)	1.735	51
Poiriers (pr poiré)...	(79.187)	(76.882)	81.364	3.381
Poiriers (à dessert).	(108.541)	(107.157)	42.715	2.196
Pommiers (à cidre).	(149.172)	(148.750)	99.674	8.079
Pommiers (à dess.).	(288.390)	(287.001)	191.819	2.907
Pruniers...........	(46.044)	(44.653)	17.101	2.462
Quetsch............	(282.831)	(275.918)	77.305	13.726
Reine Claude.......	(8.826)	(9.054)	2.837	419
Vignobles..........	1.552	1.558	*245.782	*8.059

(Nombre d'arbres). — * Hectolitres de moût.

Compte tenu de quelques catégories, dont les chiffres sont incomplets, et qui, pour cette raison, ne figurent pas ci-dessus, le total des terres agricoles s'établit à 158.579 hectares contre 154.479 en 1922.

NORVEGE

La production agricole en 1923. — Voici, d'après les statistiques de l'Institut International d'Agriculture de Rome, quels étaient les chiffres de la production agricole norvégienne en 1923 :

Catégories et cultures	Superficie (Hectares)	Production (Quintaux)
Avoine	103.635	1.161.120
Froment	10.369	159.756
Méteil	8.684	112.881
Orge	50.432	714.567
Seigle	10.996	188.474
Navets	11.341	4.229.785
Prés artificiels	616.716	20.158.178
Pois	1.609	17.354
Pommes de terre	45.671	6.605.089

Compte tenu de plusieurs catégories, dont les chiffres sont incomplets et qui, pour cette raison, ne figurent pas ci-dessus.

Le cheptel en 1923. — Voici, d'après les statistiques de l'Institut International d'Agriculture de Rome, quel était l'état du cheptel de la Norvège en 1923 :

Espèces	Nombre
Espèce chevaline	193.157
Espèce bovine	1.131.120
Espèce ovine	1.525.281
Espèce caprine	241.753
Espèce porcine	237.302

POLOGNE

Convention franco-polonaise sur l'émigration. — La Convention franco-polonaise relative à l'émigration a été signée le 20 février par M. Sokal, ministre du Travail polonais, et M. Justin Godart, ministre du Travail français.

Sur une invitation spéciale du Gouvernement polonais, M. Justin Godart s'était en effet rendu à Varsovie, pour examiner avec les autorités polonaises l'ensemble des problèmes économiques et sociaux soulevés par l'immigration. Le ministre devait se rendre compte en même temps du fonctionnement de la mission française chargée d'examiner, au point de vue sanitaire et au point de vue professionnel, les travailleurs émigrants avant leur départ de Pologne.

Avant de quitter le sol polonais, où lui a été réservé le meilleur accueil, M. Justin Godart, dont le voyage constituait la première visite officielle d'un membre du Gouvernement français, a tenu à déclarer que son déplacement n'avait pas seulement pour but de signer l'accord relatif à l'émigration, mais aussi et surtout d'affirmer l'affectueuse sympathie de la France pour la Pologne et l'étroitesse des liens de solidarité qui unissent les deux pays.

La Conférence internationale ferroviaire de Cracovie. — Une conférence internationale ferroviaire a eu lieu récemment à Cracovie. Cette conférence, à laquelle ont participé des délégués des chemins de fer polonais, autrichiens, allemands, hongrois, italiens, suisses, tchécoslovaques et yougoslaves, a permis de régler un certain nombre de questions concernant notamment le transport direct des marchandises entre la Pologne et l'étranger.

Le règlement unifié des communications directes entre la Pologne, d'une part, et l'Autriche, la Hongrie et la Tchécoslovaquie, d'autre part, a été approuvé par la Conférence qui a décidé également d'organiser, dès le 1er mars 1925, le transport direct des marchandises entre la Pologne et la Yougoslavie.

Enfin, après une discussion approfondie, les délégués se sont mis d'accord sur l'introduction des lettres de voiture, payables à la gare de chargement ou de réception pour le parcours entier entre la Pologne et les pays représentés à la Conférence, de sorte qu'il sera possible, dorénavant, d'expédier des marchandises d'une gare quelconque du réseau polonais à toute gare autrichienne, hongroise, italienne, suisse, tchécoslovaque et yougoslave, ou inversement, sans payer d'avance les frais de transport.

Les recettes et les dépenses publiques en 1924. — D'après les renseignements publiés par notre confrère « La Pologne », les recettes budgétaires de l'Etat polonais se sont élevées, en 1924, à 1 milliard 453.858.400 zloty, dont 1.283.100.100 zloty pour les recettes administratives proprement dites, 17.121.600 zl. pour les entreprises de l'Etat, et 153.636.700 zl. pour les monopoles.

La somme globale encaissée par l'Etat polonais dépasse légèrement les prévisions budgétaires, qui avaient été arrêtées à 1.422.713.800 zl., dont 1 milliard 234.034.100 zl. pour les recettes administratives, 99.664.700 zl. pour les entreprises de l'Etat, et 89.015.000 zl. pour les monopoles.

Les recettes encaissées représentent, par rapport aux prévisions budgétaires, 103,9 % pour les recettes administratives, 17,1 % pour les entreprises de l'Etat, et 172,5 % pour les monopoles.

Quant aux dépenses de l'Etat, elles ont atteint, au cours de l'exercice écoulé, 1.629.276.400 zloty, dont 1.482.235.500 zl. pour les dépenses administratives proprement dites, 116.476.900 zl. pour les entreprises de l'Etat, et 30.564.000 zl. pour les monopoles. Ces sommes représentent, par rapport aux prévisions budgétaires, 87,1 % pour les dépenses administratives, 114 % pour les entreprises de l'Etat, et 61,1 % pour les monopoles.

SUÈDE

Mort de M. Branting. — M. Hjalmar Branting, ancien premier ministre de Suède et membre du Conseil de la Société des Nations, est décédé à Stockholm le 24 février. Il était né en 1860. Après s'être adonné aux études astronomiques, il se consacra, dès 1884, à la diffusion de l'idée socialiste en Suède. Il fut le fondateur du journal *Social-Demokraten*, et fut le premier député du parti socialiste, qui, sous son impulsion, se développa rapidement. Après avoir été ministre des Finances, en 1917, il fut appelé trois fois à la présidence du Conseil, en 1920, 1922 et 1924.

Le commerce extérieur en 1924. — Les chiffres provisoires du commerce extérieur suédois en 1924, que vient de reproduire le Bulletin de la Chambre de Commerce française en Suède, indiquent, pour l'année 1924, un déficit de 150 millions de couronnes environ, avec 1.402 millions de couronnes à l'importation, et 1.252 millions à l'exportation. En 1923, les importations avaient atteint 1.294 millions de couronnes, et les exportations 1.142 millions, soit un excédent de 152 millions de couronnes en faveur des importations.

Les principales augmentations d'importations enregistrées en 1924 par rapport à l'année précédente ont porté notamment sur le blé et le seigle, comme conséquence de la récolte déficitaire, sur le sucre, les huiles minérales, le charbon, les produits métallurgiques et les rails de chemins de fer. Il y a eu diminution pour les importations d'automobiles, avec 11.636 voitures, valant 28.768.000 couronnes en 1924 contre 11.726 voitures et 31 millions 499.000 couronnes en 1923, et 2.045 camions contre 2.358 ; il y a eu également diminution pour les motocyclettes avec 1.151 contre 1.820, mais augmentation pour les châssis d'automobiles, avec 1.737 contre 1.364.

Du côté des exportations, on relève de sérieuses augmentations pour les pâtes à papier (36 % de plus qu'en 1923, avec 1.224.000 tonnes contre 894.000), et quelques groupes de l'industrie mécanique, tels que les machines électriques, les locomotives, les écrémeuses, les roulements à billes et à rouleaux. Quelques groupes, comme les peaux brutes, le papier, les minerais de fer et les allumettes bénéficient également d'une progression non négligeable. Les principales diminutions se rencontrent dans les exportations de bois non travaillés et de fonte. Les quantités de bois bruts vendues par la Suède en 1924 ont fléchi en effet de 30 % par rapport à celles de l'année précédente, avec 1.048.000 mètres cubes contre 1.491.000, tandis que les exportations de fonte ont été seulement de 90.000 tonnes l'année dernière, au lieu de 104.000 tonnes en 1923, et même de 186.000 tonnes en 1913. Quant à l'exportation des autres produits sidérurgiques, avec 153.000 tonnes en 1924 contre 118.000, l'augmentation paraît en être due, pour une bonne partie, à la longue suspension du travail dont a eu à souffrir en 1923 l'industrie sidérurgique suédoise.

ETATS-UNIS

La limitation des armements. — D'après un récent télégramme de Washington publié par l'*Agence Havas*, les fonctionnaires américains du Département d'Etat auraient laissé entendre que les négociations officieuses qui ont eu lieu à Londres entre l'ambassadeur des Etats-Unis, M. Kellogg, avant son départ, et le Gouvernement britannique, au sujet de la limitation des armements, n'ont abouti à aucun résultat précis. On suppose, en l'absence d'informations officielles, que des démarches ont été faites en vue de préparer la voie pour la mise à l'étude d'une extension possible du traité naval de Washington, afin que la limitation porte sur les navires auxiliaires en même temps que sur les grosses unités navales. On paraît être persuadé, dans tous les cas, qu'aucune décision ne sera prise avant l'installation, fixée au 4 mars prochain, de M. Kellogg au Département d'Etat.

D'autre part, en réponse à une question posée, le ministre britannique des Affaires étrangères a déclaré, à la Chambre des Communes, que la Conférence sur le désarmement, qui devait avoir lieu en juin prochain, dépendait de la ratification du protocole de Genève avant le 1er mai par la majorité des membres permanents du Conseil et par dix autres membres de la Société des Nations, faute de quoi il appartiendrait au Conseil de décider, soit l'ajournement de la Conférence à une date ultérieure, soit l'annulation pure et simple des invitations lancées.

Les prix de gros à la fin de 1924. — D'après les renseignements publiés par le Bureau de statistiques du ministère du Travail, l'index-number des prix de gros, calculé d'après les prix moyens mensuels de 404 catégories de marchandises, s'établissait, pour décembre 1924, à 157, contre 151 pour décembre 1923, l'index-number moyen de 1913 étant pris comme base de comparaison, soit 100.

Voici, pour les divers groupes de marchandises, comment s'établit la comparaison pour le mois de décembre des deux dernières années :

Index-numbers des prix de gros, par groupes de marchandises, en décembre 1923 et décembre 1924

	Déc. 1923	Déc. 1924
Produits de la ferme	144.6	156.7
Alimentation, etc.	146.9	157.9
Vêtements, étoffes, etc.	203.3	191.4
Eclairage et chauffage	162.2	164.6
Métaux et articles en métal	141.6	132.9
Matériaux de construction	178.3	175.1
Produits chim. et pharmaceut.	130.3	134.6
Articles d'ameublement	176.4	172.4
Divers	116.4	128.6
Index-number général	151.0	157.0

En comparant les prix de décembre dernier à ceux du même mois de l'année précédente, d'après les index-numbers, on en déduit que le niveau général a haussé de 4 %. L'augmentation a porté surtout sur les articles divers, qui s'avancent de 10 1/2 %, sur les produits de la ferme, qui enregistrent une plus-value de 8 1/4 %, et sur les articles d'alimentation, qui gagnent 7 1/2 %. Des augmentations plus faibles sont montrées par les articles d'éclairage et de chauffage, et par les produits chimiques et pharmaceutiques. Par contre les vêtements, les métaux, les matériaux de construction et les articles d'ameublement se retrouvent à la fin de 1924 à un niveau inférieur à celui de décembre 1923.

Les faillites en 1924. — L'année écoulée a été assez peu satisfaisante aux Etats-Unis en ce qui concerne les faillites, dont le nombre a été relativement élevé, comparativement aux années précédentes. Il a atteint en effet 20.615, non compris les faillites des établissements de crédit, contre 18.718 en 1923.

Le tableau suivant permet de comparer, par trimestre, le nombre et le passif des faillites pendant

les deux dernières années :

Nombre et passif des faillites par trimestre, en 1923 et 1924

	Nombre	Passif	Moyenne du passif par faillite
		(Dollars)	
1923			
1er trimestre	5.316	138.231.574	26.003
2e —	4.408	121.192.494	24.998
3e —	3.776	98.754.559	26.153
4e —	5.218	181.208.179	34.708
Totaux et moyenne	18.718	539.386.806	28.816
1924			
1er trimestre	5.655	184.865.571	32.691
2e —	5.130	119.594.388	23.313
3e —	4.441	126.263.495	28.431
4e —	5.389	112.501.995	20.876
Totaux et moyenne	20.615	543.225.449	26.351

Voici, par catégories d'entreprises, comment, d'après les statistiques établies par MM. R. G. Dun and Co, les chiffres se comparent pour les deux dernières années :

Les faillites aux Etats-Unis en 1923 et 1924

	1923		1924	
	Nombre	Passif	Nombre	Passif
Entreprises :		(Dollars)		(Dollars)
Industrielles ...	4.968	281.316.205	5.208	286.770.260
Commerciales ..	13.064	209.930.272	14.393	203.190.115
Autres	686	48.140.329	1.014	53.265.074
Total......	18.718	539.386.806	20.615	543.225.449
Institutions bancaires	578	203.739.138	613	202.926.206
Total général	19.296	743.125.944	21.228	746.151.655

Le tableau suivant permet de comparer, pour les dix dernières années, le nombre et le passif des faillites par catégories d'entreprises, d'un passif supérieur à 100.000 dollars :

Les faillites d'un passif supérieur à 100.000 dollars de 1915 à 1924

	Entreprises industrielles		Entreprises commerciales		Entreprises diverses	
Années	Nombre	Passif	Nombre	Passif	Nombre	Passif
		(Dollars)		(Dollars)		(Dollars)
1915....	163	58.700.533	111	38.986.288	57	25.053.086
1916....	116	29.257.548	54	14.467.600	46	22.782.442
1917....	147	43.435.232	53	13.678.534	50	24.747.252
1918....	132	44.171.393	46	13.780.850	52	23.610.722
1919....	100	29.644.087	38	8.156.247	53	18.186.209
1920....	230	89.933.982	139	34.609.853	84	67.264.207
1921....	410	162.495.548	343	88.337.955	120	124.292.740
1922....	369	132.790.993	337	73.234.665	162	117.817.168
1923....	383	214.929.796	284	70.989.189	76	35.218.676
1924....	353	205.766.703	225	55.152.254	72	39.425.426

On voit ainsi que le nombre des grosses faillites a été moindre en 1924 qu'en 1923. Il n'en demeure pas moins très élevé, de même que celui des trois années précédentes, par rapport aux années antérieures.

Les relations commerciales avec les Iles de la Sonde, par la route de Suez. — Le Bulletin décadaire de la Compagnie du Canal de Suez signale que dans l'ensemble du mouvement maritime, via Suez, avec les Iles de la Sonde et les îles voisines, la part du trafic américain est passée de 7 % en 1911 à 11 % en 1923, après avoir atteint même 15 % en 1920.

Le tableau suivant permet de se rendre compte de l'importance relative des relations maritimes, par la voie du canal de Suez, entre les Etats-Unis et ces mêmes îles :

Mouvement maritime, via Suez, entre les Etats Unis et les îles de la Sonde et autres îles voisines

Années	Mouvement des Etats-Unis vers les îles et vice-versa	Mouvement de l'Europe vers les îles et vice-versa	Mouvem. total
	(Milliers de tonneaux nets)		
1911.............	117	1.548	1.665
1912.............	30	1.760	1.790
1919.............	71	1.770	1.841
1920.............	358	1.951	2.309
1921.............	332	1.951	2.283
1922.............	293	2.064	2.357
1923.............	285	2.196	2.481

Depuis quelques années, les Etats-Unis ont placé de gros capitaux aux Indes néerlandaises, notamment dans les plantations de caoutchouc, et dès le lendemain de la guerre, leurs relations maritimes, par la voie de Suez, se sont intensifiées avec ces régions.

L'Amérique envoie du pétrole (35.000 tonnes en 1923), des engrais et du matériel d'usines. Elle reçoit surtout du caoutchouc (47.000 tonnes en 1923, soit 67 % des cargaisons totales en provenance des îles), puis du sucre et du tapioca. Ces relations sont assurées, soit par des vapeurs de commerce sous pavillons anglais et hollandais, soit par des navires du Shipping Board américain.

STATISTIQUES GENERALES

Statistique des mobilisés et des pertes de vies humaines pendant la guerre mondiale. — Le Bureau International du Travail a fait procéder à une enquête, dirigée par M. Edgar Milhaud, sur le nombre des mobilisés et le total des pertes de vies humaines pendant la guerre de 1914-1918.

Le nombre des mobilisés, pour l'ensemble des belligérants, s'est élevé, en nombre rond, à 70 millions (exactement 69.882.463), dont 15.070.000 pour la Russie, 13.250.000 pour l'Allemagne, 9.000.000 pour l'Autriche-Hongrie, 7.935.000 pour la France, .704.000 pour le Royaume-Uni (Grande-Bretagne et Irlande), 5.615.000 pour l'Italie, 4.272.000 pour les Etats-Unis.

Si l'on établit le rapport de l'effectif des mobilisés au total de la population masculine des différents pays, la France arrive au premier rang avec un pourcentage de 40,8 % de mobilisés ; puis viennent l'Allemagne, 39,6 % ; l'Autriche-Hongrie, 34,6 % ; l'Italie, 31,5 % ; le Royaume-Uni, 24,2 % ; les Etats-Unis, 8,4 %.

La proportion, par rapport à la population masculine active, c'est-à-dire à l'exception des enfants et des vieillards incapables de porter les armes ou de travailler utilement à l'économie du pays, donne : pour la France 59,4 %, pour l'Allemagne 64,9 %, pour l'Autriche-Hongrie 55,4 %, pour l'Italie 46,3 %, pour le Royaume-Uni 39,2 %, pour les Etats-Unis 13,2 %.

Pour le total des tués et disparus dans les pays belligérants, l'Allemagne vient en tête, avec 2 millions, puis la Russie 1.700.000, l'Autriche-Hongrie 1.542.000, la France 1.400.000, l'Italie 750.000, le Royaume-Uni 744.000, les Etats-Unis 68.000.

Par rapport à la population masculine active, la France compte 10,5 % de tués ou disparus,

l'Allemagne 9,8 %, l'Autriche-Hongrie 9,5 %, l'Italie 6,2 %, le Royaume-Uni 5,1 %, les Etats-Unis 0,2 %.

La statistique des mutilés fournit les indications suivantes : Allemagne 1.537.000, France 1.500.000, Royaume-Uni 900.000, Italie 800.000, Russie 775.000, Etats-Unis 157.000. Là encore, la France, par rapport à la population masculine active, a supporté les sacrifices les plus considérables avec une proportion de 11,2 % de mutilés, l'Allemagne 7,5 %, le Royaume-Uni 6,6 %, et les Etats-Unis 0,5 %.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** : La situation ; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation ; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Les tendances des prix sont encore toujours très fermes sur tous les marchés étrangers. En France, ils n'ont pu se maintenir au niveau de la semaine dernière et finissent sur une nouvelle avance.

Mars se traite autour de 135,75.

Farines-fleur. — Peu de transactions sur cet article, mais les cours sont restés fermes.

Le courant est à 164 ; mars, 168,50.

Vins et alcools. — Les cours sont encore faiblement tenus.

A Béziers, on a coté les vins de 9 à 11° de 45 à 60 francs ; à Montpellier, ceux de 8 à 12° l'ont été de 45 à 65 fr.; à Narbonne, les vins de 8 à 13° ont été notés de 42 à 68 fr., soit sans changement pour les bas degrés et avec encore un peu de fléchissement sur les hauts degrés ; à Perpignan, on a payé les 8 à 12° de 43 à 61 fr.; à Nîmes, les vins rouges sont restés cotés de 43 à 55 fr.

Les vins de Touraine sont à 7 fr. le degré.

En Algérie, la cote est : vins rouges extra, de 6,25 à 7 fr.; premier choix, 5,25 à 5 fr. 75 ; second choix, 4,50 à 5 fr.; troisième choix, 3,75 à 4 fr. 25 ; vins de distillerie, 3 à 3 fr. 10 ; vins rosés, 4,75 à 5 fr. 25 ; vins blancs, 5,75 à 6 fr. 50.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, les affaires sont très réduites. Sur les parties de vins de Tunisie, à quai Rouen, on a fait des ventes à 85 fr., rendu Paris. Des vins blancs d'Algérie ont vu les prix de 110 à 115 fr.

Alcools. — En Bourse, sur la place de Paris, on fait, au marché libre : février 475 fr., mars de 480 à 500 fr., avril 510 fr., mai-juin 525 fr. et juillet-août 550 fr. l'hectolitre nu les 100° en entrepôt. Le Syndicat des rectificateurs donne, pour l'extra-neutre, les cours de 470 à 510 fr. Certains ont offert à 47 fr. sur les trois de février et 500 fr. sur les quatre de mai, départ Normandie ou Bretagne.

Sucres. — Les transactions ont été réduites, mais les cours sont restés soutenus, sur la fermeté des marchés étrangers et des devises.

Le sucre indigène n° 3 se traite de 200 à 201, pour le courant ; mars à 203.

On écrit, à ce sujet, de Londres :

« La demande de l'Europe et, en particulier, celle des raffineurs anglais, a contribué à amortir le poids de la marchandise et à éviter le fléchissement des cours. On estime qu'il a été vendu, pendant la semaine sous revue, plus de 75.000 tonnes de sucre brut en caf, dont la moitié environ pour l'Angleterre. La confirmation du déficit, dans la production des Indes anglaises, a été également un élément de soutien.

« Il est probable que de nouvelles demandes vont affluer de Russie.

Cafés. — Rien à noter sur ce marché ; les affaires sont des plus réduites.

Au Havre, on a coté (50 kilos) : février, 481 ; mars, 473 ; avril, 470.

Textiles. — *Coton.* — Le « Comptoir Havrais d'Affaires en Marchandises » écrit :

« Le ton du marché reste soutenu. Les statistiques de la semaine montrent encore des débouchés supérieurs de plus de 100.000 balles à ceux de l'an dernier. Il semble que la consommation doive dépasser cete année 13 millions de balles.

« Les expéditions américaines continuent sur une échelle très importante et affermissent la situation du disponible aux Etats-Unis.

« Les perspectives de la récolte prochaine ne sont pas jusqu'à présent encourageantes. »

Au Havre, les cours sont fermes. On a coté (50 kilos) : février, 617 ; mars, 615 ; avril, 622.

Laines. — Affaires normales et cours soutenus.

Au Havre, on a coté (100 kilos) : février, 1.760 ; avril, 1.740 ; mai, 1.720.

Soies. — Le marché de la matière première paraît vouloir se ranimer ; on constate plus d'animation. Cependant, les cours n'ont que peu varié.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait :

Grèges : Cévennes extra 11/13, 290 fr.; 1er ordre 12/16, 275-280. Italie extra 10/12, 285 ; 1er ordre 9/11 10/12, 280 ; 2e ordre 12/16, 260-265. Piémont et Messine extra 11/13, 290-295 ; 1er ordre 11/13, 280. Syrie 1er ordre 11/13, 250.

Organsins : Cévennes extra 20/22, 327,50. Piémont et Messine extra 19/21, 330. Italie extra 20/22, 320-325. 1er ordre 26/30, 300.

Les marchés de l'étranger sont fermes. Principalement soutenu est Shanghaï. On y cote :

Grèges Chine filatures : Gold double léopard extra et I 13/15 (disponible), 295 fr. Xérès extra et I 11/13 (dispon.), 287,50. Sphinx I 11/13 (dispon.), 285. Pasteur extra 11/13 (dispon.), 282,50. Lucky extra 13/15 (dispon.), 280. Sun fish extra 13/15 (dispon.), 277,50. Gold Swallow extra et I 15/17 (dispon.), 267,50.

Le marché de l'étoffe est actif.

Les préférences de la mode sont toujours orientées vers les tissus produits à Lyon, notamment crèpes de Chine, marocains, Georgette ; les mousselines, articles en soie artificielle. On revoit les satins à rayures, les diverses qualités de taffetas, ainsi que les étoffes lamées riches.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
Cuivre...	65. 1/ 3	c/	64. 1/ 3	65 18/ 9	c/	65. 1/ 3
Etain....	262. 8/ 9	c/	262. 7/ 6	265. 8/ 9	c/	265. 7/ 6
Plomb...	38. 5/ /	c/	37. 3/ 9	36. 17/16	c/	36. 6/ 3
Zinc.....	37. 2/ 6	c/	36. 7/ 6	36. 5/ .	c/	35. 18/ 9
Argent..	32. 5/16	c/	32. 3/16	32. 1/ 4	c/	32. 3/16
Or......	87/ .	c/	86/11			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée : février 15,75 (A) ; mars, 15,75 (A.) ; 3 d'avril, 15,95 (A) ; mai, 16,30 (V.).

PETITES NOUVELLES

Ligue Maritime et Coloniale Française. — La Commission de la Marine marchande de la Ligue Maritime et Coloniale Française doit se réunir le lundi 2 mars à 14 heures, dans le but d'entendre une communication de M. Estier, relative à des mesures d'ordre financier tendant à orienter les chargeurs français vers le pavillon national. La question de l'importation des produits coloniaux sera également examinée.

Nécrologie. — Nous avons appris avec regret le décès de notre excellent confrère M. Léon Barbier, directeur fondateur du Recueil *Les Assemblées Générales*. Les obsèques ont été célébrées le 24 février dernier en l'église Saint-Charles de Monceau.

MARCHE FINANCIER

Paris, le 26 février 1925.

La suppression du bordereau de coupons n'a pas exercé sur les valeurs françaises l'influence favorable qu'on en attendait. Sans doute, l'événement ayant été trop escompté, le fait accompli s'est-il trouvé sans effet : c'est un phénomène qui se produit souvent en Bourse.

Au contraire, la hausse des devises s'est traduite par une nouvelle avance des principales grandes valeurs à change qui ont atteint des chiffres très élevés. Toutefois, en raison du manque d'activité, le mouvement ne s'est pas étendu et l'ensemble reste très médiocrement orienté.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Les mouvements alternés des changes n'ont eu aucune répercussion sur la tenue de nos différentes catégories de *rentes*, qui se retrouvent à peu de choses près aux environs de leurs cours antérieurs. Les *emprunts gagés par l'Etat* manquent de régularité ; par contre, les *Bons du Trésor* sont, dans l'ensemble, bien tenus.

Les déclarations récentes de M. Krassine se sont répercutées favorablement sur les *fonds russes*. Au contraire, les *fonds ottomans* ont été irréguliers, rétrogradant au début de la huitaine, plus fermes en dernière heure.

Banques. — Ce compartiment continue nettement à souffrir du manque d'affaires. Il est indéniable, en effet, que les résultats obtenus au cours du dernier exercice sont très intéressants. D'ailleurs, comme nous l'avons laissé prévoir, les dividendes vont être augmentés. La *Banque de Paris et des Pays-Bas* distribuera cette année 75 francs contre 70 francs, et la Banque Privée 6 % aux actions cumulatives et 15 fr. bruts aux actions ordinaires.

Les *Banques d'émission* sont indécises et les actions de nos *grands établissements de crédit* et celles des *banques d'affaires* n'ont pour ainsi dire pas varié.

L'action du *Crédit Foncier* est résistante à 1.260.

Les *obligations foncières et communales*, en dépit de la dépression du marché, ont des transactions journalières.

Le tirage du 5 mars intéresse les *Emprunts fonciers* de *1879, 1885, 1909 et 1913*. Il comporte 379 lots dont 1 de 250.000 francs, 3 de 100.000 pour un montant total de 995.000 francs.

Transports. — La clientèle se désintéresse toujours de ce groupe sur lequel, cependant, on note une bonne résistance. Le ministre des Finances vient de déclarer que le déficit ne dépasserait pas en 1924 245 millions, alors qu'il avait atteint 1.200 millions en 1923.

Le nouveau conflit qui s'est élevé dernièrement entre le Gouvernement et les Compagnies au sujet de l'application de la loi de huit heures a amené quelques offres sur les *valeurs de navigation*.

Le *Suez* accentue sa hausse et cote à des cours record.

Valeurs diverses. — Les valeurs d'*eau*, de *gaz* et d'*électricité* ne présentent que des variations insignifiantes. Malgré la stabilisation du marché des *métaux*, les *minières* font preuve d'une grande fermeté : celle-ci résulte exclusivement de la tension des changes.

Les *charbonnages* et les *métallurgiques* souffrent du volume restreint des transactions.

Notons, au contraire, la très bonne allure des *sucrières* et, surtout des *Sucreries d'Egypte*, ainsi que celle des *nitratières*.

MARCHÉ EN BANQUE

Le relèvement du dollar a compensé en partie les avis moins favorables du marché de New-York, qui a eu à souffrir de réalisations sur les *pétrolifères*. On dit que la *Shell* distribuerait un dividende de 25 % contre 22 1/2 l'année précédente.

Les *caoutchoutières* ont bénéficié, au cours des dernières séances, d'une augmentation du volume des demandes. Les stocks seraient en diminution sensible à Londres et, d'autre part, les Etats-Unis accroîtraient leurs achats sur cette place.

Les *mines d'or* sont plus calmes, les *territoriales* supportent des réalisations et les *diamantifères* sont plus discutées.

En fin de période, les valeurs *industrielles russes* paraissent mieux orientées.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 26 février 1925

PARQUET

3 0/0	48	10
3 0/0 amortissable	53	35
3 1/2 0/0 amortis	80	..
5 0/0	57	30
4 0/0 1917	49	40
4 0/0 1918	48	65
5 0/0 amort. 1920 lib.	70	50
6 0/0 lib.	70	30
Bons Trésor 6 % 1922	484	25
— — 1923	474	50
— — Sept. 1923	461	..
Crédit National 1919	324	50
— — 1920	326	..
— — 1921	412	..
— — 1922	430	..
— — 1922	485	..
— — 1923	371	50
— — Juin 23	374	..
— — Janv. 24	376	..
Eglises dévast. 6 0/0	340	..
Grosse Métall. 6 0/0	332	..
— — nouv.	330	..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	330	25
Obl. Houillères 6 %	353	..
— — 1922	344	25
Ind. Sucrière 6 0/0	331	..
— — 1922	336	..
Industr. Alsac. 6 0/0	338	..
— — 1922	327	50
Métall. sinist. 6 0/0.	340	..
Usines sinist. 6 ½ %	360	..
Obl. Ville 1871	302	..
— — 1898	202	..
— — 1905	292	..
— — 1921	390	..
— Foncières 1879.	422	..
— — 1903.	229	..
— Commun. 1879.	415	..
— — 1891.	187	..
Banque de France	6985	..
— de l'Algérie	4400	..
— Nat. de Crédit.	679	..
— Paris et P.-Bas	1365	..
— Union Paris	846	..
Comp. Algérienne	1020	..
Compt. d'Escompte.	917	..
Crédit Foncier	1260	..
— Industriel lib.	905	..
— Lyonnais	1497	..
— Mobilier	501	..
Société Générale	751	..
Suez	9620	.
Est	620	..
P.-L.-M.	780	..
Midi	624	..
Nord	875	..
Orléans	755	..
Ouest	504	..
Métropolitain	435	..
Nord-Sud	176	..
Cie Paris. de Distrib.	880	..
Thomson-Houston	418	..
Penarroya	1781	..
Messag. Mart. ord.	156	..
— — prio.	139	..
Omnibus	575	..
Transatlantique ord.	150	..
— — prio.	149	25
Voitures à Paris	825	..
Raff. Say ord.	1925	..
Obl. Est anc.	216	..
Obl. P.L.M. fus. anc.	208	50
— Midi anc.	204	..
— Nord anc.	219	..
— Orléans anc.	219	..
— Ouest anc.	207	..
Japon 5 0/0 1907	305	..
— 4 0/0 or 1910.	205	..
Russe 3 0/0 1891-94.	10	50
— 5 0/0 1906	17	..
Turc Unifié	57	..
Banque Ottomane	881	..
Rio-Tinto	3975	..
Azote	1028	..
Sucreries d'Egypte	1335	..
Aciéries de France	275	..
Decauville	230	50
Fives-Lille	1625	..
Montbard-Aulnoye	149	..
Creusot	1095	..
Soie artificielle	6345	..
— d'Izieux	2260	..
Usines du Rhône	410	..

MARCHE EN BANQUE

Bakou	1915	..
Balia Karaïdin	189	..
Financ. des caoutch.	160	50
Cape Copper	22	25
De Beers ord.	1087	..
Lianosoff	564	..
Malacca	178	50
Maltzoff	287	..
Mexican Eagle	91	75
Modderfontein B.	123	50
Rand Mines	262	50
Tharsis	385	..
Utah Copper	1800	..
Verminck	140	..
Royal Dutch	32650	..
Shell Transport	450	..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 58 1/8 ; Emprunt 5 % 101 9/16 ; Emprunt français 3 0/0, 14 1/2; Utah, 18 5/16: Rand Mines, 55 7 1/2; De Beers, 11 5/8 ; Rio Tinto, 42 13/16; Royal Dutch, 34 5/8 ; Shell Transport, 4 5/8.

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka, 123 7/8 ; Calumet, 15 3/4 ; Canadian Pacific, 151 ./. ; Louisville Nash. 108 5/8; Southern Pacific, 105 1/4; United Steel com., 124 1/4; Royal Dutch, 55 ./.; Shell Transport, 43 ./.; Argent (américain) 68 3/8.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. - SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Colonies : Un an ... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an.... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.
Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY**

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Econopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.
Rédacteur en chef : **René THÉRY**

N° 1722 — 67e volume (10) || Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) || Vendredi 6 Mars 1925

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Circulation fiduciaire	C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1925 19 février....	5.546	305	40.771	1.929	5.009	3.005	7
1925 26 février....	5.546	306	40.792	2.014	5.109	2.914	7
1925 5 mars	5.546	306	40.887	2.105	6.476	2.998	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill.......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1925 7 février	1.056	76	2.299	1.023	2.059	159	10
1925 14 février.....	1.082	79	2.200	1.162	1.969	40	10
1925 23 février.....	1.100	81	2.104	1.277	1.857	20	10
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1925 11 février.....	3.214	»	3.121	2.877	1.837	»	4
1925 18 février.....	3.214	»	3.106	2.781	1.876	»	4
1925 25 février.....	3.215	»	3.120	2.638	1.860	»	4
BELGIQUE. — Banque Nationale							
1924 30 juillet....	262	56	1.119	109	837	96	5
1925 12 février	272	74	7.630	169	1.378	328	5½
1925 19 février	272	75	7.567	181	1.324	362	5½
1925 26 février	272	75	7.599	225	1.355	356	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924 29 novembre .	293	32	671	100	324	83	7
1924 31 décembre..	293	29	670	114	262	85	7
1925 31 janvier....	293	26	638	95	301	78	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1925 7 février....	2.536	657	4.576	981	984	1.250	5
1925 14 février....	2.536	658	4.549	1.009	1.020	1.235	5
1925 21 février....	2.536	659	4.499	1.032	1.047	1.203	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924 15 novembre..	40	»	4.803	2.685	919	213	7½
1924 29 novembre..	40	»	4.826	2.711	909	198	7½
1924 15 décembre..	40	»	4.821	2.708	921	214	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai.......	340	20	652	10	185	283	4½
1925 9 février	1.060	37	1.895	104	482	313	4
1925 16 février	1.060	41	1.874	132	479	315	4
1925 23 février	1.060	41	1.848	135	484	310	4
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 10 janvier....	890	84	13.850	1.759	3.654	2.302	5½
1925 20 janvier....	890	84	13.502	1.799	3.640	2.158	5½
1925 31 janvier....	890	84	13.650	1.966	3.704	2.170	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924 30 septembre.	206	14	545	176	443	33	7
1924 31 octobre....	206	15	541	158	404	29	7
1924 30 novembre .	206	10	527	155	369	68	6½
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1924 10 décembre..	48	15	9.829	452	914	78	9
1924 17 décembre..	48	15	9.825	442	906	78	9
1924 24 décembre..	48	15	9.876	426	909	77	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924 6 décembre..	563	13	19.308	523	7.233	430	6
1924 13 décembre..	563	13	19.397	486	7.268	440	6
1924 20 décembre..	563	12	19.487	359	7.358	447	6

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

DATES	Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Circulation fiduciaire	C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet ...	146	8	320	109	238	11	5 ½
1924 29 novembre.	335	7	752	187	465	53	5 ½
1924 31 décembre.	332	6	752	427	643	52	5 ½
1925 31 janvier...	328	9	676	309	561	44	5 ½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1925 7 février....	499	90	796	139	287	53	4
1925 14 février....	499	90	769	116	239	50	4
1925 23 février....	499	91	760	112	237	50	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4 ½
1925 21 janvier....	14.724	694	8.493	10.925	2.545		3
1925 28 février	14.697	716	8.422	11.066	2.908		3
1925 4 février....	14.604	719	8.452	11.193	3.152		3
1925 11 février	14.482	724	8.569	11.074	3.282		3

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	4 févr. 1925	11 févr. 1925	18 févr. 1925	25 févr. 1925	4 mars 1925
Londres......	25.22½	25.13½	88 495	89 185	90 265	92 02	93 76
New-York....	5.18½	5.16	18 47	18 67	18 95	19 33	19 685
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique	100 »	99.50	96 55	95 10	95 925	96 89	99 075
Berlin........	123.46	122 $\frac{48}{16}$	440 »	442 »	455 »	460 »	467 50
Bulgarie	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	5.18½	5.16	18 475	18 64	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	264 25	264 50	269 75	274 19	279 25
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	48 »	» »	» »
Grèce	100 »	» »	» »	31 »	» »	31 »	» »
Hollande	208.30	207.56	744 25	752 »	760 125	774 25	785 625
Hongrie (1) ...	» »	» »	» »	» »	» »	»	» »
Italie	100 »	99.62	76 75	77 225	77 775	77 80	78 875
Prague.......	105.01	104 $\frac{5}{16}$	54 60	55 15	56 50	57 20	58 55
Roumanie ...	100 »	» »	9 575	9 625	9 625	9 375	9 675
Yougo-Slavie.	100 »	» »	30 »	30 50	30 80	31 »	» »
Suède........	138.89	138.25	498 50	503 25	511 25	520 75	531 25
Norvège......	138.89	138.25	282 875	284 75	290 25	294 50	300 75
Danemark ...	138.89	138.25	329 75	331 »	337 75	341 625	353 25
Suisse	100 »	100.03	356 75	360 25	364 75	371 50	377 50
Vienne (1) ...	— —	— —	26 »	26 375	26 625	27 125	» »

(1) Jusqu'au 2 mars 1925, la cote a indiqué la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50. Depuis le 3 mars, elle indique la valeur de 100 schillings valant an pair, 72 fr. 93.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	4 févr. 1925	11 févr. 1925	18 févr. 1925	25 févr. 1925	4 mars 1925
Londres....	100 liv.	99.72	350 87	353 61	357 89	364 85	371 75
New-York..	» dol.	99.56	356 38	360 19	365 65	372 93	379 83
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	98 55	95 10	95 925	96 89	99 075
Berlin......	» mk.	99.48	356 40	358 02	368 55	372 60	378 68
Bulgarie ...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	356 48	359 71	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	264 25	264 50	269 75	274 19	279 25
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	48 »	» »	» »
Grèce	» drac	» »	» »	31 »	» »	31 »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	357 26	360 98	364 88	371 66	377 12
Hongrie....	» cour	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Italie	» lire	99.62	76 75	77 225	77 725	77 80	78 875
Prague.....	» cour	99.22	52 »	52 43	53 81	54 48	55 76
Roumanie..	» lei	» »	9 575	9 625	9 625	9 375	9 675
Yougo-Slav	» din.	» »	30 »	30 50	30 80	31 »	» »
Suède......	» cour	99.46	358 92	362 34	368 10	374 94	382 50
Norvège....	» cour	99.46	203 67	205 02	208 98	212 04	216 54
Danemark..	» cour	99.46	237 42	238 32	243 18	245 97	254 34
Suisse	» fr..	100.05	356 75	360 25	364 75	371 50	377 50
Vienne.....	» cour	99.22	0 03	0 03	0 03	0 03	» »

Le marché des changes a encore été très agité cette semaine. L'extrême nervosité qui y a régné, par moments, a nui à la tenue de notre monnaie. Les cours des devises étrangères, malgré de nombreuses fluctuations, ont, en effet, été nettement orientés vers la hausse. Le *dollar*, en particulier, a fait preuve d'une fermeté remarquable. Du taux moyen de 19,33 auquel il s'était inscrit pendant la séance officielle du mercredi 25 février, il a progressé à 19,47 le jeudi 26, 19,51 le vendredi 27, 19,525 le samedi 28, 19,60 le lundi 2 mars et 19,805 le mardi 3. Pendant cette période, il a donc régulièrement haussé, bien qu'entre temps il ait parfois fait preuve d'une certaine indécision. La tendance ne s'est modifiée qu'en clôture. Pendant la matinée de mercredi dernier, le *dollar* a fléchi à 19,75 et, en Bourse, il a poursuivi son mouvement de recul s'inscrivant, au cours moyen, à 19,685. Dans la soirée, il a rétrogradé jusqu'à 19,60.

Cette nouvelle dépréciation du franc a encore été due aux inquiétudes qu'a déterminées la précarité de notre Trésorerie. Dans nos dernières chroniques, nous avions signalé le danger qu'elle faisait courir à notre change, car le Gouvernement pouvait ainsi se trouver contraint de recourir à l'émission de nouveaux billets de banque pour se procurer les fonds nécessaires à ses décaissements de fin février. C'est la possibilité d'une inflation qui a profondément agité notre marché et a été la raison de la fermeté générale des changes étrangers. En effet, nos commerçants ont précipité leurs achats de devises. Comme le disponible avait été déjà notablement réduit par les couvertures effectuées au cours des semaines précédentes, ces nouvelles demandes ont provoqué une élévation sensible des cours. Toutefois, celle-ci a été atténuée, dans une certaine mesure, par les dispositions assez favorables de l'étranger. Les grandes places internationales de change, au lieu de suivre le mouvement déclenché par Paris, l'ont plutôt réfréné. Londres et Amsterdam, notamment, ont procédé à des achats de francs qui ont été un soutien utile pour nous. Leur attitude montre que, malgré les difficultés que nous rencontrons, elles envisagent avec sérénité l'avenir de notre monnaie.

D'ailleurs, il faut reconnaître que le pessimisme et la nervosité manifestés par notre place étaient injustifiés. On pouvait craindre que le Gouvernement se laissât entraîner à faire de l'inflation, mais le fait qu'il avait permis à la Chambre des députés de s'ajourner montrait qu'il n'avait pas l'intention de lui soumettre un projet portant augmentation de la limite d'émission de la Banque de France. Il est évident qu'il avait déjà trouvé les moyens de faire face à l'échéance de février sans faire appel à notre Institut 'd'émission. Pourtant, le marché des changes ne voulut pas immédiatement s'en rendre compte. Les commerçants ont continué de poursuivre leurs achats de devises ; ce n'est qu'en clôture qu'ils se sont ralentis lorsque certains propos officieux ont fait connaître que l'on ne recourrait pas à l'inflation. Il en est résulté immédiatement une légère appréciation de notre devise qui n'a pas, il est vrai, complètement effacé la dépréciation enregistrée auparavant.

Dans leur ensemble, les devises étrangères ont subi à peu près les mêmes fluctuations. Il n'y a guère que la *livre sterling* qui y ait échappé en raison de son instabilité sur le marché de New-York. Elle a tout d'abord fléchi de doll. 4,76 le 25 février à doll. 4,74 1/2 le lendemain à la suite de l'élévation du taux d'escompte de la Banque de Réserve Fédérale de New-York de 3 % à 3 1/2 %. La disparité existant entre les taux d'intérêt des places de Londres et de New-York et qui avait été un facteur si important dans l'ascension de la livre sterling vers le pair, s'est trouvée ainsi atténuée. La devise anglaise en a été légèrement affectée. Par la suite, son cours s'est relevé car, d'une part, on a laissé entendre que la Banque d'Angleterre allait majorer, à son tour, son taux d'escompte et, d'autre part, on a parlé d'un prochain emprunt de la Grande-Bretagne aux Etats-Unis. Bien qu'on n'ait eu, à cet égard, que des renseignements très imprécis, il semblerait que l'Angleterre cherche à émettre en Amérique un emprunt de 100 millions de dollars. Celui-ci serait destiné à aider le relèvement de la livre sterling à la parité métallique.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	3 févr. 1925	10 févr. 1925	17 févr. 1925	24 févr. 1925	3 mars 1925
Paris	19 30	19 35	5 41	5 36	5 30	5 19	5 04
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4 79 3/8	4 77 1/2	4.76 3/4	4 76	4 76 1/2
Berlin	23 82	23 76	23 81	23 81	23 81	23 81	23 81
Amsterd.	40 195	»	40 25	40 23	40 13	40 03	39 89
Italie	19 20	»	4 16	4 14	4 11	4 06	3 99
Suède	26 80	»	26 96	26 95	26 96	26 96	26 96
Norvège	26 80	»	15 30	15 26	15 27	15 22	15 24
Danemark.	26 80	»	17 87	17 79	17 80	17 80	17 88
Prague	20 26	»	2 96	2 96	2 97	2 97	2 97
Espagne	19 29	»	14 33	14 20	14 24	14 26	14 18
Suisse	19 29	»	19 31	19 29	19 26	19 22	19 23
Call money	»	3 0/0	3 1/2 %	4 %	4 %	3 1/2 %	4 ½ %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	3 févr. 1925	10 févr. 1925	17 févr. 1925	24 févr. 1925	3 mars 1925
Paris	25.22 1/2	25.181	88 575	89 175	90 675	91 70	94 275
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 79 1/8	4 78 3/16	4 77 1/8	4 76 1/4	4 76
Belgique	25.22	» »	92 80	93 70	94 25	94 70	95 075
Espagne	25.22	25.90	33 49	33 61	33 55	33 57	33 60
Hollande	12.109	12.125	11 89	11 88	11 88	11 87	11 93
Italie	25.22	25.268	115 3/8	115 1/2	116 »	117 375	119 25
Portugal	53.28	46.19	2 13/32	2 13/32	2 13/32	2 13/32	2 13/32
Prague	24.02	»	161 13/16	162 »	161 »	160 1/2	160 1/2
Grèce	25.22	»	284 »	293 1/2	302 1/2	292 »	302 50
Roumanie	25.22	»	925 »	925 »	941 »	985 »	965 »
Yougo-Slavie	25.22	»	297 1/2	290 1/2	292 1/2	296 »	296 »
Bulgarie	25.22	»	660 »	660 »	660 »	657 1/2	657 50
Turquie	110 »	»	907 1/2	910 »	910 »	985 »	957 50
Finlande	25.22	»	190 »	190 »	189 1/2	188 3/4	189
Suède	18.15	18.26	17 78	17 755	17 705	17 66	17 66
Norvège	18.15	18.26	31 30	31 305	31 29	31 295	31 265
Danemark	18.15	18.26 1/2	26 82	26 90	26 815	26 77	26 64
Suisse	25.22	25.18	24 815	24 80	24 795	24 77	24 765

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 reichsmarks, le 3 mars 1925, 19.99 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 34.585 schillings, le 3 mars 1925, 33.80 schillings.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 3 mars 1925, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 3 mars 1925, 24.75 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	10 février 1925	17 février 1925	24 février 1925	3 mars 1925
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 5/8	5 11/16	5 49/64	5 17/32
Valparaiso	24 71	43 10	43 20	42 60	43 10
Câble transfert					
Montréal	» »	4 79	4.77 7/8	4.76 5/8	4.76 9/16
Bombay	1.3 1/32	1.6	1.6 »	1.6 »	1.6 »
Calcutta	1,3 31/32	1.6	1.6 »	1.6 »	1.6 »
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4	2.4 »	2.4 »	2.3 25/32
Shanghaï	2.5 3/4	3.2	3.2 »	3.2 »	3.1 1/2
Buenos-Ayres	47 11/16	45 1/2	45 5/32	45 11/32	45 15/32
Montévidéo	51 3/32	48 1/4	48 »	47 1/2	47 5/8
Singapour	2.3 15/16	2.4 7/64	2.4 5/16	2.4 3/64	2.4 1/16
Yokohama	2.0 3/8	1.7 25/32	1.7 35/64	1.7 53/64	1.8 3/64
Manille	» »	2.0 13/16	2.0 15/16	2.1 »	2.1 1/16
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+14 3/8	+13 »	+12 »	+ 12

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	20 janvier 1925	27 janvier 1925	3 février 1925	10 février 1925	17 février 1925	24 février 1925	3 mars 1925 (2)
Cours de l'or.	87.2	86 11	87 »	87.2	86 10	86 11	86.10
Cours de l'arg.	32 3/16	32 1/8	32 1/4	32 1/8	32 5/16	32 3/8	32 3/16
Es. hors banq.	3 »	3 13/16	3 3/4	3 25/32	3 3/4	3 3/4	4 21/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 3 mars 1925 représentent 13.172 fr. 89 par kilogr. fin d'or et 439 fr. 90 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Le Budget voté par la Chambre

Dimanche 1er courant, sur le coup de huit heures du matin, la Chambre a fini d'adopter le projet de budget de l'exercice 1925 dont elle avait été saisie au mois de novembre. Le résultat de ses délibérations, menées depuis quelques semaines avec une rapidité et une discipline auxquelles il est juste de rendre hommage, se traduit par une prévision totale de recettes de 34.183 millions de francs, en excédent de 43 millions sur les prévisions finales de dépenses.

Que vaut le travail ainsi accompli ? Des jugements diamétralement opposés ont été portés sur lui à la tribune.

M. Vincent Auriol, président de la Commission des Finances, en a caractérisé en ces termes les traits essentiels :

« Le déficit était là, qu'il fallait combler, première mesure de salut national. Malgré son étendue et malgré les charges dont le pays est déjà accablé, nous avons comblé ce déficit, conjurant ainsi le péril que pendant de longues années nous avons sans cesse et trop vainement dénoncé. Nous avions d'autres devoirs, que nos prédécesseurs nous avaient, d'ailleurs, légués. Aux victimes de la guerre, aux serviteurs de la République, nous nous sommes appliqués à donner les ressources indispensables à la vie, en attendant qu'à leur avantage le plus sûr et le plus constant nous ayons réalisé la stabilité de notre monnaie. De cette réalisation notre œuvre est plus que la promesse : elle en est le commencement. Les sommes importantes qu'exige cet effort d'équilibre, d'adaptation et de réparation, en un budget unique et sincère, nous nous sommes abstenus de les demander aux taxes de consommation. Nous avons même allégé l'impôt sur les gains du travail ; nous n'avons pas accru les taux d'impôt sur le revenu, notre désir, nettement marqué dans la loi, étant au contraire de les réduire, afin de stimuler les initiatives de la production.

« Ce désir, il s'est manifesté, dès aujourd'hui, dans la suppression du double décime sur les transports, et dans une première compression de la taxe sur le chiffre d'affaires que nous avons l'intention de faire disparaître entièrement, par paliers, au cours de cette législature. Ce que nous avons voulu surtout, c'est poursuivre la fraude jusque dans les repaires que lui ouvraient les brèches de notre législation ; ce que nous avons voulu, c'est demander les ressources nécessaires à une meilleure assiette de nos impôts directs, à un resserrement du contrôle, et, soulageant aussi la Trésorerie, à une perception plus simple, plus souple, plus régulière, de nos contributions. Imposer à tous le devoir, faire la justice en même temps que l'équilibre, alléger dès aujourd'hui les charges de demain par les amortissements que prévoit et organise cette loi, rétablir ainsi la confiance et consolider le crédit, sans confondre jamais la masse des épargnants avec la poignée d'habiles qui souvent la manœuvrent, telle est la tâche que vous avez menée à bien, face à l'égoïsme aveugle de ceux qui croient trouver la sauvegarde de leurs privilèges dans l'aventure de l'émigration... Œuvre assurément sujette à critique, mais, je l'affirme, œuvre de bonne foi, de bonne volonté, de volonté. »

De son côté, M. Herriot a insisté sur le fait que le budget voté par la Chambre « est le premier budget unifié depuis la guerre », le premier « qui soit équilibré en incorporant le budget des dépenses recouvrables et sans recourir à l'emprunt », et a déclaré que « si dans notre budget nous avons, justement, légitimement, pris des mesures contre la fraude, nous n'avons visé et voulu atteindre que les fraudeurs, nous avons eu le souci de ne pas inquiéter les honnêtes gens, nous n'avons molesté qui que ce soit ».

M. Loucheur, enfin, a donné son adhésion au texte de la loi de finances :

« Certes, nous n'en méconnaissons pas les imperfections, mais, dès le début de sa discussion, nous avons tenu à nous associer à l'effort de répression des fraudes qu'elle représentait, et aussi à l'énergique recherche des ressources devant assurer l'équilibre indispensable du budget... On peut regretter que certaines dispositions apportent à notre législation des modifications un peu rudes et peut-être un peu rapides ; mais personne n'a le droit de nier l'effort considérable réalisé pour obtenir plus de sincérité dans nos mœurs fiscales, et surtout pour établir, au prix de grands sacrifices, un équilibre indispensable. Le peuple de France consentira ces sacrifices, parce que, comme nous, il met, au-dessus de tout, le souci du crédit du pays. »

A ces éloges s'opposèrent des critiques acerbes. Toutes se sont appesanties sur l'incertitude des prévisions de recettes, les répercussions possibles de bouleversements économiques et juridiques introduits sous des prétextes fiscaux, l'aspect dangereusement inquisitorial de plusieurs dispositions, et, aussi, sur les tendances politiques exprimées dans un trop grand nombre de textes.

MM. de Tinguy du Pouët, René Lafarge, Boré, de Kervenoael, Champetier de Ribes et Adrien Dariac ont parlé dans ce sens avec une égale vivacité. Quelques passages de l'intervention de M. René Lafarge préciseront suffisamment la thèse de ces six orateurs :

« A l'heure où nous sommes, en une période d'inquiétude et de transition, les auteurs de la loi de finances auraient dû avoir pour préoccupation essentielle de calmer les appréhensions des épargnants, petits ou grands, de ménager les ressources de la nation, de sauvegarder ses forces de production, de respecter le libre et souple fonctionnement des organes complexes et délicats de l'économie nationale. L'équilibre qu'il fallait poursuivre, ce n'était pas seulement l'équilibre comptable, l'équilibre théorique entre deux colonnes de chiffres, mais l'harmonie entre les charges imposées à la nation et ses forces contributives. La loi de finances que vous allez voter procède d'un autre esprit. Elle est dominée par une défiance et une hostilité marquée, non seulement contre les capitaux acquis, mais encore contre le capital qui travaille et qui créée ; elle frappe de taux excessifs les profits les plus instables et les plus précaires ; elle est dominée par la hantise et l'obsession de la fraude. Pour atteindre une minorité de déserteurs fiscaux, elle présume la fraude chez l'ensemble des contribuables ; elle se caractérise par une disproportion redoutable entre l'ampleur des gênes et des entraves qu'elle organise et l'exiguïté des ressources qu'elle attend de la contrainte.

« Votre projet aboutit à un budget sans économies, où ne se remarque nulle part le souci réel d'alléger les charges de la nation, écrasée d'impôts, de taxes et de surtaxes. C'est un budget purement fiscal, où les nécessités de l'économie nationale sont méconnues et sacrifiées, où les producteurs et les épargnants sont livrés à l'arbitraire des agents du fisc que vous chargez des responsabilités les plus lourdes et les plus embarrassantes, en les invitant à recourir, sans règles précises, au redoutable procédé de la taxation d'office, génératrice des pires abus. C'est un budget de subversion qui, pour atteindre des buts purement fiscaux, dans la matière de la saisine héréditaire, dans celle du patrimoine de la femme dotale ou séparée de biens, dans l'ordre de l'adoption, des donations et du partage, bouleverse les plus anciens usages de nos provinces et les principes fondamen-

taux du droit civil. C'est un budget anti économique, qui, par les dispositions sur la réserve légale, par l'impôt sur le remboursement de capital, par l'exagération des taux de l'impôt général sur le revenu, laisse craindre la mainmise de l'Etat sur le capital privé. C'est un budget qui, par l'augmentation des droits sur les titres au porteur, par l'aggravation de l'impôt sur les opérations de bourse, déclare inopportunément la guerre aux valeurs mobilières, c'est-à-dire à la forme la plus vivante, la plus souple et la plus féconde de l'activité économique dans les sociétés modernes. C'est un budget qui aura pour résultat de paralyser la vie industrielle et commerciale. Par les charges imposées aux apports dans les sociétés anonymes, aux parts de fondateur, aux comptes courants, à la transmission des immeubles, il bloque les forces productives et, par une incidence inévitable, raréfie et fait s'évanouir la matière imposable... Quelles qu'aient été vos intentions, votre œuvre est dominée par cette chimère dangereuse de la toute puissance des lois, de la docilité infinie des choses aux dogmes et aux caprices des majorités changeantes. Vous avez voulu violenter la réalité : ne craignez-vous pas la revanche des faits ? »

Nous abstenant systématiquement de prendre parti dans les controverses purement politiques, nous allons essayer d'apprécier impartialement ces opinions contraires, du seul point de vue économique et financier.

Il nous apparaît que le budget voté par la Chambre présente un double mérite : il est complet et couvre la totalité de nos charges par des ressources normales d'impôt. Ces qualités ne sauraient être trop soulignées, car l'assainissement de notre situation exige impérieusement la suppression définitive de ces comptes multiples où se dissimulait insidieusement un déficit périlleux et l'abandon sans rémission des méthodes consistant à subvenir par des opérations de crédit à des dépenses permanentes ou non directement productives. Un résultat satisfaisant semble donc atteint à cet égard. Mais la question se pose de savoir s'il n'eût pas été possible de l'obtenir par des procédés meilleurs que ceux finalement retenus : nous n'y répondrons certainement pas avec l'enthousiasme dont ont témoigné MM. Vincent Auriol et Herriot, ni même avec la demi résignation de M. Loucheur.

Un gros effort était évidemment nécessaire pour réaliser l'équilibre, et il ne pouvait aller sans de sérieux sacrifices pour de nombreux contribuables. Pour l'imposer sans dommage, avec le minimum de douleur, il eût fallu le limiter strictement à l'indispensable. Or, nous sommes obligés de convenir qu'il n'a pas été pratiqué d'économies ; ainsi que nous l'avons observé dans un article précédent, la « facture » à solder par la France s'est trouvée majorée de plus d'un milliard et demi de francs entre le dépôt des propositions initiales du Gouvernement et le dernier vote de la Chambre. Sans doute, des considérations humanitaires fort respectables ont contribué à ce débordement : mais nous croyons que les intérêts que l'on a voulu protéger par des relèvements de traitements et de pensions auraient été beaucoup mieux sauvegardés si des compressions énergiques, diminuant le fardeau national, avaient eu pour effet, d'abord, de stabiliser les changes et les prix, puis de préparer une reprise progressive du pouvoir d'achat de notre monnaie.

Cette absence d'économies est particulièrement fâcheuse au moment où notre trésorerie éprouve tant de peine à faire face à ses engagements : elle provoque une impression pénible dans tous les milieux soucieux de l'avenir du pays et entre pour beaucoup dans le pessimisme qui se manifeste actuellement.

Même en réduisant considérablement nos frais d'administration générale, on était, en tout état de cause, contraint de majorer sensiblement nos impôts en 1925. La Chambre n'a pas failli à cette tâche : nous ne l'en blâmons pas, mais nous lui adressons nettement le reproche d'avoir compliqué à plaisir une besogne déjà délicate en prétendant remanier plus ou moins profondément notre régime de contributions.

Une expérience décisive prouve que, lorsque les nécessités de rendement effectif de l'appareil fiscal passent au premier plan, il est sage de conserver l'organisation en vigueur, à laquelle le public s'est adapté et dont les incidences, proches et lointaines, ont eu le temps de jouer : les réformes de quelque envergure commencent toujours par donner des déboires, même quand elles sont judicieusement conçues et prudemment appliquées. En se hâtant prématurément de renoncer à des taxes sûrement productives pour leur en substituer d'autres, dont le rapport est inévitablement aléatoire, on se lance dans une aventure inquiétante. Déjà alarmé par la perspective de nouveaux sacrifices, le pays est troublé moralement autant que matériellement à l'annonce de « retouches » qu'il saisit mal et que, par conséquent, il est enclin à tenir *a priori* pour malencontreuses.

Nous n'analyserons pas aujourd'hui, même succinctement, les modifications envisagées, parce que plusieurs ne seront point maintenues par le Sénat. Certaines paraissent devoir, comme l'a très bien noté M. René Lafarge, influer gravement sur des traditions et des courants d'affaires séculaires : il est fâcheux qu'elles aient été introduites obliquement dans une loi de finances qui, pour être acceptable, eût dû rechercher par dessus tout la simplicité, la clarté et la sécurité d'encaissement.

Il n'est pas moins regrettable que, à tort ou à travers, le *Français moyen* soit conduit à juger que les dispositions arrêtées pour réprimer la fraude sont inquisitoriales et arbitraires. La plupart, probablement, sont plus effrayantes en apparence qu'en réalité : mais nous nous trouvons sur un terain mouvant, où l'on ne peut négliger les sentiments subjectifs, et pour obtenir sans encombre du contribuable tout ce qu'il faut qu'il donne, il est essentiel de ménager ses susceptibilités.

Trop dispendieux et complexe, bouleversant à l'excès nos institutions économiques et juridiques, laissant exagérément l'impression que les investigations des agents du fisc deviendront plus tracassières, tel est, à nos yeux le budget voté par la Chambre, et nous comprenons que la connaissance de ses parties principales ait déterminé à la bourse, dans l'industrie et dans le commerce une recrudescence de nervosité.

Il eût été préférable, selon nous, d'ajourner à une époque moins dure la réalisation des principes d'équité sociale chers à la majorité : ceux-ci, assurément, constituent un idéal vers lequel nous devons nous attacher à tendre ; mais on y arrivera d'autant mieux que notre situation sera, au préalable, plus dégagée.

Et pour sortir des embarras présents, le meilleur système était de conserver le régime existant, en diminuant au maximum les dépenses, en ne réduisant aucun impôt, en majorant les taxes qui ne touchaient pas encore le « plafond », en multipliant les contrôles objectifs, sur signes extérieurs indiscutables.

Le Sénat amendera-t-il dans ce sens l'œuvre de la Chambre ? S'il y réussit, un réveil de confiance s'en suivra, dont nous avons le plus grand besoin.

René Théry.

Situation économique et financière de l'Autriche

(Suite) (1)

Le sous-sol et les mines

L'Autriche actuelle possède un sous-sol assez riche qui assurait déjà une certaine prospérité à l'ancien empire dualiste. Mais, jadis, l'industrie extractive présentait un caractère d'unité qui lui permettait de se suffire à elle-même ; il n'en est plus de même maintenant car, par suite de la dissociation de divers territoires, on est obligé d'acheter au dehors une certaine quantité de produits miniers. C'est ainsi qu'on ne rencontre dans la nouvelle République aucun charbonnage important.

En 1923, nous apprend le *rapport de l'Anglo-Austrian Bank Limited*, qui nous a fourni en grande partie la documentation de cette chronique, il n'a été extrait que 157.650 tonnes de houille dont 152.777, soit la presque totalité, en Basse-Autriche. En Haute-Autriche, en effet, les gisements sont insignifiants (production annuelle à peine 5.000 tonnes). Il en est de même en Styrie (21 tonnes). Dans la première de ces contrées, 12 exploitations ont occupé en moyenne en 1923 18.000 mineurs ; en Haute-Autriche, deux charbonnages ont occupé environ 100 mineurs ; en Styrie, on ne compte qu'une seule mine dont il est à peine nécessaire de faire mention puisqu'elle n'a employé en moyenne l'année dernière que 5 ouvriers. Il faut observer, il est vrai, que l'exploitation est intensifiée actuellement à son extrême limite. La moyenne du personnel ouvrier par entreprise a presque triplé entre 1914 et 1923. Pendant la même période, la production a progressé de 84.863 tonnes à 157.650 tonnes dans les mines conservées par le pays.

Par suite de l'insuffisance de la production, la consommation du pays a dû être assurée presque complètement en faisant appel à l'étranger. Néanmoins, de 1922 à 1923, on a constaté un fléchissement des importations de houille de 6,5 % ; cette réduction provient en partie de l'activité moins grande de l'industrie et aussi de la mise en application, par les entreprises de transport, de méthodes de chauffage perfectionnées. Quoi qu'il en soit, pendant cette même année 1923, la production nationale n'a pu couvrir que 4 % à peine des besoins, ce qui est, on le conçoit, manifestement désavantageux.

En compensation, il est vrai, le lignite est relativement abondant en Autriche, particulièrement en Styrie. Le tableau ci-dessous indique quelle est la répartition des différents gisements entre les provinces :

Production du lignite en 1923

	Nombre des mines	Moyenne des ouvriers occupés	Production annuelle en tonnes
Styrie	50	11.150	1.589.544
Burgenland	4	1.420	434.777
Haute-Autriche	11	3.533	359 521
Basse-Autriche	5	1.391	175 598
Carinthie	6	733	89.117
Tyrol	1	407	36.910
	77	18.634	2.685.467

La production a fortement augmenté par rapport à la période d'avant-guerre ; elle est passée, en effet, de 2.361.127 tonnes en 1914 à 2.685.467 tonnes en 1923. Le nombre des exploitations a progressé dans le même temps de 40 à 77 mines. On comptait même, en 1921, 81 exploitations de ce genre, mais quelques-unes ont dû être abandonnées en raison de leur rendement trop faible.

Déduction faite de la consommation des mines, on a disposé en 1923 de 1.378.660 tonnes de lignite, dont 15.375 t. ont été exportées.

***

Si le combustible est rare dans le sous-sol autrichien, par contre, on rencontre dans les montagnes de Styrie l'un des meilleurs minerais de fer existants, minerai particulièrement propre à la fabrication de la fonte blanche et des aciers de qualité supérieure. Il en résulte que l'industrie du fer et des métaux a toujours été fort brillante dans le pays. Néanmoins, elle s'est trouvée au lendemain de la guerre dans une situation critique : les importantes commandes de l'intendance, qui occupaient en majeure partie cette industrie, ont fait défaut ; d'autre part, l'utilisation intensive des machines nécessitée, pendant les hostilités, pour la fabrication du matériel de guerre, avait rendu indispensable une réfection de l'outillage en même temps que sa transformation en vue des besoins de la paix. Comme la situation financière était assez critique à cette époque, on se rend compte que c'était là un programme fort ardu à réaliser ; il s'y ajoutait encore la difficulté de s'approvisionner en charbon et en coke. Mentionnons enfin qu'une crise des transports provoquée par l'usure du matériel roulant et de nombreuses grèves vinrent encore compliquer le problème. C'est ainsi que le besoin normal de l'industrie des métaux et du fer, qui était en 1919 de 185.000 tonnes de charbon et de 64.000 tonnes de coke annuellement, ne put être couvert par les soins du Gouvernement qu'à concurrence de 20 %. Ce n'est que peu à peu qu'une amélioration se fit sentir. En 1920, on arrivait déjà à couvrir 34 % ; en 1921, on parvint à 54,6 % ; enfin, en 1922, l'alimentation en combustible put être assurée de façon à peu près normale. Mais une période troublée survint alors, due particulièrement aux fluctuations monétaires, qui, en rendant les cours extrêmement instables, contribuèrent à éloigner la clientèle. Dans le même moment, en outre, la concurrence de l'industrie allemande, reréduisant les commandes de l'étranger, rendit mise peu à peu des conséquences de la guerre, en cette crise encore plus aiguë ainsi qu'on en jugera par le tableau ci-dessous qui indique dans quelles proportions considérables le chômage sévit au cours de cette année 1922 :

	Nombre de chômeurs		Nombre de chômeurs
Janvier 1922	5.113	Juillet 1922	11.944
Février —	7.654	Août —	11 758
Mars —	9.897	Sept. —	11 567
Avril —	11.487	Octob. —	13.401
Mai —	11.211	Nov. —	16.113
Juin —	11.512	Déc. —	19.536

Comme nous l'avons vu, la presque totalité des gisements autrichiens de fer est située en Styrie. L'Alpine Montangesellschaft, qui possède la plupart de ces gisements, est depuis 1920 entre les mains du groupe allemand que présidait Hugo Stinnes. Cette Société possède trois hauts fourneaux et utilise elle-même une bonne partie de sa production de minerai. Cette production s'est élevée à 428.500 tonnes en 1920, à 679.536 tonnes en 1921, à 1.203.000 tonnes en 1922. Ces chiffres indiquent une progression constante des extractions d'autant plus remarquable qu'elle s'est manifestée pendant une période où la vie économique du pays était fort troublée.

A peu de distance des mines de fer, la Styrie

(1) Voir *Economiste Européen*, n° 1721.

possède les seuls gisements européens importants de magnésite, produit indispensable à la fabrication de l'acier. Le centre d'extraction est à Veitsch. La production s'est élevée, au cours de ces dernières années, à 120.000 tonnes environ, contre 220.000 avant guerre. Signalons, en passant, que la plus importante des usines exploitante possède une participation française.

La plupart des salines de l'ancien empire austro-hongrois sont restées la propriété de la nouvelle Autriche. Elles sont situées à Salzkammergut. Leur exploitation constitue un monopole d'Etat. Elle est d'ailleurs défectueuse ; c'est ainsi qu'on emploie le charbon pour l'évaporation des saumures, ce qui rend le prix de revient du sel extrêmement élevé et lui interdit l'accès des marchés étrangers. La production actuelle atteint environ 80.000 tonnes par an, contre 160.000 avant la guerre.

Enfin, nous compléterons cette revue de l'industrie extractive autrichienne en indiquant qu'on rencontre un peu de cuivre à Mittelsberg, près de Salzbourg. Il en est produit environ 40.000 tonnes par an. On trouve aussi du plomb et du zinc n Carinthie, dans le Tyrol et en Syrie, du marbre et de l'ardoise dans les Alpes, du graphite dans la Basse-Autriche, et même un peu de minerai aurifère au Rattausberg, dans la province de Sazlbourg.

(A suivre.) EDMOND THÉRY.

Finances américaines

L'année fiscale 1923-1924 a été particulièrement satisfaisante pour les finances publiques des Etats-Unis. D'après les chiffres contenus dans le rapport annuel du secrétaire du Trésor, les recettes ordinaires se sont élevées au total de 4.012 millions de dollars, et les dépenses imputables sur ces recettes à 3.507 millions, ce qui fait ressortir un excédent de 505 millions de dollars, supérieur de 175 millions de dollars à l'excédent prévu.

Le compte des chemins de fer et celui des recettes provenant des Gouvernements étrangers ont contribué pour la majeure partie à cet excédent additionnel. Le fléchissement du loyer de l'argent a incité en effet les compagnies de chemins de fer à procéder à des rachats ou à des remboursements de titres, dont un montant important est détenu par le Gouvernement américain, et au lieu de sorties éventuelles d'espèces, le Trésor a bénéficié de rentrées importantes, déterminant une différence d'environ 120 millions de dollars par rapport aux estimations budgétaires. D'autre part, les obligations de la Liberté ayant dépassé le pair, elles n'ont plus été utilisées en paiement par les nations débitrices étrangères ; c'est ainsi qu'en juin, il a été reçu pour intérêts échus pour 50 millions de dollars d'espèces au lieu de valeurs américaines, comme il avait été escompté.

D'autre part, les recettes provenant de l'impôt sur le revenu, avec 1.842 millions de dollars, ont été de 8 millions de dollars seulement inférieures aux prévisions, malgré la réduction de 25 % appliquée pendant la moitié de l'exercice. L'accroissement de l'activité des affaires, par rapport à l'année précédente, et l'augmentation des bénéfices qui en a été la conséquence, ont en effet plus que compensé cette réduction, cette catégorie de recettes ayant fourni environ 163 millions de dollars de plus qu'en 1922-1923.

Nous ajouterons que si les douanes, avec 546 millions de dollars, ont produit 24 millions de dollars de moins que le chiffre prévu, divers revenus intérieurs, s'élevant ensemble à 953 millions de dollars, ont été supérieurs d'environ 20 millions de dollars aux estimations.

Le tableau suivant permet de comparer les résultats financiers des cinq derniers exercices :

Recettes et dépenses publiques des Etats-Unis de 1919 à 1924

Exercices	Recettes ordinaires	Dépenses imputables sur les recettes ordinaires	Excédent des recettes
	(Dollars)		
1919-1920	6.694.565.388	6.482.090.191	212.475.197
1920-1921	5.624.932.960	5.538.209.189	86.723.771
1921-1922	4.109.104.150	3.795.302.499	313.801.651
1922-1923	4.007.135.480	3.697.478.020	309.657.460
1923-1924	4.012.044.701	3.506.677.715	505.366.986

On remarquera la diminution considérable des dépenses obtenue au cours de cette période quinquennale, soit près de 3 milliards de dollars. Si une forte part de cette réduction est due à certains comptes spéciaux, comme ceux des « chemins de fer », de la « War Finance Corporation », du « Shipping Board », de la « Grain Corporation », etc., il n'y a pas moins eu des compressions notables des dépenses administratives normales, tombées de 3.232 millions de dollars en 1920 à 1.833 millions en 1924, soit une diminution de 43 %. Les gratifications aux vétérans ont cependant dépassé 400 millions de dollars en 1924 ; en outre, les dépenses du ministère de l'Agriculture se sont trouvées augmentées par les frais de construction et d'entretien des routes, et celles du ministère de l'Intérieur, par l'accroissement des pensions ; mais les dépenses du ministère de la Guerre ont été réduites d'environ 1.260 millions de dollars en cinq ans, et celles du ministère de la Marine, d'environ 400 millions de dollars.

En ce qui concerne l'année financière en cours, des estimations revisées établissent les prévisions à 3.602 millions de dollars pour les recettes, et à 3.534 millions pour les dépenses, ce qui fait ressortir un excédent probable d'environ 68 millions de dollars, la diminution d'environ 400 millions de dollars des recettes escomptées par rapport aux recettes réelles de l'exercice écoulé étant surtout une conséquence de la réduction des impôts.

Quant aux prévisions budgétaires pour 1925-1926, elles ont été fixées à 3.641 millions de dollars pour les recettes, et à 3.267 millions pour les dépenses, soit un excédent éventuel d'environ 374 millions de dollars.

Résultats budgétaires de 1923-1924, estimations pour 1924-1925, et prévisions pour 1925-1926

	Recettes	Dépenses	Excédent
		(Dollars)	
Résultats de 1923-24	4.012.044.701	3.506.677.715	505.366.986
Estimations primitives pour 1924-25	3.693.762.078	3.298.080.444	395.681.634
Estimations revisées pour 1924 1925	3.601.968.297	3.534.083.808	67.884.489
Prévis. pour 1925-26	3.641.295.092	3.267.551.378	373.743.714

Pendant l'année fiscale 1925-1926, la première durant laquelle les réductions d'impôts auront leur plein effet, les recettes seront vraisemblablement inférieures de 1.200 à 1.500 millions de dollars au chiffre qu'elles auraient atteint avec les taux antérieurs. On peut ainsi se rendre compte de l'allègement déjà apporté au fardeau qui pèse sur les contribuables. Quant à la diminution des dépenses mise en évidence par le projet de budget pour le prochain exercice, elle est le résultat d'importantes économies réalisées dans de nom-

breux services administratifs, d'ailleurs contrebalancées en partie par des augmentations présentées par quelques autres services.

Le président Coolidge considère que les dépenses de la Guerre et de la Marine peuvent être réduites sans nuire à la défense nationale, dont les estimations budgétaires ont été diminuées de 29 millions de dollars ; mais il se montre convaincu de l'importance du rôle que l'aviation peut jouer dans un but défensif, ce qui explique le chiffre de 65 millions de dollars qui figure au budget pour le service aéronautique, dont 39 millions pour l'Armée, la Marine et les services postaux. Nous signalerons encore une demande de crédits de 56 millions de dollars pour l'amélioration des rivières et des ports et divers travaux hydrauliques.

Dans son message au Congrès, le Président des Etats-Unis a fait allusion à diverses questions intéressant la situation économique et financière du pays. Il a rappelé notamment qu'il a chargé une Commission d'enquêter sur la situation de l'agriculture, et il a exprimé l'espoir de pouvoir bientôt signaler au Congrès les remèdes législatifs qui pourront être recommandés par cette Commission. Le Président a parlé également du projet gouvernemental relatif aux travaux hydrauliques de Muscle Shoals, et il a déclaré qu'il était favorable à une cession de cette source d'énergie, soit par vente, soit par location, à la condition qu'une certaine production d'engrais azotés soit assurée à des prix raisonnables pour les besoins de l'agriculture, qui ne dispose actuellement que d'environ 5 millions et demi de tonnes sur les 9 millions qui lui seraient nécessaires. Le Président a exprimé l'opinion que des mesures législatives s'imposaient pour assurer une fusion prochaine des chemins de fer en systèmes plus importants, et il a rappelé les propositions soumises au Congrès en vue d'amender le « Transportation Act ». Il a souligné ensuite l'intérêt que présentait pour les travailleurs américains l'application du tarif protecteur, et, tout en souhaitant que la loi sur l'immigration soit moins rigoureuse en ce qui concerne les familles des immigrants, il a déclaré que cette loi était en principe saine et nécessaire. Envisageant les relations des Etats-Unis avec l'étranger, le Président a fait ressortir que si le Gouvernement américain avait le désir d'apporter son aide dans la mesure du possible, il n'était pas moins déterminé à rester indépendant et libre. En ce qui regarde les créances du Gouvernement américain sur les nations étrangères, elles s'élèvent à un total d'environ 12 milliards de dollars, et, sur ce montant, 5 milliards de dollars environ, soit 42 %, ont été consolidés, depuis la création de la « Foreign Debt Commission », par des arrangements successivement conclus avec quelques-uns des pays débiteurs. La dette publique américaine a été réduite, en 1923-1924, de 1.099 millions de dollars, abaissant à 21.251 millions de dollars le total au 30 juin dernier, et diminuant d'environ 45 millions de dollars la charge annuelle des intérêts, soit 940 millions de dollars pour l'année fiscale écoulée ; cette charge, estimée à 865 millions de dollars pour l'année en cours, est prévue pour 830 millions pour le prochain exercice. Le président Coolidge a attiré surtout l'attention du Congrès sur la nécessité de poursuivre une politique d'économie et de réudire les dépenses gouvernementales, en vue d'arriver à une nouvelle diminution des impôts. Il a signalé que les dépenses publiques, nationales et locales, s'élèvent actuellement ensemble à près de 100 dollars par habitant, dont un peu moins d'un tiers pour les dépenses nationales, et il a fait observer que si le Congrès n'apporte aucune augmentation aux propositions budgétaires qui lui sont soumises, il sera possible d'envisager une nouvelle réduction d'impôts dans un avenir très prochain. Le Président a insisté sur la nécessité de diminuer les dépenses, un système rigide d'économies étant actuellement, à son avis, le meilleur moyen, parmi ceux dont peut disposer le Gouvernement, pour remédier au malaise économique.

Telle est également l'opinion exprimée dans son rapport annuel au Congrès par le secrétaire du Trésor, M. Mellon, qui estime qu'un réajustement du système d'impôts ne saurait être retardé sans préjudice pour l'avenir des Etats-Unis. Le Secrétaire fait remarquer que l'adoption du plan Dawes laisse prévoir une grande activité industrielle dans les pays européens, principaux concurrents de l'Amérique sur les marchés étrangers. Or, tous ces pays, où les salaires sont plus faibles, et le coût de la vie moins élevé qu'aux Etats-Unis, auront des frais de production moindres. D'où la nécessité, pour permettre à l'industrie et au commerce américains de lutter avantageusement contre cette concurrence, de ne pas leur faire supporter des charges fiscales trop lourdes. Avec des chiffres à l'appui, M. Mellon montre l'intérêt que présenterait une réduction des taxes sur les gros revenus, de façon à accroître le montant de ces revenus soumis à l'impôt, et par suite à diminuer d'autant le fardeau pesant sur les revenus plus petits. Et, dans cet ordre d'idées, le secrétaire du Trésor se trouve amené à faire allusion aux valeurs exemptes d'impôt, dont le public américain possède actuellement pour 13.284 millions de dollars, et dont le montant s'accroît d'un milliard de dollars environ par an. Sans demander l'abolition de ce privilège d'exonération, mesure exigeant un amendement à la Constitution, et qui d'ailleurs pourrait donner lieu à une opposition politique sérieuse, M. Mellon préconise un réajustement des taux de l'income-tax, de façon à rendre moins vif l'attrait, pour les grosses fortunes, des valeurs exonérées. Le Secrétaire du Trésor est persuadé qu'une telle politique, en diminuant les exemptions de taxes dont bénéficient actuellement nombre de gros revenus, favoriserait l'esprit d'entreprise, et accroîtrait les ressources publiques, sans affecter le crédit de l'Etat.

Edmond BOUCHERY.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

L'exécution du Traité. — Le contrôle militaire interallié. — L'exécution du plan Dawes. — Le Comité militaire interallié de Versailles a remis le 3 mars dernier à la conférence des ambassadeurs ses conclusions au sujet du rapport de la mission de contrôle interalliée sur l'état du désarmement de l'Allemagne.

Unanimement, la conférence a décidé de demander au maréchal Foch et aux experts militaires de préciser la gravité des manquements de l'Allemagne et d'indiquer les mesures qu'ils jugent nécessaires pour assurer le désarmement du Reich.

La Commission des Réparations vient d'être avisée que les engagements de l'Allemagne tels qu'ils ont été arrêtés par le plan Dawes avaient été intégralement remplis à la date du 28 février 1925. En effet, tout d'abord, cinq milliards de marks-or d'obligations industrielles ont été déposés à la Banque des obligations industrielles et, ensuite, la Compagnie des chemins de fer allemands a effectué le paiement de 100 millions de marks-or représentant son premier versement semestriel à échéance du 1er mars 1925 pour les intérêts des obligations émises par elle.

Ajoutons que le ministre des Affaires étrangères britannique aura le 7 mars prochain une entrevue avec M. Herriot.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	26 février 1925	5 mars 1925
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.681.468.926	3.681.529.888
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.545.789.833	5.545.850.795
Argent	305.746.189	306.162.234
	5.851.536.022	5.852.013.029
Disponibilités à l'étranger	574.069.429	573.397.247
Effets échus hier à recevoir ce jour	9.737.589	882.458
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.575.474.717	3.337.405.507
Portefeuille Paris — Effets Etranger	17.053.713	24.063.217
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	136.505	197.691
Portefeuilles des succursales	2.508.433.763	3.105.620.878
Effets prorogés — Paris	1.103.274	1.103.274
Effets prorogés — Succursales	7.110.709	7.110.649
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	357 366.632	365.399.456
Avances sur titres dans les succursles	2.616.369.327	2.632.788.909
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	21.900.000.000	21.900.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.925.000.000	4.942.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	166.884.719	166.884.719
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.868.251	169.869.358
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	32.258.974	35.639.773
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	3.051.508.400	3.093.723.121
Total	45.089.300.219	46.533.487.479
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	106.784.321	106.784.321
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct. 1917, art. 3	507.301.351	507.301.291
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	125.276.447	151,242.581
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	15.994.600	15.994.600
Billets au porteur en circulation	40.791.722.790	40.886.646.980
Arrérages de valeurs déposées	47.865.740	51.407.935
Billets à ordre et récépissés	359.363	457.166
Compte courant du Trésor	13.376.082	10.058.951
Comptes courants de Paris	1.031.002.762	1.078.965.247
Comptes courants dans les succursales	983.186.827	1.026.124.137
Dividendes à payer	5.001.823	4.728.498
Escompte et intérêts divers	74.669.964	85.779.257
Réescompte du dernier semestre	23.796.838	23.796.838
Divers	1.145.948.112	2.367.186.478
Total	45.089.300.219	46.533.487.479

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	9 mars 1922	8 mars 1923	6 mars 1924	5 mars 1925
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	36.225.8	37.822.8	40.265.9	40.886.6
Encaisse or	4.141.3	5.525.5	5.535.8	5.541.4	5.545.8
— argent	625.3	281.3	290.8	297.6	306.2
Portefeuille	2.444.2	2.977.5	3.709.8	4.400.2	6.476.4
Avances aux partic.	743.8	2.389.2	2.137.8	2.494.9	2.998.2
— à l'Etat	200.0	22.100.0	23.700.0	23.300.0	22.100.0
Compt. cour. Trésor	382.6	89.0	32.2	12.9	10.1
— partic.	947.6	2.276.2	2.140.6	2.396.8	2.105.0
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 1/2 0/0	5 0/0	6 0/0	7 0/0

Le budget de 1925. — Les douzièmes provisoires. — A la Commission sénatoriale des Finances. — La Chambre et le Sénat ont adopté, le 28 février dernier, les douzièmes provisoires afférents au mois de mars. Le texte de loi qui vient d'être adopté comporte la création du chèque-contribution qui permet au contribuable de payer par anticipation, moyennant une certaine réduction, l'impôt général sur le revenu, les impôts cédulaires et les contributions directes, à l'exception de la contribution sur les bénéfices de guerre. Un décret en fixera incessamment les modalités.

La Commission sénatoriale des Finances a entendu mercredi un exposé préliminaire de M. Henry Bérenger sur le projet de budget qu'il est chargé de rapporter. Le sénateur de la Guadeloupe a particulièrement insisté sur la nécessité de disjoindre les articles de la loi de finances qui n'influencent pas directement l'équilibre budgétaire. D'autre part, le rapporteur général se propose de s'en tenir aux impôts existants, qui suffiront à assurer l'équilibre, si, d'une part, on pratique de larges abattements que l'on peut, d'ores et déjà, évaluer à quelque 800 millions d'économie possible, et si, d'autre part, on tient compte de certaines ressources exceptionnelles propres à l'exercice 1925 et de certaines plus-values fiscales apparentes par les deux premiers mois de l'exercice courant. On évitera ainsi une perte considérable de temps dans l'examen du budget.

Un accord commercial franco-portugais. — On sait que, depuis le mois de juin 1923, les relations commerciales franco-portugaises avaient été rompues. Des pourparlers poursuivis depuis quelque temps ont abouti à la conclusion, pour une durée de neuf mois, d'un *modus vivendi* qui a été signé le 4 mars par MM. Herriot et Rainaldy pour le Gouvernement français et par M. da Fonseca au nom du Gouvernement portugais.

Au Conseil supérieur des Chemins de fer. — Le Conseil supérieur des Chemins de fer s'est réuni, le 4 mars dernier, sous la présidence de M. Albert Mahieu, sénateur.

Il a pris connaissance du rapport qui lui a été présenté, au nom de la Commission des tarifs, au sujet des derniers relèvements de frais accessoires.

Les propositions de la Commission consistent dans la substitution, pour les frais de gare P. V., de taux variables selon la taxe à la tonne, aux anciens taux qui étaient fixés forfaitairement.

Après une discussion approfondie, le Conseil supérieur a approuvé les atténuations importantes qui lui étaient proposées. Les nouveaux taux de frais de gare, pour les courtes distances, dépasseront à peine les taux de 1914, c'est-à-dire les chiffres appliqués avant toute majoration.

Pour les autres frais accessoires, le Conseil a réduit à 50 % l'augmentation de 100 % qui avait été mise en vigueur le 1er janvier dernier.

Afin de combler le déficit résultant, pour les budgets des réseaux, de ces abaissements de taxes, le Conseil supérieur a approuvé une majoration générale de 10 points sur tous les tarifs de marchandises, à l'exception de celles déjà exemptées en décembre 1924, ce qui représente une augmentation de 3,45 % des tarifs actuels.

Mais, le Conseil supérieur a formellement précisé que ces modifications étaient essentiellement temporaires, notamment en ce qui concerne les frais accessoires et que, d'ici au 30 juin prochain, une solution définitive, pour ces derniers, devra lui être soumise.

Enfin, le Conseil a renouvelé avec insistance ses précédentes propositions en ce qui concerne l'augmentation des recettes à provenir des colis postaux, des abonnements de banlieue et des abonnements ordinaires qui sont, à l'heure actuelle, la cause d'un déficit important dans le budget des réseaux.

La frappe des monnaies. — La Monnaie Française a frappé en 1924 pour 246.405.214 francs de monnaies d'or, d'argent, de nickel et d'aluminium pour la France et les Colonies. Dans ce chiffre la frappe de monnaie pour la France représente 210.814.725 fr., dont 195.495.463 de jetons d'aluminium et 15.319.262 de monnaie de nickel. En outre, il a été frappé pour 11.597.876 de zloty-argent pour la Pologne. La valeur des jetons d'aluminium actuellement en circulation est de 784.960.932 fr., alors qu'avant-guerre la valeur des monnaies di-

visionnaires en circulation ne dépassait pas 450 millions. En fait de pièces d'or, il en a été frappé 106, d'une valeur de 1.290 fr. pour le Gouvernement tunisien.

La production des mines métalliques pendant l'année 1924. — D'après les statistiques officielles, voici comment s'établit la production des mines métalliques françaises pendant l'année 1924. Nous établissons la comparaison avec celle de 1923 :

	1923	1924
	(En tonnes)	
Minerai de fer	23.428.000	29.000.000
Potasse (en potasse pure : K_2O)	248.000	275.000
Bauxite	304.000	340.000
Pyrites de fer	186.300	183.000
Minerai d'antimoine	2.100	2.300
Minerai d'arsenic	4.200	12.000
Minerais aurifères	5.400	69.000
Minerai de plomb	19.100	24.000
Minerai de zinc	10.900	13.500
Minerai de manganèse	325	3.600

A l'exception de la production de pyrites de fer, toutes les autres productions minières sont en progrès. L'avance est particulièrement remarquable en ce qui concerne les minerais aurifères, le minerai de manganèse et le minerai d'arsenic. D'autre part, en accord avec les demandes abondantes de la sidérurgie, l'extraction du minerai de fer marque un progrès sérieux.

Les importations et les exportations de combustibles en 1924. — D'après les chiffres officiels qui viennent d'être publiés, voici comment se comparent les importations en France de houille et lignite en 1924, avec celles de 1923 et de 1913, dernière année normale :

Pays d'importations	1913	1923	1924
		(En tonnes)	
Angleterre	11.257.228	17.954.597	13.019.711
Allemagne	3.490.576	1.478.527	4.266.179
Belgique	3.669.395	2.179.099	1.710.694
Sarre	(1)	3.182.273	5.214.030
Amérique	11.688	670.823	344.648
Pays-Bas	274.747	721.405	509.028
Autres pays	7.409	83.141	43.294
Totaux	18.711.043	26.269.865	25.107.584

Les importations de houille et lignite en 1924 sont donc inférieures de 1.162.281 tonnes à celles de 1923 et supérieures de 6.416.541 tonnes à celles de 1913.

D'autre part, les entrées en France de coke se sont élevées aux chiffres suivants pendant les années envisagées :

Pays d'importations	1913	1923	1924
		(En tonnes)	
Angleterre	9.989	384.101	53.493
Allemagne	2.392.897	2.073.460	4.540.193
Belgique	547.228	497.839	389.781
Sarre	(1)	96.431	67.758
Amérique	6.378	169.358	36.695
Pays-Bas	111.814	375.349	318.818
Autres pays	1.732	31.855	457
Totaux	3.070.038	3.628.393	5.407.195

(1) Ces chiffres, pour 1913, sont compris dans la colonne « Allemagne ».

Les chiffres de 1924 présentent une augmentation de 1.778.802 tonnes par rapport à ceux de 1923, et une autre de 2.337.157 tonnes comparés avec ceux de 1913.

Toutefois, il n'est pas inutile d'ajouter que nous avons exporté en 1924 2.352.114 tonnes de houille et lignite, contre 2.364.172 tonnes en 1923, 507.974 tonnes de coke contre 496.398 tonnes, et enfin 167.526 tonnes d'agglomérés contre 238.116 l'année précédente.

Les opérations du Crédit National en janvier 1925. — Les opérations faites par le Crédit National, sur dommages de guerre, pour le compte de l'Etat, ont donné lieu, durant le mois de janvier, aux paiements ci-dessous :

Paiements sur titres définitifs	Nombre de paiements	Sommes en francs
Principal	8.223	40.124.180 08
Intérêts	5.830	1.199.353 01
	14.053	41.323.533 09
Avances sur indemnités	226	9.190.973 35
En obligations de la Défense nationale	57.883	403.577.402 30
Total général pour le mois de janvier 1925	72.162	454.091.908 74

Les opérations des Caisses d'épargne ordinaires. — Du 1er au 28 février, les dépôts de fonds des Caisses d'épargne ordinaires à la Caisse des Dépôts et Consignations se sont élevés à 88.912.686 francs 77, et les retraits à 20.584.153 fr. 33, soit un excédent de dépôts de 68.328.533 fr. 44.

D'autre part, le montant des capitaux employés du 1er au 28 février en achats de rente effectués pour le compte des déposants des Caisses d'épargne ordinaires s'élève à 310.230 fr. 91.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 5 au 11 février, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1924 :

Etat, 24.544.000 francs (+ 5.034.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 50.030.000 francs (+10.990.000 fr.), réseau algérien, 1.312.000 fr. (+ 44.000 francs); *Nord*, 27.460.000 fr. (+4.689.000 fr.); *Orléans*, 21.056.000 fr. (+3.860.000 fr.) ; *Est*, 26.773.000 fr. (+ 5.602.000 fr.); *Midi*, 11.374.000 fr. (+2.454.000 fr.); *Alsace-Lorraine*, 15.376.000 fr. (+ 2 565.000 francs).

Est-Algérien, 1.060.700 fr. (+ 21.200 fr.); *Bône-Guelma*, 655.100 fr. (+180.800 fr.); *Réseau oranais*, 507.700 fr. (+41.900 fr.).

Lois, décrets et arrêtés. — *1er février : Décret* autorisant les communes de Fontainebleau et d'Avon à emprunter et à s'imposer. — *6 février : Décret* autorisant la Chambre de Commerce d'Avignon à contracter un emprunt. — *7 février : Décret* autorisant les départements des Hautes-Alpes, de l'Ardèche, de l'Aube, de la Corse, de la Drôme, d'Eure-et-Loir, d'Ille-et-Vilaine, de la Loire, de la Manche, du Morbihan, de la Savoie et des Vosges à s'imposer. *Décret* portant approbation de la concession de distribution d'énergie électrique dans la ville du Havre. *Concession* simple d'une distribution d'énergie électrique aux services publics accordée à la Société des Forces Motrices de la Vienne dans les départements de la Charente et de la Vienne. *Arrêtés* modifiant les règlements du marché des farines-fleur de Paris et du marché des blés, seigles et avoines de Paris. — *8 février : Décret* autorisant le département de la Haute-Vienne à s'imposer. — *12 février : Décret* portant publication et mise en application, à titre provisoire, de l'avenant à la convention franco-autrichienne du 22 juin 1923, signé à Paris le 11 août 1924 (errata). *Décret* autorisant la Chambre de Commerce de Lyon à contracter un emprunt. —

14 février : Décret autorisant la commune de Saint-Maxime à emprunter et portant fixation de taxe de séjour. *Décret* nommant M. de Cugnac agent de change près la Bourse de Bordeaux. *Décret* autorisant la commune de Villers-Campeau (Nord) à contracter un emprunt. — *15 février : Décret* autorisant la commune de Basse-Gutz à emprunter. *Décrets* autorisant le département de l'Hérault à s'imposer. — *20 février : Décret* autorisant le département de la Dordogne à emprunter et à s'imposer. — *21 février : Décret* autorisant les départements de l'Ariège et du Gard à s'imposer. — *23 et 24 février : Décret* autorisant la commune de Bernardville (Moselle) à contracter un emprunt. *Décret* autorisant le département de la Dordogne à emprunter et à s'imposer (erratum). *Décret* suspendant l'application du décret du 16 septembre 1924 fixant les conditions d'application des articles 61 à 67 de la loi du 22 mars 1924 instituant diverses mesures de contrôle fiscal en ce qui concerne les valeurs mobilières. *Décret* autorisant la Chambre de Commerce de Boulogne à contracter un emprunt. — *25 février : Décret* autorisant la commune de Fismes (Marne) à emprunter et à s'imposer. — *26 février : Décret* relatif aux sociétés constituées en Chine. — *28 février : Décret* portant ouverture de crédits à un compte de payements à régulariser. *Décret* chargeant l'Office des biens et intérêts privés de représenter, en qualité d'agence technique, les porteurs d'emprunts émis par le Gouvernement russe ou garantis par ce Gouvernement avant le 1er juillet. *Arrêtés* relatifs au tirage au sort de deux séries remboursables du fonds 3 % amortissable.

ALLEMAGNE

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 23 février 1925, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	14 févr. 1925	23 févr. 1925	Comparaison
	—	—	—
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	667	679	+ 12
Or à l'étranger	199	201	+ 2
Total	866	880	+ 14
Couverture en devises	289	293	+ 4
Argent et billon	63	65	+ 2
Portefeuille d'escompte	1.575	1.485	— 90
Avances sur gages	32	16	— 16
Portefeuille-titres	110	110	»
Actifs divers	1.629	1.689	+ 60
Passif			
Capital	90	90	»
Billets en circulation	1.760	1.683	— 77
Exigibilités à vue	929	1.022	+ 93
Emprunt à la Rentenbank	290	267	— 23
Effets réescomptés	574	611	+ 37
Passifs divers	912	864	— 48

Statistique relative aux principaux postes du bilan de Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or En caisse	Or à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	50	1.891	944	»	4 %
31 déc. 1924	553	199	253	46	2.064	17	1.941	821	493	10 %
7 janv 1925	582	199	260	50	1.884	8	1.800	897	554	10 %
15 —	593	199	264	57	1.744	17	1.646	984	606	10 %
23 —	615	199	271	61	1.608	7	1.550	990	601	10 %
31 —	636	235	278	59	1.771	82	1.901	747	480	10 %
7 févr.	646	199	282	61	1.647	47	1.840	819	540	10 %
14 —	667	199	289	63	1.575	32	1.760	929	574	10 %
23 —	679	201	293	65	1.485	16	1.683	1.022	611	10 %

La situation. — La mort du président Ebert. — Le président du Reich, Fritz Ebert, est mort samedi dernier à la suite d'une opération nécessitée par une péritonite aiguë.

Cette mort crée, en Allemagne et en Europe, une situation très sérieuse : elle peut déchaîner une crise dont les répercussions seront graves pour tous les pays. La réélection d'un président de la République allemande sera, en effet, un véritable plébiscite pour ou contre l'existence du régime républicain dans le Reich. Et le résultat est très problématique.

Après la constitution du ministère Luther, après l'impossibilité pour le ministère Marx de gouverner en Prusse, le président Ebert était le dernier rempart de la démocratie allemande. Sa disparition, qui répond aux espoirs de la réaction, ouvre, pour l'Allemagne et l'Europe entière, une ère de menaçants inconnus, car les partis de gauche ont définitivement perdu la direction de la politique allemande. En perdant la présidence du Reich, ils se trouvent complètement éliminés de tous les postes de l'Etat.

En vertu de l'article 51 de la Constitution, c'est le Chancelier qui remplace le Président pendant la vacance de la présidence. M. Luther va donc devenir le premier magistrat du Reich et commencer l'accession des monarchistes dans la direction de l'Etat.

Un accord économique provisoire entre la France et l'Allemagne. — Les négociations économiques franco-allemandes viennent enfin d'aboutir à un accord de principe. Les négociateurs se sont entendus sur les grandes lignes d'un régime provisoire qui restera en vigueur jusqu'au traité définitif ; de plus, ils ont convenu des principes généraux qui constituent la base de ce traité définitif.

On sait qu'au cours des longues discussions qui ont amené à cet accord, on a été maintes fois au seuil de la rupture des pourparlers. Des concessions réciproques ont permis de les conduire à bonne fin.

Voici les directives principales de cet arrangement provisoire : l'Allemagne assure à la France le traitement de la nation la plus favorisée, sauf pour quelques marchandises déterminées ; en outre, certains de nos produits jouiront à la douane allemande d'un traitement de faveur. Pour ce qui concerne les produits de l'Alsace-Lorraine, l'Allemagne accordera, à plusieurs d'entre eux, un régime préférentiel comportant jusqu'à 50 % de dégrèvement des droits usuels.

Quant à la France, elle appliquera pendant le régime provisoire, son tarif minimum à la grande majorité des articles allemands.

Ce régime doit en principe durer neuf mois. Mais ce statut provisoire règle définitivement certaines questions juridiques relatives à l'établissement des personnes et des sociétés et aux transports et à la navigation.

Quant aux conventions faites, dès à présent, pour le traité définitif, en voici l'essentiel : l'Allemagne accordera à tous les produits français, sans exception, le traitement de la nation la plus favorisée ; certaines concessions particulières seront accordées à plusieurs de nos produits, et aucune prohibition d'entrée ou de sortie ne sera jamais appliquée à aucune de nos marchandises.

La France, de son côté, accordera à la majorité des articles allemands, le bénéfice de son tarif minimum, mais pour permettre à certaines de ses industries éprouvées de se reconstituer et adapter, quelques catégories de produits allemands ne profiteront pas immédiatement de ce régime de faveur.

Une tâche importante reste à accomplir : la discussion technique, article par article.

Le « scandale des indemnités de la Ruhr ». — Il est nécessaire de connaître exactement cet épisode de l'histoire de l'Allemagne parce qu'il pourrait avoir d'importantes conséquences politiques

et sociales et éclaire d'une lumière éclatante les dessous de la banqueroute frauduleuse du Reich.

On sait que le Gouvernement a essayé de justifier dans un memorandum. Loin de se disculper, il a achevé d'envenimer la crise.

Le député socialiste Hertz, extrêmement bien informé et documenté, a édifié le Reichstag et tout le pays. Il a montré que le memorandum gouvernemental ne reposait que sur des pièces truquées, falsifiées, et, surtout, expurgées. Jamais le Gouvernement n'avait fait de promesses d'indemnités aux magnats de la Ruhr, avant de leur verser des milliards brusquement. Et M. Hertz a abondamment prouvé que l'ancien ministre des finances, M. Hilferding, avait été renversé sur l'ordre des industriels parce qu'il avait demandé que le paiement des indemnités fût précédé d'une expertise et d'une fixation exacte des pertes subies.

Les négociations avec les industriels et puis les versements en argent ont été faits en grand mystère. Le Reichstag, ni sa Commission des finances, n'en ont jamais été avisés. Et dans le temps où l'on versait ces milliards aux magnats de la Ruhr, le nouveau ministre des finances, M. Schlieber, déclarait que la détresse du Trésor devait faire ajourner encore la valorisation.

En outre, il n'a jamais été payé un pfennig d'indemnité aux ouvriers, aux syndicats, aux fonctionnaires expulsés, ruinés et réduits à la misère par la même « guerre de la Ruhr ».

Le résultat des déclarations du député Hertz a été la constitution d'une commission d'enquête, sur les pertes subies et les indemnités payées. Le parti socialiste du Reichstag déclare vouloir faire restituer par les grands industriels de la Ruhr, toutes indemnités illégalement touchées.

Le coût des assurances sociales. — Le Ministère du Travail publie les chiffres suivants des assurances sociales en Allemagne :

	Part ouvrière	Part patronale	Total
	—	—	—
	(Millions de marks)		
Assurance-maladie	500	250	750
— invalidité	165	165	330
— employés	55	55	110
— accidents	»	100	100
Pensions des mineurs	50	50	100
Assistance-chômage	110	110	220
Total général	880	730	1.610

Ainsi, le total est de 1.610 millions de marks-or. Si l'on ajoute les subventions du Reich à l'assurance-invalidité (110 millions, en 1924) on arrive au total de 1.720 millions de marks-or.

GRANDE-BRETAGNE

Estimations budgétaires. — Les prévisions budgétaires de l'Aéronautique pour le prochain exercice, soumises à la Chambre des Communes par sir Samuel Hoare, ministre de ce département, s'élèvent à 15.513.000 liv. st., en augmentation de près de 2 millions de liv. st. sur le chiffre correspondant des estimations pour l'exercice en cours. D'après l'exposé du ministre, ces crédits doivent permettre la mise en application d'un programme qui aura pour effet de tripler la puissance combative des forces aériennes britanniques. Grâce aux mesures envisagées, l'Angleterre pourra disposer, vers la fin de l'exercice 1925-1926, de la moitié des cinquante-deux escadrilles prévues pour le moment.

En ce qui concerne les services civils, les estimations budgétaires pour le prochain exercice font ressortir une diminution d'un peu plus de 14 millions de liv. st., avec 286.967.796 liv. st., au lieu de 301.174.646 liv. st. pour 1924-1925.

En outre, l'Armée figure pour 44 millions et demi de livres sterling dans les prévisions budgétaires pour 1925-1926, au lieu de 45 millions en 1924-1925, et la Marine pour 60 millions de liv. st. au lieu d'un peu moins de 56 millions ; enfin, le service de la dette ne présente pas de changement appréciable, avec 385 millions de liv. st.

Au total, d'après les renseignements publiés jusqu'ici, les dépenses prévues, et qui d'ailleurs peuvent se trouver modifiées encore, arriveraient pour le prochain exercice à près de 792 millions de liv. st., comparativement à 801 millions en 1924-1925.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 25 février 1925, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.511.020
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.761.020
	146.511.020

Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	16.143.995
Dépôts divers	105.542.656
Traites à sept jours et diverses	11.225
Solde en excédent	3.609.677
	139.860.553
Garanties en valeurs d'Etat	41.926.830
Autres garanties	74.399.631
Billets en réserve	21.707.955
Or et argent monnayés en réserve	1.826.137
	139.860.553

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem^{ts} %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
7 janv. 1925	128.564	127.563	130.082	127.321	20.751	15.95	4 %
14 — ...	128.569	126.133	129.524	125.366	22.186	17.21	»
21 — ...	128.572	124.843	129.929	124.493	23.478	18.07	»
28 — ...	128.570	124.456	129.822	124.029	23.863	18.38	»
4 févr. ...	128.573	125.465	145.962	141.191	22.858	15.66	»
11 — ...	128.577	124.848	124.650	119.280	23.479	18.84	»
18 — ...	128.579	124.232	124.949	118.986	24.097	19.29	»
25 — ...	128.587	124.803	121.687	115.326	23.534	19.34	»

Elévation du taux d'escompte. — La Banque d'Angleterre a élevé, le 5 mars dernier, son taux d'escompte de 4 à 5 %.

La situation des banques. — Le *Statist* vient d'établir le bilan global de quarante-trois des principales banques de la Grande-Bretagne et de l'Irlande (non compris la Banque d'Angleterre), au 31 décembre 1924. Voici comment se comparent les chiffres publiés par la revue anglaise avec les chiffres correspondants à la même date de l'année précédente, et relatifs à quarante-cinq établissements :

	31 déc. 1923		31 déc. 1924	
	Milliers de liv. st.	%	Milliers de liv. st.	%
Actif	—	—	—	—
Espèces en caisse et en banque	381.681	14.2	390.548	14.5
Valeurs à vue et à court terme	142.108	5.3	149.350	5.5

Placements	641.563	23.9	603.277	22.4
Effets escomptés	330.923	12.3	283.938	10.5
Avances	1.036.969	38.6	1.092.943	40.5
Garanties sur acceptations	116.306	4.3	137.693	5.1
Immeubles, etc.	37.154	1.4	39.048	1.5
Total de l'actif	2.686.704	100.0	2.696.797	100.0
Passif				
Capital versé	92.617	3.4	95.714	3.5
Fonds de réserve	75.103	2.8	79.422	3.0
Billets en circulation	39.395	1.5	38.593	1.4
Acceptations	116.306	4.3	137.759	5.1
Dépôts et comptes courants	2.353.584	87.6	2.335.330	86.6
Profits et pertes	9.699	0.4	9.979	0.4
Total du passif	2.686.704	100.0	2.696.797	100.0

Le mouvement dominant de l'année dernière a été une augmentation de 56 millions de liv. st. des avances, ce qui, en raison d'une réduction nette de plus de 18 millions de liv. st. des dépôts, a conduit à une liquidation assez importante des placements (38 millions de liv. st.) et du portefeuille escompte (47 millions de liv. st.). Il est d'ailleurs vraisemblable que cette dernière réduction était due à la liquidation de Bons du Trésor, et non de papier de commerce. L'indication favorable fournie par l'augmentation des avances se trouve corroborée par un accroissement de 21 millions de liv. st. des acceptations, etc. qui constituent un indice intéressant quant au commerce extérieur. Les ressources globales des quarante-trois banques considérées, d'après les bilans de fin d'année, s'élevaient en 1924 à 2.697 millions de liv. st., soit environ 10 millions de liv. st. de plus qu'à la fin de 1923 pour quarante-cinq banques.

Nous rappellerons enfin que le taux officiel moyen de l'escompte à Londres a été de 4 liv. st. en 1924, comparativement à 3 liv. st. 9 sh. 11 d. en 1923, 3 liv. st. 13 sh. 10 d. en 1922, et 6 liv. st. 1 sh. 10 d. en 1921.

Les exportations d'étain des Etats fédérés malais en 1924. — Il résulte des statistiques récemment publiées que les exportations d'étain des Etats fédérés malais ont atteint 44.042 tonnes en 1924. En voici la répartition mensuelle, avec les chiffres comparatifs des deux années précédentes :

	1922	1923	1924
		(Tonnes)	
Janvier	3.143	3.188	3.934
Février	2.572	3.020	3.246
Mars	2.839	2.704	3.364
Avril	2.896	2.793	3.327
Mai	3.104	3.108	3.852
Juin	2.909	3.053	3.493
Juillet	3.086	3.269	3.735
Août	3.001	3.381	3.539
Septembre	2.890	3.026	3.656
Octobre	2.837	3.447	3.949
Novembre	2.867	3.341	3.733
Décembre	3.144	3.313	4.214
Totaux	35.288	37.643	44.042

Les chiffres revisés s'établissent à 37.650 tonnes pour 1923 et à 35.286 tonnes pour 1922. En 1921, les exportations s'étaient élevées à 34.490 tonnes.

HOLLANDE

La situation financière. — Le budget néerlandais a réussi à être équilibré, et un excédent des recettes sur les dépenses peut même être escompté pour 1925, étant donnée la prudente estimation des recettes. Le Département du Trésor cherche à obtenir une amélioration par une modification des impôts tendant à diminuer les impôts directs et à augmenter les impôts indirects. Un projet de loi a été déposé, et on espère qu'il permettra d'atteindre ce double but.

En ce qui concerne les impôts directs, il a été proposé de réduire : 1° les droits de succession, dont il résulterait une diminution d'environ 10 millions de florins par an ; 2° l'income-tax, le revenu taxable par enfant devant être réduit de 300 florins par année, au lieu du maximum actuel de 200 florins ; en outre, les gens mariés seront moins imposés que les célibataires. La diminution de recettes provenant de ces changements est estimée à 15 millions de florins ; 3° une taxe spéciale, dite taxe de défense, dont le produit serait diminué de 13 millions de florins. Au total, la réduction des recettes occasionnée par ces diverses modifications atteindrait ainsi 38 millions de florins, somme qui pourrait être portée par la suite à 50 millions de florins, par l'abolition, dès maintenant envisagée, de la taxe de défense.

Pour compenser cette diminution des recettes, le ministre des Finances aurait l'intention de créer une taxe sur les articles de luxe. Tous les articles de consommation dans les hôtels, pensions, clubs, cafés, etc., seraient assujettis à une taxe de 10 %, qui serait également prélevée sur la vente des pianos, phonographes et disques, antiquités, etc., et, en général, de toutes les œuvres d'art, porcelaines, verreries, tapisseries, bijoux et ornements, perles et pierres précieuses, vraies ou fausses, parfums, toilettes de prix, gibier, volaille, etc. Une taxe de 5 % serait appliquée sur les automobiles, les châssis et les carrosseries, les motocycles, les voitures de promenade, les billards, etc. En vue de prévenir l'achat au dehors des articles soumis à la nouvelle taxe, un droit de douane spécial de 7 % *ad valorem* serait prélevé, en plus du droit existant, sur ces articles importés pour usage personnel.

Il peut être intéressant de rappeler ici que les impôts directs ont fourni au Trésor, en 1924, 437 millions de florins, au lieu de 429 millions en 1923, et comparativement à un montant prévu de 397 millions, cette plus-value étant due en partie au produit des nouvelles taxes, comme la taxe sur les bicyclettes, l'accroissement des droits sur le thé et sur la bière.

La dette flottante s'élevait à 359 millions de florins à la fin de l'année dernière, contre 583 millions à la fin de l'année précédente, compte non tenu des créances gouvernementales ; quant à la dette consolidée, elle arrivait à 2.929 millions de florins à la fin de 1924, au lieu de 2.788 millions à la fin de 1923.

TURQUIE

L'insurrection kurde. — La crise ministérielle. — Un mouvement insurrectionnel ayant un caractère religieux et réactionnaire a éclaté, il y a quelques jours, dans la région de Mossoul. Les troupes régulières envoyées par le Gouvernement d'Angora ont déjà réprimé victorieusement ce mouvement grâce, il est vrai, à l'autorisation accordée par le Gouvernement français d'utiliser, pour le transport des troupes, le chemin de fer du nord de la Syrie.

Cette question, avec d'autres, parmi lesquelles nous citerons tout particulièrement les dissensions qui existent au sein du parti républicain, ont obligé le Cabinet Fathy bey à démissionner. Ismet Pacha vient d'être chargé de former le nouveau ministère qui serait constitué de la façon suivante :

Présidence du Conseil, Ismet pacha ; *Affaires étrangères*, Tevfik Rouchdi ; *Finances*, Hassan bey ; *Intérieur*, Djemil bey ; *Commerce*, Ali Djenani bey ; *Instruction publique*, Abdoullah Goubbi bey ; *Justice*, Mahmoud Essad bey ; *Agriculture*,

Sabri bey ; *Travaux publics*, Sirrt bey ; *Guerre*, Redjeb bey ; *Marine*, Ihsan bey ; *Hygiène*, Refik bey.

YOUGO-SLAVIE

La production agricole en 1923. — Voici, d'après les statistiques de l'*Institut International d'Agriculture de Rome*, comment se comparent les chiffres de la production agricole yougo-slave en 1922 et 1923 :

Catégories et cultures	Superficie 1922	Superficie 1923	Production 1922	Production 1923
	(Hectares)		(Quintaux)	
Avoine	391.057	375.362	2.652.164	3.117.303
Epeautre	21.079	22.948	94.890	182.803
Froment d'hiver	1.407.895	1.479.943	11.647.946	16.037.689
Froment de printemps	78.489	75.074	455.391	582.458
Maïs	1.910.898	1.801.578	22.809.568	21.535.671
Méteil	43.482	41.430	247.323	318.237
Millet	35.239	34.426	117.867	254.275
Orge d'hiver	208.268	209.095	1.484.138	1.928.292
— de print.	166.798	151.504	925.967	1.133.929
Riz	2.071	2.052	21.611	21.807
Sarrasin	32.909	5.950	193.885	37.114
Seigle d'hiv.	161.470	156.736	989.077	1.291.443
— de print.	35.747	30.371	159.781	208.709
Better. fourragères	18.976	17.722	1.938.832	2.047.241
Luzerne	54.346	59.160	1.686.408	1.976.383
Trèfles	108.652	106.845	2.718.479	3.601.444
Navet	21.475	3.793	1.404.332	272.799
Vesces	14.287	14.193	178.174	130.754
Fèves	5.306	5.048	37.570	45.419
Haricots	40.567	37.862	255.368	258.180
Lentilles	2.752	3.616	12.398	21.663
Pois	4.311	4.475	21.478	32.898
Carottes	6.407	5.578	252.287	454.546
Oignons	14.682	15.031	308.518	483.812
Pom. de terre	215.468	213.144	8.464.103	11.604.208
Choux	37.970	35.641	1.574.157	2.138.532
Melons	14.141	13.403	712.179	825.674
Piment rouge	5.800	5.334	85.986	83.689
Tomates	3.388	3.875	135.743	212.226
Chanvre (filasse)	28.155	23.456	217.414	166.007
Coton	833	514	1.870	1.469
Lin (filasse)	13.180	13.421	69.259	86.985
Navette	3.089	2.385	19.291	18.291
Pavot	3.229	3.724	15.581	13.424
Betteraves à sucre	19.232	26.986	3.126.855	3.732.734
Sucre de betteraves	»	»	»	335.050
Chicorée (racine)	324	151	17.967	10.589
Houblon	1.822	1.116	14.277	10.168
Tabac	12.716	16.246	93.913	130.000
Vignobles	167.611	166.786	*4.565.125	*4.414.222
Châtaigniers	(462.747)	(426.558)	69.586	82.361
Figuiers	(679.806)	(696.738)	71.785	77.148
Noyers	(1.745.067)	(1.611.542)	308.189	289.745
Pommiers	(7.758.094)	(7.096.453)	1.751.427	1.371.570
Poiriers	(3.686.539)	(3.417.458)	695.003	833.784
Pruniers	(60.958.908)	(56.268.383)	8.490.320	8.936.642
Oliviers	(3.460.214)	(3.774.611)	*64.274	*41.482

(Nombre d'arbres). *Hectolitres de vin et huile.

Compte non tenu de quelques catégories, dont les chiffres sont incomplets et qui, pour cette raison, ne figurent pas ci-dessus.

Le cheptel en 1923. — Voici, d'après les statistiques de l'*Institut International d'Agriculture de Rome*, comment s'établit l'état du cheptel en 1923 comparé avec 1922 :

Espèces	Années 1922	1923
Espèce chevaline	1.043.443	1.034.139
Espèce asine	86.036	88.845
Espèce mulassière	15.002	15.492
Espèce bovine	4.003.920	4.053.115
Espèce buffaline	31.938	31.696
Espèce ovine	7.820.704	7.542.110
Espèce caprine	1.728.408	1.681.219
Espèce porcine	2.902.399	2.577.704

Ces chiffres ne comprennent que les animaux dans les fermes.

ETATS-UNIS

La question de la dette française. — Un télégramme de Washington, publié par l'*Agence Havas*, signale une conversation officieuse récente entre le secrétaire du Trésor américain et l'ambassadeur de France, au cours de laquelle M. Daeschner aurait fait un exposé général de la situation financière et économique de notre pays, sans toutefois soumettre une proposition de règlement de la dette française. De son côté, M. Mellon, le secrétaire du Trésor, aurait fait connaître à notre ambassadeur les vues de la Commission américaine des dettes, telles qu'elles résultent des discussions et conversations antérieures.

La situation monétaire sur le marché de New-York. — En raison de l'activité récente dont a bénéficié le Stock-Exchange de New-York, où la spéculation a trouvé un stimulant dans l'avance des cours des obligations, des prêts nombreux ont dû être effectués par les banques new-yorkaises. Toutefois, par suite de retraits prématurés de la part de la province, les prêts d'escompte et de Bourse durent être réduits de près de 40 millions de dollars dès la première semaine où se manifesta ce mouvement de retraits. Cette politique eut pour effet de déterminer une hausse rapide sur le marché libre du taux des avances à vue, taux qui, de 3 %, s'éleva jusqu'à 4 1/2 %, pour se maintenir par la suite aux environs de 4 %.

En outre, en même temps qu'augmentaient sensiblement les exportations d'or, il se produisait un fléchissement sensible des dépôts, et les banques affiliées durent effectuer d'importants prélèvements sur leurs réserves à la Banque de réserve fédérale. La réserve de la Banque de réserve fédérale de New-York tomba jusqu'à 19 millions de dollars au-dessous du niveau légal, tandis que l'encaisse détenue dans leurs propres coffres par les banques affiliées augmenta de plus de 3 millions de dollars.

On s'attendait, dans ces conditions, à quelque mesure de la part de la Banque de réserve fédérale de New-York pour faire face à la situation ainsi créée, et l'on peut dire que l'élévation, par cet établissement, de 3 à 3 1/2 % de son taux de réescompte, n'a causé aucune surprise.

Le stock monétaire et la circulation. — Le stock monétaire des Etats-Unis était estimé, à la date du 1er janvier 1925, à 8.714.731.249 dollars (4 milliards 547.407.014 dollars de monnaies d'or et lingots), dont 1.366.769.160 dollars détenus par les banques et les agents de la Réserve fédérale, et 4.303.729.088 dollars détenus par le Trésor, y compris une somme de 1.948.697.841 dollars, représentant des espèces d'or et d'argent dont la contrepartie en certificats d'or et d'argent et billets de 1890 du Trésor figure sous d'autres rubriques. La différence, compte tenu de cette dernière somme, donne le montant monétaire en circulation, soit 4.992.930.842 dollars, se répartissant comme suit :

monnaies d'or et lingots, 458.206.331 dollars ; certificats-or, 970.564.239 dollars ; monnaies d'argent, 323.681.663 dollars ; certificats-argent, 388.539.997 dollars ; billets de toutes catégories, 2.851.938.612 dollars.

La population continentale des Etats-Unis étant estimée à 113.395.000 habitants au 1er janvier 1925, le montant monétaire en circulation s'établissait à cette même date à 44 doll. 03 par habitant.

Le commerce extérieur en 1924. — D'après les documents récement publiés par le Bureau de statistiques du Ministère du Commerce américain, il a été importé aux Etats-Unis, pendant l'année civile 1924, pour 3.611 millions de dollars de marchandises, et il en a été exporté pour 4.588 millions, l'excédent des exportations s'établissant ainsi à 977 millions de dollars.

Le tableau suivant permet de suivre le mouvement du commerce extérieur américain pendant les dix dernières années, les chiffres de 1913 étant donnés à titre de comparaison :

Le commerce extérieur des Etats-Unis en 1913 et pendant les dix dernières années

Années	Importat.	Exportat.	Excédent des exportations
	(En milliers de dollars)		
1913	1.792.596	2.484.018	691.422
1915	1.778.597	3.554.671	1.776.074
1916	2.391.635	5.482.641	3.091.006
1917	2.952.468	6.233.513	3.281.045
1918	3.031.213	6.149.088	3.117.875
1919	3.904.365	7.920.426	4.016.061
1920	5 278.481	8.228.016	2.949.535
1921	2.509.148	4.485.031	1.975.883
1922	3.112.747	3.831.777	719,030
1923	3.792.066	4.167.493	375.427
1924	3.610.981	4.588.266	977.285

Grâce à la fois à une diminution des importations et à une augmentation des exportations, l'excédent de ces dernières enregistre un accroissement sensible sur le chiffre correspondant des deux années précédentes.

Quant au mouvement des métaux précieux, il a été le suivant pour 1913 et les dix dernières années :

Le mouvement des métaux précieux aux Etats-Unis

Années	Or		Argent	
	Import.	Export.	Import.	Export.
	(En milliers de dollars)			
1913	63.705	91.799	35.868	62.777
1915	451.955	31.426	34.484	53.599
1916	685.990	155.793	32.263	70.595
1917	552.454	371.884	53.340	84.131
1918	62.043	41.070	71.376	252.846
1919	76.534	368.185	89.410	239.021
1920	417.068	322.091	88.060	113.616
1921	691.248	23.891	63.243	51.575
1922	275.170	36.875	70.807	62.807
1923	322.716	28 643	74.454	72.469
1924	319.721	61.648	73.945	109.891

Les importations d'or ont été l'année dernière presque équivalentes à celles de 1923, alors que les exportations ont été un peu plus élevées, et il en a été de même pour les mouvements de l'argent. Le résultat net des mouvements de métal jaune a été, en 1924, un excédent net d'importation de 258.072.605 dollars, contre 294.072.395 dollars en 1923 ; quant aux mouvements de métal argent, ils se sont traduits, l'année dernière, par un excédent net des sorties sur les entrées de 35.946.131 dollars, au lieu d'un excédent net d'importation de 1.984.741 dollars en 1923.

JAPON

La question de l'embargo sur l'or. — Dans une déclaration récente, le ministre des Finances japonais, M. Hamaguchi, a annoncé que le Gouvernement n'avait pas l'intention de faire cesser immédiatement l'embargo sur l'or, ou même de fixer une date pour une telle mesure. Il a démenti également que le Gouvernement britannique ait fait des ouvertures à ce sujet.

Le « China Express and Telegraph » croit que le problème de l'or sera vraisemblablement l'objet d'un débat à la Diète, et que le Gouvernement japonais sent qu'il est nécessaire d'élaborer un plan pour atténuer les fluctuations du yen préalablement à la cessation de l'embargo.

La Société d'Etudes Economiques, organisée par des experts et des hommes d'affaires, a adressé au Gouvernement une résolution faisant ressortir que la cessation de l'embargo est le seul moyen efficace de restaurer la valeur du yen. Si le Japon peut exporter de la soie brute et quelques autres marchandises, il se trouve dans l'obligation d'acheter beaucoup de matières premières, qu'il doit payer très cher en raison de la dépréciation du yen. D'autre part, il ne peut espérer beaucoup des exportations.

Les affaires sont actuellement actives en soie brute et en cotonnades, mais lorsque les besoins présents seront satisfaits, il faut s'attendre à un ralentissement commercial. Tout en admettant la nécessité de la cessation de l'embargo, le Gouvernement estime qu'il est trop tard pour libérer l'or de tout contrôle, car ce serait une cause de panique, qui plongerait dans la confusion les marchés et le change. C'est pourquoi la cessation de l'embargo doit être précédée d'une reprise du change vers le pair.

Le « Japan Chronicle » exprime l'opinion que si cette cessation doit exercer des effets défavorables sur certaines branches d'affaires et de finance, ces effets seraient insignifiants en comparaison des avantages qui résulteraient d'une telle mesure pour la majorité de la nation et la consolidation de sa situation économique.

La question du suffrage universel. — Nous avons annoncé, dans un précédent numéro, qu'un projet de loi relatif à l'établissement, au Japon, du suffrage universel, serait présenté au Parlement au cours de la session actuelle. Un tel projet a été effectivement soumis à la Diète par le Gouvernement, et il vient d'être adopté à une grande majorité par la Chambre basse ; il a dû être renvoyé à la Chambre des pairs, qui se prononcera à son tour à son sujet.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** : La situation ; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation ; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — On signale, sur tous les marchés, de grandes demandes de blé, ce qui a contribué à augmenter partout les prix.

De Londres, on annonce que, pendant les derniers jours, les meuniers anglais ont procédé à de gros achats de cargos et parcelles. Mais on croit que quelques-uns des cargos ont été achetés pour le compte de la France et il a été établi que les meuniers du Continent procédaient à des achats dans le but de couvrir leurs ventes de farine à la Russie et de répondre aussi à la demande locale. On pense

généralement que cette activité se maintiendra et donnera lieu à un plus grand nombre d'affaires.

A Paris, le cours du blé évolue autour de 140 fr. pour le courant, 142 pour le prochain.

Farines-fleur. — Sur le marché de Paris, mars-avril est coté à 167,50.

Vins et alcools. — On constate partout une légère reprise des prix et particulièrement dans notre Midi. A Béziers, on a noté les vins rouges de 9 à 11° de 50 à 60 fr.; à Narbonne, les 8 à 12° ont été payés de 45 à 65 fr.; à Perpignan, de 45 à 61 fr.; à Nîmes, les vins rouges ont fait de 45 à 57 fr.

En Touraine, on demande, pour les vins rouges, 7 fr. le degré.

En Bourgogne, comme dans le Bordelais, les affaires sont calmes. Aucune transaction intéressante.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, les affaires ne sont pas animées. Les prix sont sans grand changement. On a payé des vins rouges 8° du Midi de 71 à 75 fr.; des 9°, de 75 à 78 fr.; des 10°, de 85 à 90 fr. Des vins du Var ont vu ces derniers prix. Aucun changement sur les produits algériens, restés cotés de 95 à 105 fr. suivant qualités. Peu d'offres en vins d'Espagne, qu'on aurait payés de 90 à 92 fr. pour des 12°. Des Bordelais blancs courants se sont traités aux environs de 100 fr.; d'autres vins blancs, de provenances diverses, ont vu les prix de 70 à 75 fr.

Alcools. — Cours sans modifications, mais avec tendances à la hausse.

Les alcools extra-neutres à Paris se cotent entre 495-530 ; sur les quatre de mai, il y a vendeurs à 525. A Bordeaux, on est à 480 fr., à Marseille, on fait de 480 à 515 fr.

Sucres. — On lit dans le *Bulletin des Halles :*

« Le sucre cristallisé « disponible » valait, à la Bourse de Commerce de Paris, 162 fr. les 100 kilos le 24 décembre dernier ; il était ces jours derniers à 209 francs. A quoi est dû ce mouvement très sensible de hausse ?

« Il convient d'observer tout de suite que le prix de 162 francs coté en décembre était très inférieur à la parité de l'importation. Or, comme nous devrons importer, malgré une production indigène voisine de 750.000 tonnes en raffiné, il était fatal que, peu à peu, la différence tendît à se combler. Aux cours actuels, nous sommes à la parité pour les sucres roux et nous ne sommes séparés que par 5 francs environ de la parité pour les sucres blancs.

« Les cours ont d'ailleurs monté sur le marché international. »

Les prix se raffermissent partout, probablement en prévision de la diminution presque générale de la production.

A la Bourse de Commerce de Paris, le courant évolue entre 215 et 216 francs les 100 kilos.

Cafés. — Les cours sont fermes, en raison de l'élévation du change, comme des avis assez défavorables venus des pays producteurs.

Au Havre, les transactions ont été assez importantes.

On a coté (50 kilos) : mars, 491-492 ; avril, 488.

Textiles. — *Coton.* — Les cours sont toujours soutenus.

Le manque de pluies, au Texas, cause toujours des inquiétudes ; mais il faut chercher ailleurs que dans les avis de récolte la raison de la fermeté actuelle du marché. Elle provient surtout du fait des très fortes expéditions qui ont été faites d'Amérique et qui ne laissent plus dans ce pays qu'une quantité de coton encore élevée, il est vrai, mais dans laquelle se trouve une proportion considérable de fibres courtes et inutilisables par la filature.

On s'attend donc à ce que, vers la fin de la saison, la matière filable soit aussi rare aux Etats-Unis qu'elle a pu l'être l'an dernier. De là l'inquiétude qui se manifeste depuis quelque temps.

Au Havre, la fermeté des prix s'accentue.

On a coté (50 kilos) : mars 649 ; avril, 658.

Laines. — Ce marché est resté calme, sans changement appréciable par rapport à la semaine précédente.

On a coté au Havre (100 kilos) : mars, 1.680 ; avril, 1.660.

Soies. — Marché toujours languissant ; les transactions sont revenues au minimum. Cependant, les prix de la matière première ont conservé la petite avance de ces derniers jours.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait :

Grèges : Cévennes extra 12/16, 280-292 fr. 50 ; 1er ordre 12/16, 275. Piémont et Messine extra 11/13, 295. Italie extra 9/11, 290 ; 1er ordre 12/16, 272,50-285 ; 2e ordre 11/13, 270.

Organsins : Piémont et Messine extra 20/22, 330. Italie extra 20/22, 325 ; 1er ordre 22/24, 320. Syrie 1er ordre 20/22 22/26, 300.

Shanghaï est un peu plus actif et ferme sur les demandes de l'Amérique. On y a coté :

Grèges Chine filatures : Double Eagle extra et I 11/13 (dispon.), 300 fr. Eagle and stork extra et I 9/11 (dispon.), 295. Moon and Rabbit 1er fil 13/15 (dispon.), 285. J. M. C. I 9/11 (dispon.), 285. Y. C. T. extra 13/15 (dispon.), 277,50. Y. C. T. I 16/18 (dispon.), 272,50. Gold Mandarin fish extra 15/17 (dispon.), 271,50.

Le marché de l'étoffe est actif, chez nous. En fabrique, on constate l'activité coutumière grâce aux éléments variés dont elle dispose. Les ventes à l'exportation fournissent un contingent d'affaires qui se renouvellent incessamment. Aucun pays n'est inconnu de nos industriels. Les articles nouveautés sont recherchés.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
Cuivre...	64. 6/ 3	c/	65. 1/ 3	65. 6/ 3	c/	65 18/ 9
Etain.....	253.12/ 6	c/	262. 8/ 9	257. 2/ 6	c/	265. 8/ 9
Plomb...	37.12/ 6	c/	38. 5/ /	36. 7/ 6	c/	36.17/16
Zinc.....	36. 2/ 6	c/	37. 2/ 6	35.10/	c/	36. 5/ .
Argent..	32. 3/16	c/	32. 5/16	32. 1/16	c/	32. 1/ 4
Or......	86/ 9	c/	87/.			

Caoutchoucs.— Cours pratiques à la Bourse du Commerce, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée: mars, 16,60 (id.) ; avril, 16,70 ; 3 d'avril, 16,80 (19,60 V.) ; mai, 16,75 A.-17 V. (16,40 A.-16,75 V.).

PETITES NOUVELLES

Rente 3 0/0 amortissable. — Le 2 mars dernier, il a été procédé au tirage au sort de deux des séries de la *Rente 3 0/0 amortissable*, qui devront être remboursées en 1925. Le sort ayant désigné les séries 33 et 167, les porteurs de ces titres sont, en conséquence, avisés que le remboursement au pair des inscriptions appartenant à ces séries aura lieu à partir du 16 avril prochain, savoir : pour Paris, à la caisse centrale du Trésor, et pour les départements, aux caisses des trésoriers généraux, des receveurs particuliers des finances et des percepteurs.

Chemins de fer du P.-L.-M. — Les porteurs d'obligations Bessèges à Alais 1857 pourront, dès le 16 mars, déposer leurs titres dans les bureaux de la Compagnie à Paris, Lyon, Marseille, Alger et dans les gares du réseau, en vue du renouvellement de la feuille de coupons épuisée.

Barclays Bank. — Cet établissement a créé une nouvelle banque suivant les lois italiennes, avec un capital initial de 50 millions de lire, sous la raison sociale de *Barclays Bank Societa Anonima Italiana.*

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 5 mars 1925.

Les changes ont encore été l'objet d'une tension au début de la semaine. En conséquence, les valeurs internationales s'étaient inscrites en plus-value, modérée d'ailleurs, les spéculateurs craignant toujours un revirement brutal et ne se risquant qu'avec beaucoup de circonspection. Quant aux titres locaux, ils subissaient une nouvelle dépréciation. On constatait cependant plus de demandes dans certains groupes du comptant, sans doute par suite du fait que la suppression du bordereau de coupons a ramené quelques capitaux sur le marché.

Or, au cours de la séance de ce jour, un revirement complet s'est produit. Sous l'effet des déclarations de M. Bérenger à la Commission sénatoriale des Finances, les valeurs françaises se sont inscrites en reprise générale, tandis que les titres dépendant de Londres se montraient affectés par l'élévation du taux d'escompte de la Banque d'Angleterre.

La liquidation de fin de mois a fait apparaître des positions un peu plus chargées que précédemment : l'argent pour les reports a valu 5 1/4 % au Parquet et de 7 1/2 % en Coulisse.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Nos *rentes*, pour la plupart, sont calmes et se retrouvent à peu de chose près aux environs de leurs cours antérieurs. Il est à noter que les mouvements désordonnés des changes n'ont aucune répercussion sur leur tenue. Les *bons et obligations du Crédit National* ont bénéficié d'un bon courant de demandes.

Aux *fonds étrangers*, les *rentes russes* sont faibles ; les *rentes ottomanes* ont à souffrir de la crise ministérielle qui vient d'éclater à Angora ; elles clôturent mieux.

Banques. — Ce compartiment se présente en reprise, en fin de période.

Les *banques d'émission* sont soutenues et les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* regagnent une grande partie du terrain qu'elles avaient abandonné ces jours derniers.

L'action du *Crédit Foncier* s'inscrit à 1.224.

Les bénéfices du mois de janvier s'élèvent à 4 millions 974.123 francs ; en outre la dotation mensuelle en faveur des réserves a été de 2.086.338 francs.

Le portefeuille des prêts atteint 9.200.363.639 francs, en augmentation, pour le mois, de 29.136.894 francs. Le chiffre des annuités en retard présente, par contre, une diminution de 23.871.991 francs par rapport au chiffre correspondant de l'exercice précédent.

Transports. — Les *actions et obligations des chemins de fer français* paraissent un peu mieux orientées, mais restent, malgré tout, à un niveau exagérément bas, étant données les meilleures perspectives qui s'ouvrent pour l'exercice actuel.

Les *valeurs de navigation* sont résistantes.

Valeurs diverses. — Les valeurs d'*eau*, de *gaz* et d'*électricité* reprennent un peu d'intérêt. Aux *minières étrangères*, la tendance est plus calme quoique empreinte d'une bonne résistance ; seule, fait exception la *Penarroya*, sur des bruits d'une prochaine augmentation du capital.

Les *charbonnages* et les *métallurgiques* souffrent de la stagnation des affaires et aussi, il faut bien le dire, d'un resserrement de la trésorerie qui entrave le développement de nombreuses entreprises.

La *Say* est discutée, les *Sucreries d'Egypte* par contre sont fermes.

Notons, enfin, la lourdeur de nombreuses affaires *pétrolifères roumaines*.

MARCHÉ EN BANQUE

Les *pétrolifères* sont fermes, mais ne réalisent pas les progrès qu'on était en droit d'attendre des avis communiqués par les milieux spécialisés de Londres et, surtout, de New-York. Signalons tout spécialement l'avance de la *Mexican Eagle* en fin de période.

La bonne orientation des *caoutchoutières* s'accentue, car il est à prévoir que, malgré l'augmentation envisagée de la production, celle-ci restera encore inférieure à la consommation.

Tandis que les *mines d'or* et les *diamantifères* sont calmes, les *territoriales* restent très recherchées.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 5 mars 1925

PARQUET		Nord	915 ..
3 0/0	47 85	Orléans	715 ..
3 0/0 amortissable	52 95	Ouest	517 ..
3 1/2 0/0 amortis	80 ..	Métropolitain	439 ..
5 0/0	56 95	Nord-Sud	174 ..
4 0/0 1917	48 25	Cie Paris. de Distrib.	880 ..
4 0/0 1918	48 50	Thomson-Houston	403 ..
5 0/0 amort. 1920 lib.	69 85	Penarroya	1640 ..
6 0/0 lib.	69 85	Messag. Mart. ord.	158 ..
Bons Trésor 6 % 1922	489 75	— — prio.	140 ..
— — 1923	476 ..	Omnibus	570 ..
— — Sept. 1923	459 75	Transatlantique ord.	153 ..
Crédit National 1919	316 50	— — prio.	145 ..
— — 1920	326 ..	Voitures à Paris	815 ..
— — 1921	403 ..	Raff. Say ord.	1760 ..
— — 1922	440 ..	Obl. Est anc.	213 ..
— — 1922	486 ..	Obl. P.L.M. fus. anc.	202 ..
— — 1923	365 ..	— Midi anc.	204 ..
— — Juin 23	367 ..	— Nord anc.	210 50
— — Janv. 24	376 ..	— Orléans anc.	218 ..
Eglises dévast. 6 0/0	330 ..	— Ouest anc.	205 ..
Grosse Métall. 6 0/0	323 50	Japon 5 0/0 1907	308 ..
— — nouv.	318 ..	— 4 0/0 or 1910.	205 ..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	320 ..	Russe 3 0/0 1891-94.	10 75
Obl. Houillères 6 %	325 ..	— 5 0/0 1906	17 05
— — 1922	325 ..	Turc Unifié	56 ..
Ind. Sucrière 6 0/0	315 ..	Banque Ottomane	871 ..
— — 1922	315 ..	Rio-Tinto	3980 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	315 ..	Azote	1020 ..
— — 1922	322 ..	Sucreries d'Egypte	1355 ..
Métall. sinist. 6 0/0.	335 ..	Aciéries de France	304 ..
Usines sinist. 6 1/2 %	359 ..	Decauville	225 ..
Obl. Ville 1871	305 ..	Fives-Lille	1634 ..
— — 1898	200 ..	Montbard-Aulnoye	140 ..
— — 1905	304 ..	Creusot	1110 ..
— — 1921	373 ..	Soie artificielle	6375 ..
— Foncières 1879.	420 ..	— d'Izieux	2320 ..
— — 1903.	220 ..	Usines du Rhône	396 ..
— Commun. 1879.	410 75		
— — 1891.	188 ..	**MARCHE EN BANQUE**	
Banque de France	6755 ..	Bakou	1915 ..
— de l'Algérie	4350 ..	Balia Karaïdin	181 ..
— Nat. de Crédit.	669 ..	Financ. des caoutch.	160 ..
— Paris et P.-Bas	1385 ..	Cape Copper	15 25
— Union Paris	860 ..	De Beers ord.	1089 ..
Comp. Algérienne	1010 ..	Lianosoff	569 ..
Compt. d'Escompte.	905 ..	Malacca	187 ..
Crédit Foncier	1224 ..	Maltzoff	290 ..
— Industriel lib.	900 ..	Mexican Eagle	96 25
— Lyonnais	1505 ..	Modderfontein B.	124 ..
— Mobilier	501 ..	Rand Mines	260 50
Société Générale	749 ..	Tharsis	386 50
Suez	9580 .	Utah Copper	1770 ..
Est	609 ..	Verminck	139 50
P.-L.-M.	800 ..	Royal Dutch	32500 ..
Midi	655 ..	Shell Transport	446 ..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 56 7/8 ; Emprunt 5 % 101 1/4 ; Emprunt français 3 0/0, 13 1/2; Utah, 18 5/16; Rand Mines, 55 7 1/2; De Beers, 11 5/16 ; Rio Tinto, 42 1/8; Royal Dutch, 34 5/8 ; Shell Transport, 4 5/8.

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka, 123 1/4 ; Calumet, 15 5/8 ; Canadian Pacific, 147 1/4 ; Louisville Nash, 113 ./. ; Southern Pacific, 104 5/8; United Steel com., 122 5/8; Royal Dutch, 54 3/4; Shell Transport, 43 ./.; Argent (américain) 68 1/4.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Colonies : Un an ... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY** — *Rédacteur en chef :* **René THÉRY**

N° 1723 — 67e volume (11) || Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) || Vendredi 13 Mars 1925

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Émission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES		Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Circulation fiduciaire	Princip. chapitres — C/courts et dépôts particuliers	Princip. chapitres — Portefeuille escompte	Princip. chapitres — Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France								
1914	18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1925	26 février....	5.546	306	40.792	2.014	5.109	2.914	7
1925	5 mars	5.546	306	40.887	2.105	6.476	2.998	7
1925	12 mars	5.546	307	40.871	1.866	6.607	3.103	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914	23 juill.......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1925	14 février	1.082	79	2.200	1.162	1.969	40	10
1925	23 février.....	1.100	81	2.104	1.277	1.857	20	10
1925	28 février.....	1.134	77	2.633	1.147	2.172	113	9
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914	3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1925	18 février.....	3.214	»	3.106	2.781	1.876	»	4
1925	25 février.....	3.215	»	3.120	2.638	1.860	»	4
1925	4 mars	3.215	»	3.121	2.978	2.001	»	5
BELGIQUE. — Banque Nationale								
1924	30 juillet....	262	56	1.119	109	837	96	5
1925	19 février	272	75	7.567	181	1.324	362	5½
1925	26 février	272	75	7.599	225	1.355	356	5½
1925	5 mars	272	75	7.611	167	1.371	431	5½
DANEMARK — Banque Nationale								
1914	31 juillet . ..	110	»	219	24	94	15	6
1924	31 décembre..	293	29	670	114	262	85	7
1924	31 janvier....	293	26	638	95	301	78	7
1925	28 février	293	23	635	89	302	65	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914	24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1925	21 février....	2.536	659	4.499	1.032	1.047	1.203	5
1925	28 février....	2.536	659	4.472	1.048	1.035	1.201	5
1925	7 mars......	2.536	653	4.506	1.044	1.077	1.199	5
GRÈCE — Banque Nationale								
1914	31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924	15 novembre..	40	»	4.803	2.685	919	213	7½
1924	29 novembre..	40	»	4.826	2.711	909	198	7½
1924	15 décembre..	40	»	4.821	2.708	921	214	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914	12 mai........	340	20	652	10	185	283	4½
1925	16 février	1.060	41	1.874	132	479	315	4
1925	23 février	1.060	41	1.848	135	484	310	4
1925	2 mars	1.060	43	1.914	102	499	323	4
ITALIE — Banque d'Italie								
1914	31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924	20 janvier....	890	84	13.502	1.799	3.640	2.158	5½
1925	31 janvier....	890	84	13.650	1.966	3.704	2.170	5½
1925	10 février....	890	84	13.539	1.899	3.622	1.942	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège								
1914	31 juillet....	61	2	173	20	109	6	5
1924	30 septembre.	206	14	545	176	443	33	7
1924	31 octobre....	206	15	541	158	404	29	7
1924	30 novembre .	206	10	527	155	369	68	6½
PORTUGAL — Banque de Portugal								
1914	22 juillet......	44	52	457	26	122	9	5½
1924	14 janvier....	48	15	9.773	393	913	67	9
1924	21 janvier....	48	15	9.695	390	913	68	9
1924	28 janvier....	48	15	9.879	372	927	67	9
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914	18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924	31 janvier....	563	12	19.149	794	7.247	461	6
1924	7 février	563	12	19.240	679	7.211	445	6
1924	14 février	563	12	19.236	756	7.192	445	6
SUÈDE — Banque Royale								
1914	31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5 ½
1924	31 décembre.	332	6	752	427	643	52	5 ½
1925	31 janvier ...	328	9	676	309	561	44	5 ½
1925	28 février....	328	10	691	377	529	52	5 ½
SUISSE — Banque Nationale								
1914	23 juillet	180	19	268	51	94	14	3
1925	14 février....	499	90	769	116	239	50	4
1925	23 février....	499	90	760	112	237	50	4
1925	28 février....	498	91	819	80	255	54	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale								
1914	31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4 ½
1925	28 février	14.697	716	8.422	11.066	2.908		3
1925	4 février	14.604	719	8.452	11.193	3.152		3
1925	11 février	14.482	724	8.569	11.074	3.282		3
1925	18 février....	14.526	700	8.495	11.155	3.271		3

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	11 févr. 1925	18 févr. 1925	25 févr. 1925	4 mars 1925	11 mars 1925
Londres......	25.22½	25.13½	89 185	90 265	92 02	93 76	92 39
New-York....	5.18½	5.16	18 67	18 95	19 33	19 685	19 35
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	95 10	95 925	96 89	99 075	97 71
Berlin........	123.46	122 [illegible]	442 »	455 »	460 »	467 50	459 »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	5.18½	5.16	18 64	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	264 50	269 75	274 19	279 25	274 625
Finlande.....	100 »	» »	» »	48 »	» »	» »	» »
Grèce........	100 »	» »	31 »	» »	31 »	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	752 »	760 125	774 25	785 625	772 25
Hongrie (1) ...	» »	» »	» »	» »	»	» »	» »
Italie	100 »	99.62	77 225	77 775	77 80	78 875	79 325
Prague.......	105.01	104 5/16	55 15	56 50	57 20	58 55	57 50
Roumanie ...	100 »	» »	9 625	9 625	9 375	9 675	9 375
Yougo-Slavie.	100 »	» »	30 50	30 80	31 »	» »	» »
Suède........	138.89	138.25	503 25	511 25	520 75	531 25	522 25
Norvège......	138.89	138.25	284 75	290 25	294 50	300 75	296 25
Danemark ...	138.89	138.25	331 »	337 75	341 625	353 25	349 »
Suisse.......	100 »	100.03	360 25	364 75	371 50	377 50	373 125
Vienne (1) ...	— —	— —	26 375	26 625	27 125	» »	» »

(1) Jusqu'au 2 mars 1925, la cote a indiqué la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50. Depuis le 3 mars, elle indique la valeur de 100 schillings valant an pair, 72 fr. 93.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	11 févr. 1925	18 févr. 1925	25 févr. 1925	4 mars 1925	11 mars 1925
Londres....	100 liv.	99.72	353 61	357 89	364 85	371 75	366 31
New-York..	» dol.	99.56	360 19	365 65	372 93	379 83	373 41
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	95 10	95 925	96 89	99 075	97 71
Berlin......	» mk.	99.48	358 02	368 55	372 60	378 68	371 79
Bulgarie ...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	359 71	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	264 50	269 75	274 19	279 25	274 625
Finlande...	» mar	» »	» »	48 »	» »	» »	» »
Grèce......	» drac	» »	31 »	» »	31 »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	360 98	364 88	371 66	377 12	370 70
Hongrie....	» cour	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Italie	» lire	99.62	77 225	77 725	77 80	78 875	79 325
Prague.....	» cour	99.22	52 43	53 81	54 48	55 76	50 »
Roumanie..	» lei	» »	9 625	9 625	9 375	9 675	9 375
Yougo-Slav	» din.	» »	30 50	30 80	31 »	» »	» »
Suède......	» cour	99.46	362 34	368 10	374 94	382 50	376 02
Norvège....	» cour	99.46	205 02	208 98	212 04	216 54	213 30
Danemark..	» cour	99.46	238 32	243 18	245 97	254 34	251 28
Suisse	» fr..	100.05	360 25	364 75	371 50	377 50	373 125
Vienne.....	» cour	99.22	0 03	0 03	0 03	» »	» »

Le mouvement de baisse des devises étrangères, qui avait commencé à la fin de la dernière huitaine, s'est notablement accentué au cours des séances suivantes. Le *dollar* avait terminé, le mercredi 4 mars, à 19,68 : il a continué de fléchir à 19,62 le jeudi 5, 19,455 le vendredi 6 et 19,32 le samedi 7 mars. Pendant toute cette période, la tendance du marché des changes a été nettement orientée vers la baisse des devises. On a bien constaté, à quelques reprises, une certaine indécision, mais celle-ci fut toujours de courte durée. Ce n'est qu'au cours de la soirée du samedi que le mouvement de recul des changes étrangers s'est arrêté. Le *dollar*, notamment, qui avait rétrogradé jusqu'aux environs de 19,10, a progressé à 19,15 sur des parités moins favorables de New-York.

Dans notre précédente chronique, nous avons indiqué la raison de l'amélioration de valeur du franc. Pendant les premiers jours de mars, les cours des devises s'étaient fortement tendus à la suite d'achats précipités de nos commerçants et de demandes assez nombreuses émanant de spéculateurs. Les uns et les autres s'étaient approvisionnés en monnaies appréciées dans la crainte que l'État, pour remédier à ses embarras de Trésorerie, ne recoure à l'inflation. Or, comme on l'a vu, il a pu faire face à l'échéance de février sans utiliser cet expédient ruineux. Il était donc naturel qu'à la faiblesse du franc succédât un mouvement de reprise.

Puis, on a fait circuler le bruit que la Banque de France allait intervenir sur le marché pour accélérer le mouvement d'appréciation du franc. Aussitôt, des spéculateurs ont pris position à la hausse de notre devise. Le raffermissement de celle-ci, au cours des journées de vendredi et samedi derniers, a été, en conséquence, accentué par des ventes à découvert de monnaies étrangères. Il aurait même été plus considérable si les places internationales, et principalement New-York, n'avaient pas montré une attitude beaucoup plus circonspecte.

Comme on pouvait aisément le pressentir, l'intervention annoncée ne s'est pas produite. Les conditions du marché n'étaient pas propices à une entreprise de cet ordre qui exige, pour réussir pleinement, de forts excès spéculatifs. Ceux qui avaient joué l'intervention de la Banque de France ont donc dû se racheter ; leurs demandes n'ont pas tardé à provoquer une reprise assez sensible des devises. Le dollar a haussé de 19,32 le samedi 7, à 19,34 le lundi 9 et à 19,51 le mardi 10 mars. Pendant la séance officielle de ce jour, des transactions ont été conclues à des taux voisins de 19,60. De même que, précédemment, New-York avait tempéré le mouvement de hausse du franc, la grande place américaine, aidée par Londres, a modéré aussi la baisse de notre devise.

Quand les rachats ont été opérés, le marché est redevenu plus calme. Dans la soirée de mardi dernier, une détente a commencé à se dessiner. Elle s'est poursuivie durant la journée de mercredi, le dollar s'inscrivant, pendant la séance officielle, à 19,35. Néanmoins, la tendance est restée encore irrégulière. Après bourse, la devise américaine a repris à 19,42 sous l'influence de nouvelles demandes commerciales. Malgré cette légère hausse, la situation du marché était meilleure qu'au début de la semaine. Si, d'une part, notre Trésorerie s'améliore, et si, d'autre part, le budget est rapidement voté, nous pouvons envisager avec confiance l'avenir de notre monnaie.

La *livre sterling* n'a pas suivi, avec la même amplitude, les fluctuations du change américain, car, à New-York, elle a fait preuve d'une certaine fermeté. Nous avions signalé que l'élévation du taux d'escompte de la Banque de Reserve Fédérale de 3 à 3 1/2 % avait été accompagnée d'un léger fléchissement de la devise anglaise. Pour défendre sa monnaie, la Banque d'Angleterre a haussé, à son tour, son taux de 4 à 5 %. La livre sterling continue ainsi de bénéficier du soutien que constitue le taux plus élevé offert aux capitaux placés en Grande-Bretagne. En élevant son taux d'un point, alors que New-York ne l'avait augmenté que d'un demi point, l'Institut d'émission semble vouloir montrer son intention de défendre énergiquement la tenue de la monnaie britannique.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	10 févr. 1925	17 févr. 1925	24 févr. 1925	3 mars 1925	10 mars 1925
Paris	19 30	19 35	5 36	5 30	5 19	5 04	5 15
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4 77 1/2	4.76 3/4	4 76	4 76 1/2	4 77
Berlin	23 82	23 76	23 81	23 81	23 81	23 81	23 81
Amsterd.	40 195	»	40 23	40 13	40 03	39 89	39 89
Italie	19 20	»	4 14	4 11	4 06	3 99	4 09
Suède	26 80	»	26 95	26 96	26 96	26 96	26 96
Norvège	26 80	»	15 26	15 27	15 22	15 24	15 26
Danemark	26 80	»	17 79	17 80	17 80	17 88	17 93
Prague	20 26	»	2 96	2 97	2 97	2 97	2 97
Espagne	19 29	»	14 20	14 24	14 20	14 18	14 19
Suisse	19 29	»	19 29	19 26	19 22	19 23	19 25
Call money	»	3 0/0	4 %	4 %	3 1/2 %	4 1/2 %	4 1/2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	10 févr. 1925	17 févr. 1925	24 févr. 1925	3 mars 1925	10 mars 1925
Paris	25.22 1/2	25.181	89 175	90 675	91 70	94 275	92 925
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 78 3/16	4 77 1/8	4 76 1/4	4 76	4 76 3/4
Belgique	25.22	» »	93 70	94 25	94 70	95 075	92 675
Espagne	25.22	25.90	33 61	33 55	33 57	33 60	33 63
Hollande	12.109	12.125	11 88	11 88	11 87	11 93	11 94
Italie	25.22	25.268	115 1/2	116 »	117 375	119 25	116 625
Portugal	53.28	46.19	2 13/32	2 13/32	2 13/32	2 13/32	2 13/32
Prague	24.02	»	162 »	161 »	160 1/2	160 1/2	160 3/4
Grèce	25.22	»	293 1/2	302 1/2	292 »	302 50	318 »
Roumanie	25.22	»	925 »	941 »	985 »	965 »	965 »
Yougo-Slavie	25.22	»	290 1/2	292 1/2	296 »	296 »	297 »
Bulgarie	25.22	»	660 »	660 »	657 1/2	657 50	656 »
Turquie	110 »	»	910 »	910 »	985 »	957 50	941 »
Finlande	25.22	»	190 »	139 1/2	188 3/4	189	189 3/8
Suède	18.15	18.26	17 755	17 705	17 665	17 66	17 685
Norvège	18 15	18.26	31 305	31 29	31 295	31 265	31 235
Danemark	18.15	18.26 1/2	26 90	26 815	26 77	26 64	26 625
Suisse	25.22	25.18	24 80	24 795	24 77	24 765	24 77

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 reichsmarks, le 10 mars 1925, 20.025 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 34.585 schillings, le 10 mars 1925, 33.875 schillings.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 10 mars 1925, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 10 mars 1925, 24.775 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	17 février 1925	24 février 1925	3 mars 1925	10 mars 1925
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 11/16	5 49/64	5 17/32	5 19/32
Valparaiso	24 71	43 20	42 60	43 10	42 40
Câble transfert					
Montréal	» »	4.77 7/8	4.76 5/8	4.76 9/16	4 77 3/8
Bombay	1.3 1/32	1.6 »	1.6 »	1.6 »	1.6
Calcutta	1.3 31/32	1.6 »	1.6 »	1.6 »	1.6
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 »	2.4 »	2.3 25/32	2.3 21/32
Shanghaï	2.5 3/4	3.2 »	3.2 »	3.1 1/2	3.1 1/16
Buenos-Ayres	47 11/16	45 5/32	45 11/32	45 15/32	45 1/4
Montévidéo	51 3/32	48 »	47 1/2	47 5/8	47 3/4
Singapour	2.3 15/16	2.4 5/16	2.4 3/64	2.4 1/16	2.4 1/32
Yokohama	2.0 3/8	1.7 35/64	1.7 53/64	1.8 3/64	1.8 19/64
Manille	» »	2.0 15/16	2.1 »	2.1 1/16	2.1 1/16
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+13 »	+12 »	+ 12	+12 »

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	27 janvier 1925	3 février 1925	10 février 1925	17 février 1925	24 février 1925	3 mars 1925	10 mars 1925 (2)
Cours de l'or.	86 11	87 »	87.2	86 10	86 11	86.10	86.9
Cours de l'arg.	32 1/8	32 1/4	32 1/8	32 5/16	32 3/8	32 3/16	31 5/8
Es. hors banq.	3 13/16	3 3/4	3 25/32	3 3/4	3 3/4	4 21/32	4 17/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 10 mars 1925 représentent 12.367 fr. 80 par kilogr. fin d'or et 428 fr. 42 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Polémiques fâcheuses

De vives discussions sont engagées depuis quelques jours dans la presse politique au sujet du programme de travail suggéré la semaine dernière par M. Henry Bérenger à la Commission des Finances du Sénat pour l'examen du projet de budget de 1925. Elles donnent lieu, de part et d'autre, à des excès de langage profondément regrettables et soumettent l'opinion publique à des alternatives d'optimisme et de pessimisme dont les répercussions sont immédiates sur le marché des changes comme à la Bourse des valeurs : elles contribuent, par là, à entretenir dans les affaires l'état d'incertitude et d'insécurité dont nous avons si gravement souffert pendant tout cet hiver, et retardent ainsi la reprise de confiance sans laquelle l'assainissement véritable de notre Trésorerie et de notre monnaie ne sera pas possible.

Un résumé objectif et impartial des faits survenus dans la huitaine écoulée suffira à montrer le bien-fondé de notre observation.

Les déclarations de l'éminent rapporteur général de la Commission sénatoriale datent du mercredi 4 courant : nous en avons déjà indiqué l'essentiel à nos lecteurs, mais, en raison des « mouvements divers » qu'elles ont provoqués, il nous paraît utile de les reproduire avec plus de détails.

M. Henry Bérenger a souligné, d'abord, les conditions anormales dans lesquelles a été adoptée la loi de finances à la Chambre : elle n'a été votée que par 308 voix contre 194 et une cinquantaine d'abstentions, alors que le budget, « étant payé par toute la nation, devrait réunir autour de lui les représentants de la quasi-totalité des citoyens »; des considérations étrangères à la technique économique ont donc pesé sur la décision des députés : il est déplorable de voir l'intrusion de la politique dans des questions qu'il faut résoudre en dehors de tout esprit de parti, et il incombera au Sénat de reprendre en la matière une tradition malencontreusement abandonnée.

La tâche ne sera pas irréalisable, car le budget élaboré au Palais-Bourbon « présente un certain nombre de mérites évidents ». Ces mérites, le sénateur de la Guadeloupe les a loyalement énumérés : « Il est, d'abord, un budget complètement unifié, puisque le budget dit recouvrable, et jamais recouvré, est enfin supprimé. D'autre part, il est équilibré par des ressources normales et ne fait aucun appel à l'emprunt. Enfin, c'est un budget d'attente, qui n'innove et ne bouleverse rien de décisif dans les dépenses comme dans les recettes ».

Ces qualités n'ont pas été assez remarquées, parce que les dispositions principales ont été noyées dans une multitude de réformes secondaires, souvent complexes et obscures, dont l'intérêt fiscal n'est pas toujours incontestable, et qui « ont pu donner à la loi de finances le caractère d'une loi de procédure plutôt que d'une loi de budget ». Elles ont aussi leur contre-partie dans la faiblesse de diverses prévisions de dépenses, dans l'absence d'économies sur des services qui en pourraient comporter, et dans la sous-estimation de sérieux éléments de recettes.

Le Sénat est-il en mesure de corriger ces imperfections sans priver le pays des avantages du texte voté par la Chambre et sans retarder jusqu'au mois de juillet la mise en vigueur d'une loi qui aurait dû être promulguée avant le 1er janvier ? M. Henry Bérenger n'hésite pas à le croire, pourvu que l'on disjoigne, aux fins d'étude complémentaire, tous les articles qui ne procurent pas des suppléments appréciables de recettes et modifient par trop les habitudes des contribuables, et que, par des compressions énergiques, l'on pratique tous les abattements de dépenses compatibles avec une saine administration, lesquels peuvent atteindre plus de 900 millions de francs.

En conséquence, le rapporteur général a proposé le plan de travail suivant : arrêter avant le 20 mars « un budget général complet, se traduisant par un excédent possible de recettes sans exonérations fiscales d'aucune sorte, mais aussi sans remaniements fiscaux contradictoires avec le Code civil », et comportant « d'une part, près d'un milliard d'économies, d'autre part, le maintien des impôts existants avec leurs plus-values ». Un tel budget pourrait être accepté rapidement par les deux Assemblées à la presque unanimité : solidement bâti, il ne conduirait à nul mécompte et rassérénerait l'armée des épargnants, dont le « bon moral » est nécessaire au salut de la Patrie.

« Les citoyens français ne sont pas seulement des contribuables jusqu'à concurrence de 34 milliards d'impôts par an, mais sont déjà et restent des prêteurs du Trésor pour près de 100 milliards cette année. Or, depuis la guerre, il n'y a pas de partage entre les Français. Ce sont les mêmes qui apportent leurs revenus au budget sous la forme d'impôts et leurs capitaux à la Trésorerie sous la forme de prêts. La politique fiscale d'après-guerre est donc nécessairement commandée par la politique de la Trésorerie, c'est-à-dire par un appel supérieur et permanent à la confiance publique. Une politique de contrainte et de fiscalité excessive serait absolument contradictoire avec la politique de confiance indispensable aux nécessités permanentes du Trésor. C'est pourquoi le budget national de 1925 doit présenter, avant tout, ce caractère de confiance dans l'équilibre et d'unanimité durable dans la contribution ».

Cet exposé, très positif et plein de bon sens, s'inspirait des mêmes idées que nous soutenons dans ce journal : il produisit la plus forte impression sur les membres de la Commission des finances du Sénat.

Sa publication amena une détente très nette chez les capitalistes, les industriels, les commerçants et les banquiers : tous eurent le sentiment que les craintes manifestées à l'issue du vote de la Chambre étaient exagérées, et des ordres d'achats de titres français et de devises françaises affluèrent aussitôt. La séance du jeudi 5 mars à la Bourse de Paris fut, à cet égard, caractéristique : nos fonds d'Etat, nos obligations et nos actions connurent une faveur qu'ils n'avaient plus rencontrée depuis longtemps et enregistrèrent une hausse sensible, tandis que les cours des valeurs étrangères se tassèrent, que la livre sterling fut ramenée de 94,45 le mercredi matin à 93,53 le lendemain soir, le dollar baissant, de son côté, de 19,85 à 19,55. La tendance s'affirma le vendredi, et le chèque sur Londres s'inscrivit à 92,65, pendant que le « cable transfert » sur New-York baissait à 19,44. Le samedi, enfin, on toucha à Paris les niveaux de 91,85 et 19,27, et, l' « apaisement » ayant gagné les places étrangères, le cours de 90,95 fut même atteint en Angleterre.

Un tel revirement, que ne détermina ni n'appuya aucune intervention officielle, prouve clairement que le marasme dont a été affecté le marché français a des causes purement psychologiques ; il montre aussi que le remède au malaise actuel est facile à trouver : on rendrait vite à chacun de nos compatriotes et à beaucoup de citoyens anglais, américains et autres le goût de « travailler » chez nous et la foi en notre avenir si on les assurait que l'effort fiscal indispensable sera demandé à ce pays sans bouleversement intempestif, sans brimade inutile, avec le souci de le limiter au strict nécessaire par de sages économies.

La voie par où nous sortirons infailliblement de nos embarras étant ainsi lumineusement tracée, il semblait rationnel de laisser la Commission sénatoriale poursuivre méthodiquement, dans le calme et en silence, l'œuvre à laquelle elle se trouvait conviée. Par une aberration singulière, des passions politiques — que rien, pourtant, n'aurait dû exciter dans l'exposé de M. Bérenger — se sont soudain déchaînées : l'opposition a pris prétexte du discours du rapporteur général pour demander que le texte élaboré par la Chambre soit revisé de fond en comble, et la majorité du « Cartel des Gauches » a riposté en sommant le Luxembourg de respecter intégralement ses décisions, qu'elle a déclarées « intangibles ». La controverse s'envenimant, on en est passé aux menaces : les détracteurs du projet voté au Palais-Bourbon ont prédit que les plus sombres catastrophes se produiraient si une quelconque de ses dispositions était maintenue, et leurs adversaires ont répondu que, s'il était fait échec à leurs doctrines, ils imposeraient les mesures « les plus radicales » pour vaincre les résistances « des puissances d'argent alliées à la réaction ». Le spectre d'un conflit entre les deux Assemblées législatives a été agité, en même temps que l'on s'appesantissait complaisamment sur la perspective de désordres sérieux, etc...

De pareils débats ne pouvaient manquer de troubler à nouveau l'opinion. Dès lundi, des offres ont été enregistrées sur les titres français, la livre est remontée à 92,50, et le dollar a repris à 19,40. Mardi matin, on a touché les cours de 93,30 et 19,59, et, malgré une légère réaction dans l'après-midi, la Bourse s'est tenue sur une réserve absolue. Son atonie n'a pas cessé avant-hier et hier.

Le mouvement salué le jeudi 5 mars avec tant de satisfaction n'aura-t-il été qu'un feu de paille ? Il dépend de nos politiciens de lui insuffler une vitalité plus grande ou, au contraire, de l'enrayer définitivement.

S'ils ont le sens exact de leurs responsabilités et de leurs devoirs, ils comprendront que le problème financier ne peut être résolu que par la collaboration active de toutes les bonnes volontés et doit à tout prix demeurer à l'écart des batailles quotidiennes des partis. Dans le magistral discours dont nous rendions compte le 20 février, le Président du Conseil avait adressé au Parlement un émouvant appel en faveur de la « trève du franc » : il convient de l'élargir, aujourd'hui, et de réclamer de tous « la paix budgétaire » dans l'intérêt commun.

A vrai dire, nous n'apercevons rien de subversif pour personne dans les paroles si judicieuses et pondérées de M. Henry Bérenger : admirablement documenté sur notre situation économique et financière, l'éminent sénateur a parfaitement saisi que sa faiblesse actuelle est exclusivement d'ordre sentimental, et il a dit ce qu'il fallait, comme il fallait, pour replacer sur un terrain ferme l'étude de questions bien concrètes et nullement idéologiques. Les solutions qu'il a préconisées ne sont ni démagogiques, ni réactionnaires, mais simplement pratiques, ainsi qu'il sied en une matière où les faits dominent les doctrines et où la force des événements l'emporte inévitablement sur les aspirations humaines.

Il ne s'agit pas, en effet, cette année — et, probablement plusieurs années encore — d'arrêter un budget « de gauche » ou « de droite », mais seulement un budget *viable*, dont les prévisions se vérifient, qui permette à la Trésorerie de fonctionner normalement, ne surcharge pas au delà de leurs facultés les contribuables, ne les déroute ni ne les affole, un budget qui assure la marche régulière du régime sans semer parmi les travailleurs et les épargnants l'inquiétude et le découragement, qui aide, par là, au redressement du change et prépare la baisse du coût de l'existence.

Nous ne pouvons pas admettre qu'un semblable programme ne rallie point la très grande majorité des deux Chambres : son adoption est indispensable pour franchir la période des difficultés aiguës. Plus tard, il sera loisible de rechercher des aménagements plus généreux, mieux conformes à des idées sociales respectables : quant à présent, il serait insensé de se perdre dans de funestes discussions byzantines. Nos politiciens seraient-ils atteints par la « déformation professionnelle » à un degré tel que cette évidence leur échapperait ? Nous ne voulons pas leur faire l'injure de douter de la réponse à cette question.

René Théry.

Situation économique et financière de l'Autriche

(Suite) (1)

L'Industrie

Nous avons vu que le sous-sol autrichien était fort riche en fer. Cette situation a amené dans le pays un grand développement de l'*industrie métallurgique* qui est extrêmement active, ainsi qu'on en jugera à la lecture des tableaux ci-dessous, dans lesquels sont comparées les productions de 1922 et de 1923 pour la fonte, l'acier, les demi-produits et les produits finis :

Production de la fonte en 1922 et 1923

	1922	1923 (1)
Nombre de hauts fourneaux :	—	—
A feu, au coke	15	13
A feu, au charbon de bois	2	1
Consommation (en tonnes) :		
Minerai	959.135	960.553
Coke	301.902	334.320
Charbon de bois	11.738	4.945
Production (en tonnes) :		
Fonte d'affinage	318.060	339.370
Fonte de moulage	5.112	17.113
Exportation (en tonnes) :		
Fonte d'affinage	»	33.940
Fonte de moulage	»	1.240

(1) Les chiffres de 1923 figurant dans ce tableau et dans les deux suivants ne constituent que des estimations.

Rappelons que la production totale de fonte, avant la guerre, pour les pays formant l'Autriche actuelle, était de 600.000 tonnes environ. Actuellement, les hauts fourneaux que nous venons d'énumérer occupent, annuellement, près de 800 ouvriers dont le salaire global moyen est de 60.000 couronnes par jour.

Production de l'acier en 1922 et 1923

	1922	1923
Situation des aciéries :	—	—
Nombre de fours	77	80
Nombre de convertisseurs	1	1
Bas foyers	3	»
Fours en activité :		
Fours Martin	29	33
Fours électriques	11	12
Fours à puddler	»	4
Fours à creuset	5	»
Convertisseurs	1	»
Bas foyers	1	3
Production (en tonnes) :		
Acier Bessemer	118	»
Acier Martin	442.657	451.368
Fer et acier puddler	410	1.064
Acier Noble	37.329	35.930

(1) Voir *Economiste Européen*, n°s 1721 et 1722.

Le nombre des travailleurs employés actuellement est d'environ 2.400, touchant un salaire moyen de 64.000 couronnes par jour. Ajoutons que les aciéries consomment près de 300.000 tonnes de fonte et 200.000 de riblons.

Les demi-produits donnent lieu également à une fabrication intensive, ainsi qu'on en jugera ci-après :

Production des demi-produits métallurgiques
en 1922 et 1923

	1922	1923
	(En tonnes)	
Fer et aciers en barres	114.107	110.306
Poutrelles en fer	28.202	35.814
Fers de constructions	20.262	25.106
Rails	19.687	57.171
Grosses tôles de fer	37.293	20.670
Tôles fines de fer	17.187	24.160
Grosses tôles d'acier	1.481	1.309
Tôles fines d'acier	843	568
Fils	68.067	68.033
Autres produits laminés	14.346	5.221
Pièces de forge	7.616	8.640
Fonte aciérée moulée	»	8.402

Cette fabrication des demi-produits occupe environ 6.500 ouvriers touchant un salaire quotidien moyen de 61.500 couronnes.

Le détail des autres fabrications métallurgiques autrichiennes ne nous est pas connu et, au surplus, n'offrirait pas grand intérêt dans une étude d'ensemble. Nous nous bornerons à compléter brièvement la documentation assez aride qui précède par un petit tableau emprunté à l'ouvrage du Docteur Hudeczek publié en 1921 à Vienne, sous le titre *Die Wirtschaftskraefte Oesterreichs*.

Situation de la petite métallurgie autrichienne
en 1921

	Usines	Ouvriers
Produits finis divers, faulx, outils, boulons, serrureries, socs de charrues	250	40.000
Machines-outils, machines électriques et agricoles	140	21.000
Automobiles	9	20.000
Wagons	2	4.000
Locomotives	4	5.000
Cycles	3	1.000

Ainsi que l'observe le *Bulletin de la Banque Nationale Française du Commerce Extérieur*, auquel nous avons emprunté les renseignements qui précèdent, la métallurgie autrichienne reste assez éloignée de sa production d'avant-guerre et même de sa capacité absolue de rendement. Au lendemain des hostilités, la dépréciation de la couronne avait joué le rôle classique d'une prime à l'exportation, mais il n'en est plus de même maintenant, la monnaie étant stabilisée. A la même époque, l'occupation de la Ruhr et les difficultés financières du Reich avaient écarté une concurrence dangereuse ; or, cet état de choses vient de prendre fin : la Ruhr est libre et l'emprunt Dawes a rendu à l'Allemagne une puissance monétaire suffisante pour qu'elle reprenne sa place sur le marché mondial. Toutes ces circonstances font que l'industrie métallurgique autrichienne connaît maintenant des temps difficiles. Les grands industriels du pays ont cherché, en conséquence, à remédier à cet état de choses ; c'est ainsi que l'*Alpine Montan Gesellschaft* a passé tout récemment un accord avec les métallurgistes tchèques en vue de la répartition des débouchés du Bas-Danube. Dans le même ordre d'idées, il faut signaler la constitution, au mois d'avril dernier, d'un cartel des producteurs autrichiens de fer laminé. Enfin, le groupement des commerçants en gros des produits de grosse métallurgie a été envisagé.

***

Ces considérations sur l'industrie métallurgique nous amènent naturellement à parler de la *fabrication des automobiles*. Elle a été très florissante pendant la guerre, grâce aux importantes commandes de l'Intendance et de l'Administration militaire. Après l'Armistice, la cessation des achats de ces services provoqua une crise, mais, à partir de 1921, une renaissance des exportations a rendu un peu d'animation à cette industrie qui occupe actuellement 10.000 ouvriers, alors qu'elle n'en comptait que la moitié en 1913.

Un effort très sérieux a été poursuivi, qui a abouti à la production de voitures d'excellente qualité, connues sur le marché mondial, et qui ont fait leurs preuves dans beaucoup de courses internationales importantes. Cependant, les débouchés se trouvent surtout dans le pays même. Il n'est importé, en effet, que des quantités insignifiantes d'automobiles et de moteurs, et pourtant le nombre des véhicules en circulation a augmenté dans des proportions considérables : en 1919, on dénombrait seulement 4.557 voitures de tourisme et 1.606 camions automobiles ; or, ces chiffres se sont élevés à 6.400 et 2.838 en 1920, 7.808 et 3.292 en 1921, 8.455 et 3.582 en 1922 ; en l'espace de trois années, l'effectif des voitures en circulation a donc presque doublé.

(A suivre.) EDMOND THÉRY.

Le Marché des Métaux en 1924

Le marché des métaux non ferreux a été caractérisé, en 1924, par une activité plus grande et par un raffermissement appréciable des cours dû à des achats continuels. Ce relèvement de la consommation est attribuable au fait que l'Allemagne, dont les achats avaient été assez modérés pendant les années précédentes, a procédé en 1924 à de grosses demandes, étant enfin pourvue d'un instrument monétaire stable, grâce à la mise en application du plan Dawes.

Voici, d'après l'*Index Veritas*, quels ont été les cours cotés à Londres pendant la période envisagée :

Cours des métaux à Londres en 1924
(en livres par tonne anglaise)

	Janvier	Avril	Juillet	Octobre	Janv. 1925
Cuivre (Standard Cash)	61 7 0	65 0 0	61 10 0	62 0 0	65 0 0
Etain (foreign)	237 5 0	257 15 0	228 10 0	239 0 0	265 0 0
Plomb (Soft foreign)	30 10 0	35 0 0	32 0 0	33 10 0	43 76 0
Zinc (ordinary)	33 0 0	33 16 0	32 0 0	32 10 0	39 0 0
Alumin.	115 0 0	115 0 0	125 0 0	130 0 0	130 0 0
Nickel	130 0 0	135 0 0	135 0 0	155 0 0	165 0 0

Comme on en peut juger, la hausse est générale : la plus forte a été enregistrée pour le plomb, environ 33 %, l'étain a monté de 12 %, le zinc d'un peu plus de 14 % et le cuivre de 13 %. Remarquons que cette avance a été réalisée malgré que la production de tous ces métaux ait été plus élevée qu'en 1923 ; mais la demande a augmenté plus rapidement que l'offre.

Sur le marché de Paris, les fluctuations suivantes ont été enregistrées :

Cours des métaux en France en 1924 (1)
(en francs par 100 kilos)

	Janvier	Avril	Juillet	Octobre	Janvier 1925
	—	—	—	—	—
Cuivre .... (en lingots ou plaques)	677	492	608.50	590	653.50
Etain .... (Banka)	2.540	1.740	2.249	2.312	2.536
Plomb .... (ordinaire)	336.50	229	313	308	411
Zinc ...... (bonnes marques)	359.50	226.75	299	312	353
Aluminium	1.090	1.300	1.005	1.080	1.405
Nickel	1.320	1.300	1.260	1.355	1.455

(1) Au Havre ou Rouen pour le *cuivre* et le *plomb*, au Havre ou Paris pour l'*étain*, au Havre pour le *zinc*, à Lyon pour l'*aluminium* et le *nickel*.

La hausse est moins sensible et moins générale qu'à Londres. Ceci tient à ce que les cours de Paris, en janvier, avaient été exagérément poussés par les changes. D'autre part, la consommation de l'industrie française, présentement peu active, a été moins forte que celle de l'industrie anglaise qui se réveille après une longue période de marasme.

D'après le *Statist*, la production mondiale de *cuivre* a atteint, en 1924, environ 1.370.000 tonnes contre 1.280.000 tonnes en 1923, soit une augmentation de 7 %.

La production européenne est médiocre, ce qui s'explique surtout par le fléchissement de la production russe et allemande. Les plus grands progrès de l'extraction minière de cuivre ont été enregistrés par le Chili, par les Etats-Unis, par le Pérou, par la Bolivie et par le Congo belge.

Quant à la consommation, elle est passée, dans le même temps, de un million de tonnes à 1.209.000 tonnes, réalisant une progression de 20 % dont l'épuisement des stocks de guerre et le développement de la consommation de la force électrique sont les causes principales.

Les spéculateurs américains, grands animateurs du marché du « métal rouge », assurent qu'il y a dix raisons de croire à une nouvelle hausse des prix en 1925 : le *Wall Street Journal* les énumère ainsi :

1° La demande mondiale dépasse aujourd'hui tous les chiffres enregistrés en temps de paix ;

2° La consommation mondiale de cuivre tend à prendre le pas sur la production ;

3° Les besoins européens de cuivre marqueront en 1925 un notable accroissement ;

4° Les stocks de cuivre raffiné aux Etats-Unis sont de peu d'importance ;

5° Il existe un remarquable développement de l'emploi du cuivre pour les grands travaux publics : équipement de chutes d'eau, radio-électricité, téléphone ;

6° Les prix actuels du cuivre se tiennent 50 % au-dessous de la parité avec les autres produits industriels ;

7° Il n'existe actuellement aucun grand gisement nouveau de cuivre qui soit en vue ;

8° L'accroissement de production des mines actuelles ne peut être qu'assez faible ;

9° Tout le stock de guerre de cuivre est maintenant épuisé ;

10° Les prix actuels de 15 cents ne comportent aucun élément artificiel ou spéculatif.

De toutes ces raisons, la meilleure est le développement escompté de la consommation européenne. Les exportations américaines de cuivre ont déjà atteint, en 1924, 1.506.778.000 livres-poids, soit 43 % de la production, et on escompte que ce pourcentage sera sensiblement dépassé cette année, en faisant observer que les besoins latents de l'Europe doivent être tenus pour considérables, puisque l'Allemagne, par exemple, ne demande actuellement que 3,47 livres de cuivre par habitant, tandis que les Etats-Unis en exigent 12,69.

Nous reproduisons ces prévisions optimistes sous toute réserve : la capacité d'achat de l'Europe ne répondra peut-être pas à ces espérances, la consommation de l'ancien continent dépendant en grande partie de la libéralité avec laquelle les Etats-Unis accorderont des crédits à nos voisins et à nous-mêmes. La position statistique du métal n'intervient donc que subsidiairement.

La production minière mondiale d'*étain* est médiocre, et la part de l'Europe reste infime ; seules, de tous les pays, la Bolivie et les Indes néerlandaises marquent un progrès. Au contraire, la consommation est en progression constante, surtout aux Etats-Unis. Cette disparité est d'ailleurs constatée depuis longtemps : le *Statist* remarque précisément que les approvisionnements avaient commencé à baisser quelques années avant la guerre, et que les prix avaient atteint, à la Bourse des métaux de Londres, 233, 233 et 232 livres en 1911-12-13, respectivement. Le prix beaucoup plus élevé qui est maintenu depuis deux ans est justifié, car la demande dépasse l'offre et l'on ne pourrait obtenir une plus forte production qu'en exploitant les minerais inférieurs et les dépôts de dragage. Or, la production provenant de ces sources ne serait avantageuse que si l'on conservait indéfiniment les prix actuels.

En raison de l'essor que prend l'industrie des conserves en boîtes, on peut prévoir que la demande pour ce métal ira toujours en augmentant, quoique le prix soit maintenant quatre fois supérieur à celui d'il y a 30 ans.

Les approvisionnements de *plomb* sont assez faibles et on prévoit qu'ils vont encore diminuer : Il existe bien certaines régions dont la production pourra augmenter, mais on peut se demander, néanmoins, si cette augmentation suffira pour compenser une extension de la consommation qui a atteint, de 1919 à 1923, 43 % dans certaines industries. La T. S. F., l'automobile et l'accroissement continu de l'usage de l'électricité sont les causes principales de cette augmentation de la demande, mais, malgré ces stimulants, la production ne s'est pas développée.

Une remarque analogue s'impose pour le *zinc*. Le même article du *Statist*, que nous avons déjà cité, indique que, de 1914 à 1924, le prix de ce métal s'est avancé de 70 % sur le marché de Londres. Il en est bien résulté un développement de la production mondiale, mais la consommation a également augmenté dans de grandes proportions : on ne consomme plus d'oxyde de plomb et des alliages de zinc sont employés à la place du plomb, le zinc étant maintenant le moins cher des métaux non-ferreux. Il y a donc tout lieu de croire que la consommation est appelée à prendre encore un essor considérable dans l'avenir. Malgré l'avance des prix cependant, il y a 20 à 25 % de la capacité de production mondiale qui reste inutilisée.

Complétons ces notes en indiquant que la valeur de la production mondiale a atteint, en 1924, 88,5 millions de livres sterling pour le cuivre, 25,614 millions pour l'étain, 31,45 millions pour le plomb et 31,714 millions pour le zinc.

Raymond MULETTE.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	5 mars 1925	12 mars 1925
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.681.529.888	3.681.554.547
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Or — Total	5.545.850.795	5.545.875.454
Argent	306.162.234	306.698.907
	5.852.013.029	5.852.574.361
Disponibilités à l'étranger	573.397.247	573.328.875
Effets échus hier à recevoir ce jour	882.458	2.934.297
Portefeuille Paris — Effets Paris	3.337.405.507	3.569.025.042
Portefeuille Paris — Effets Etranger	24.063.217	26.720.923
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	197.691	135.141
Portefeuilles des succursales	3.105.620.878	2.463.224.221
Effets prorogés — Paris	1.103.274	1.103.274
Effets prorogés — Succursales	7.110.649	7.097.549
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	365.399.456	362 081.893
Avances sur titres dans les succursles	2.632.788.909	2.740.713.701
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	21.900.000.000	21.800.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.942.000.000	4.950.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	166.884.719	166.884.719
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.869.358	169.870.613
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	35.639.773	39.151.106
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	3.093.723.121	2.594.091.216
Total	46.533.487.479	45.644.525.125
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	106.784.321	106.784.321
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct 1917, art. 3	507.301.291	507.288.191
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	151.242.581	173.144.682
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	15.994.600	15.994.600
Billets au porteur en circulation	40.886.646.980	40.870.677.680
Arrérages de valeurs déposées	51.407.935	45.515.255
Billets à ordre et récépissés	457.160	392.788
Compte courant du Trésor	10.058.951	12.442.222
Comptes courants de Paris	1.078.965.247	996.525.798
Comptes courants dans les succursales	1.026.124.137	869.758.065
Dividendes à payer	4.728.498	4.475.363
Escompte et intérêts divers	85.779.257	98.823.445
Réescompte du dernier semestre	23.796.838	23.796.838
Divers	2.367.186.478	1.701.692.679
Total	46.533.487.479	45.644.325.125

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	16 mars 1922	15 mars 1923	13 mars 1924	12 mars 1925
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	37.660.3	35.555.4	39.929.8	40.870.7
Encaisse or	4.141.3	5.525.7	5.535.9	5.541.4	5.545.8
— argent	625.3	281.5	290.9	297.6	306.6
Portefeuille	2.444.2	2.967.3	2.778.9	4.519.0	6.070.3
Avances aux partic.	743.8	2.415.6	2.112.9	2.481.3	3.002.8
— à l'Etat	200.0	21.400.0	23.600.0	23.200.0	22.000.0
Compt. cour. Trésor	382.6	68.5	38.2	17.0	12.4
— partic.	947.6	2.124.8	2.067.0	2.405.7	1.866.3
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0	7 0/0

Le budget de 1925 à la Commission sénatoriale des Finances. — La Commission sénatoriale des Finances a examiné le budget des Affaires étrangères, de l'Intérieur et les articles réservés du budget des P. T. T. Elle a opéré sur ces différents budgets de nouvelles réductions qui portent à plus de 575 millions l'ensemble des économies déjà réalisées sur le budget général.

Au cours d'une discussion qui a eu lieu le 11 mars, M. Henry Chéron demanda le rejet du chapitre 9 du budget des Affaires étrangères, car il ne prévoyait pas de crédit pour le personnel de l'ambassade auprès du Vatican. Après discussion, le président, M. Milliès-Lacroix, proposa le vote du chapitre 9. Le scrutin donna le résultat suivant : pour le maintien du chapitre 9, 15 voix ; contre le maintien du chapitre 9, 15 voix ; abstention une, celle de M. de Monzie. Il ne s'agit là, d'ailleurs, que d'une manifestation, car le maintien sans modifications de cette décision entraînerait la suppression de toutes les ambassades.

L'exécution du Traité. — Le rendement du plan Dawes pour les six premiers mois. — L'entrevue Herriot-Chamberlain. — L'agent des paiements vient de faire parvenir à la C. D. R. l'état des paiements effectués par l'Allemagne en exécution du plan Dawes, du mois de septembre 1924 à février 1925. En voici le détail :

Versements de l'Allemagne

	Marks-or
Espèces fournies par l'emprunt Dawes	469.682.678
Espèces fournies par les Chemins de fer du Reich	100.000.000
Remboursement de livraisons de charbon supplémentaires	10.161.525
Différences de change et intérêts	66.661
Total des recettes	579.910.864

Paiements de l'agent des réparations

	Marks-or
A la France	197.481.756
A la Grande-Bretagne	106.844.718
A la Belgique	45.165.330
A l'Italie	37.192.577
A la Serbie	14.939.950
Etc., etc.	
Total des paiements	463.696.249
Solde en espèces à la Reichsbank au 28 février	116.214.615

M. Austen Chamberlain, ministre des Affaires étrangères britannique, s'est rencontré les 6 et 7 mars derniers avec M. Herriot. A l'issue des conversations particulières au cours desquelles n'ont pas manqué d'être examinées les propositions allemandes concernant un pacte de garantie, un communiqué officiel fait savoir que ces échanges de vues seraient suivis de négociations diplomatiques en accord avec les alliés.

Le chèque-contributions. — Le décret instituant et réglementant l'émission des chèques-contributions a été publié le 12 mars au *Journal Officiel :*

Ces chèques seront mis à la disposition du public par tous les guichets de l'Etat et dans les banques, depuis le 20 mars jusqu'à une date non encore fixée, mais qui ne pourra dépasser le 20 avril.

Les chèques-contributions sont de quatre types, comportant chacun un même escompte de 5 francs par 100 francs.

Les chèques de 100 francs sont remis au prix de 95 francs, ceux de 500 à 475 francs, ceux de 1.000 à 950 francs et ceux de 10.000 à 9.500 francs.

Ils seront acceptés par les percepteurs en payement des impôts directs énumérés ci-dessous pour leur valeur nominale : 100, 500, 1.000 ou 10.000 francs, suivant le cas.

L'économie ainsi réalisée par le contribuable équivaut à une véritable réduction d'impôts, égale à la différence entre la valeur inscrite sur le chèque-contributions et son prix d'acquisition.

Voici les impôts qui sont payables par chèques-contributions : impôt général sur le revenu, impôts cédulaires sur le revenu, impôt foncier, an-

ciennes contributions directes, taxes assimilées aux contributions directes.

Et, bien entendu, le chèque-contributions est exempt de tout impôt, et notamment du droit de timbre.

La bonification est également exempte de tout impôt, y compris l'impôt général sur le revenu.

A l'assemblée générale des Chambres de commerce. — Les présidents des Chambres de commerce, réunis à l'occasion de leur assemblée générale, se sont fait l'interprète de la profonde émotion causée dans tout le pays par les mesures budgétaires adoptées par la Chambre des députés. Ils se sont également élevés contre les mesures envisagées par le Gouvernement en ce qui concerne le contrôle des grands réseaux français de chemins de fer.

La question des loyers. — La Chambre des députés s'est occupée, le 10 mars dernier, de la question des loyers et a adopté le projet de M. Levasseur, complétant la loi du 2 août 1924, en accordant à tout locataire de bonne foi son maintien dans les lieux loués ou occupés jusqu'au 1er janvier 1926.

La production sidérurgique en janvier 1925. — D'après les statistiques du Comité des Forges, le nombre des hauts fourneaux à feu, à la date du 1er février 1925, s'élevait à 133, soit le même chiffre qu'un mois auparavant.

La production de la fonte en janvier dernier se répartit de la façon suivante :

	Tonnes
Fonte d'affinage	34.150
— de moulage	125.433
— Bessemer	4.155
— Thomas	495.288
Fontes spéciales	10.326
Total	669 352

Ce chiffre présente une augmentation de 4.026 tonnes comparé avec celui de la production du mois précédent.

La production de l'acier accuse, par rapport à décembre dernier, une majoration de 3.024 tonnes ; elle s'est élevée, en janvier 1925, à 608.146 tonnes, dont 592.630 tonnes de lingots et 15.516 tonnes de moulage.

La production des combustibles minéraux pendant le mois de janvier 1925. — La statistique de la production, par arrondissement minéralogique, des combustibles minéraux pendant le mois de janvier 1925 s'établit ainsi :

Extraction des mines
(Déchets inutilisables non compris)

Arrondissements minéralogiques avec indication des principaux bassins	Houille	Lignite	Total
	(En tonnes)		
Arras (Pas-de-Calais)	1.781.502	»	1.781.502
Douai (Nord)	632.736	»	632 736
Strasbourg (Moselle)	484.688	»	484.688
Saint-Etienne (Loire)	374.378	»	374.378
Lyon (Blanzy-La Mure)	272.456	476	272.932
Alais (Alais, Graissessac)	195.802	1.765	197.567
Toulouse (Carmaux, Aubin)	184.651	170	184.821
Clermont-Ferrand (Saint-Eloy, Brassac)	133.075	213	133.288
Marseille (Fuveau)	4.124	84.049	88.173
Nancy (Ronchamp)	11.398	»	11.398
Bordeaux (Ahun)	4.196	915	5.111
Nantes (Vouvant, Le Maine)	5.001	»	5.001
Totaux	4.084.007	87.588	4.171.595
Décembre 1924	3.770.075	80.260	3.850.335

Productions annexes

	Coke	Agglomérés	Total
	(En tonnes)		
Arras (Pas-de-Calais)	99.950	46.147	146.047
Douai (Nord)	77.869	115.605	193.474
Strasbourg (Moselle)	11.451	»	11.451
Saint-Etienne (Loire)	32.456	17.872	50.328
Lyon (Blanzy-La Mure)	»	22.097	22.097
Alais (Alais, Graissessac)	»	64.684	64.684
Toulouse (Carmaux, Aubin)	11.800	8.504	20.304
Clermont-Ferrand (Saint-Eloy, Brassac)	»	9.764	9.764
Marseille (Fuveau)	»	801	801
Nancy (Ronchamp)	2.175	»	2.175
Bordeaux (Ahun)	»	2.395	2.395
Nantes (Vouvant, Le Maine)	»	62	62
Totaux	235.701	287.931	523.582
Décembre 1924	240.026	277.620	517.646

L'effectif inscrit du personnel ouvrier des mines a été pour le mois de janvier 1925 de 311.991, dont 222.093 pour le fond et 89.898 pour le jour.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 12 au 18 février, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1924 :

Etat, 26.090.000 francs (+ 5.464.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 49.570.000 francs (+10.130.000 fr.), réseau algérien, 1.355.000 fr. (+155.000 francs); *Nord*, 27.510.000 fr. (+4.770.000 fr.); *Orléans*, 24.395.000 fr. (+5.076.000 fr.) ; *Est*, 26.339.000 fr. (+ 5.882.000 fr.); *Midi*, 11.371.000 fr. (+2.021.000 fr.); *Alsace-Lorraine*, 15.771.000 fr. (+ 2 888.000 francs).

Est-Algérien, 1.111.200 fr. (— 30.050 fr.); *Bône-Guelma*, 670.600 fr. (+137.700 fr.); *Réseau oranais*, 484.800 fr. (+15.700 fr.).

INFORMATIONS INTERNATIONALES

A la Société des Nations. — La 33e session de la Société des Nations s'est ouverte le 9 mars dernier, mais la première séance publique s'est tenue le lendemain sous la présidence de M. Austen Chamberlain, qui a tout d'abord prononcé l'éloge funèbre de M. Branting.

Parmi les différents exposés présentés, notons tout d'abord le rapport de M. Briand, enregistrant le succès de l'emprunt de 10 millions de livres sterling en faveur des réfugiés grecs. Le Conseil a adopté une recommandation du Comité financier en ce qui concerne la reconstitution de l'Autriche.

Mais ce sont surtout les délibérations à huis clos qui méritent de retenir l'attention. Celles-ci ont porté sur le litige de Dantzig et sur l'élaboration de la réponse à la dernière note de l'Allemagne, relative à son admission éventuelle dans la Société des Nations.

MM. Chamberlain, Briand, Hymans se sont trouvés d'accord pour considérer que la question de l'admission de l'Allemagne ne peut être séparée des problèmes actuellement examinés par les chancelleries : désarmement militaire de l'Allemagne, évacuation de Cologne, projet nouveau de pacte. Mais, dans le moment présent, le Conseil est unanime à penser qu'il ne saurait engager aucune discussion juridique avec l'Allemagne sur la question de son admission, qui doit rester soumise aux règles générales de procédure en usage dans la Société des Nations.

ALLEMAGNE

La situation. — L'interrègne présidentiel n'a encore donné lieu à aucun incident notable. A mesure qu'il se développe, on sent nettement qu'il

prend la forme d'un plébiscite où se joue le sort du régime lui-même. Un publiciste nationaliste vient de mettre une formule à la mode : « Sera-ce un président ou un prétendant » ? L'unique question est de savoir si l'on aura un président républicain ou le fourrier d'une monarchie. Pour le moment, l'Allemagne est en équilibre entre la République et la Monarchie : la balance penchera du côté où l'entraînera le futur président. Chaque parti concentre ses forces et il n'y aura vraisemblablement que deux concurrents : le candidat des républicains et celui des monarchistes, le candidat noir-rouge-or contre le noir-blanc-rouge.

Un vote du Reichstag vient de fixer la date de l'élection : 29 mars pour le premier scrutin, et le ballotage au 26 avril.

M. Simons, président du Tribunal suprême, a été désigné, en même temps, comme président intérimaire. Dans l'état actuel des choses, on peut prédire que l'unique candidat des réactionnaires sera M. Jarres. Le candidat démocrate sera, vraisemblablement, M. Marx.

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 28 février 1925, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	23 févr. 1925	28 févr. 1925	Comparaison
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	679	700	+ 21
Or à l'étranger	201	207	+ 6
Total	880	907	+ 27
Couverture en devises	293	302	+ 9
Argent et billon	65	62	— 3
Portefeuille d'escompte	1.485	1.737	+ 252
Avances sur gages	16	90	+ 74
Portefeuille-titres	110	112	+ 2
Actifs divers	1.689	1.684	— 5
Passif			
Capital	90	90	»
Billets en circulation	1.683	2.106	+ 423
Exigibilités à vue	1.022	918	— 104
Emprunt à la Rentenbank	267	238	— 29
Effets réescomptés	611	500	— 111
Passifs divers	864	1.017	+ 153

Statistique relative aux principaux postes du bilan de Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or: En caisse	Or: à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	50	1.891	944	»	4 %
7 janv 1925	582	199	260	50	1.884	8	1.800	897	554	10 %
15 — ..	593	199	264	57	1.744	17	1.646	984	606	10 %
23 — ..	615	199	271	61	1.608	7	1.550	990	601	10 %
31 — ..	636	235	278	59	1.771	82	1.901	747	480	10 %
7 févr....	646	199	282	61	1.647	47	1.840	819	540	10 %
14 — ..	667	199	289	63	1.575	32	1.760	929	574	10 %
23 — ..	679	201	293	65	1.485	16	1.683	1.022	611	10 %
28 — ..	700	207	302	62	1.737	90	2.106	918	500	9 %

Le compromis financier entre le Reich et les « Etats ». — La réforme financière du Reich dont nous avons donné déjà les grandes lignes, doit se compléter par un nouveau compromis entre le Reich et les « Etats ».

On sait qu'en 1919-20, une réforme attribua au Reich les principaux impôts directs que touchaient autrefois les « Etats » et dont ils restituaient une partie sous forme de « contributions matriculaires ». Par là, le Reich fondait et affirmait sa suprématie financière.

En dépit des efforts de la droite, le nouveau projet de loi consacre cette suprématie. Il maintient le principe tout en modifiant légèrement l'application.

La part du Reich dans l'impôt sur le revenu et les sociétés est portée de 10 % à 25 %. Mais, désormais, les « Etats » ont le droit d'imposer des centimes additionnels à volonté sur ces impôts.

Jusqu'au 1er avril 1926, la loi de limitation des traitements des fonctionnaires sera en vigueur dans tous les « Etats ».

Dans les « Etats », les loyers devront être ramenés, au 1er avril 1926, à la valeur normale du temps de paix. En compensation, le propriétaire aura droit à 10 % de l'impôt pour la valorisation des hypothèques ; de plus, 10 % de l'impôt pourra être affecté aux constructions nouvelles.

De ce fait, pour l'année budgétaire 1925, le compromis prévoit 5.320 millions pour les besoins des « Etats ».

Mais tout cela n'est qu'un projet gouvernemental. Il lui manque la consécration du Reichstag.

Les propriétés industrielles du Reich. — On ignore généralement en dehors du Reich que celui-ci a, en propre, de vastes exploitations industrielles et de grosses participations dans d'autres grandes industries. Ces parts et ces participations sont devenues si considérables que le Gouvernement commence à juger sage de les dissimuler. Et depuis que les scandales financiers ont mis en lumière la mentalité des gouvernants du Reich, on peut supposer, avec raison, que cette précaution de les dissimuler favorise les tentatives des magnats de l'industrie, d'en faire une fructueuse exploitation personnelle.

Quoi qu'il en soit, le Reich a décidé de ne plus les exploiter directement, mais par l'entremise d'une « Holding Society ». Nominalement, la part de l'Etat dans cette Société est de 114 millions de marks-or. On comprend le but caché de ce camouflage : ces propriétés, administrées jusqu'ici par le Ministère des Finances, sont désormais rayées des budgets qui n'en feront plus mention.

Quelles sont ces propriétés de l'Etat ? Des entreprises d'électricité ; des usines d'azote et d'aluminium ; des hauts fourneaux ; des mines ; des sociétés de machines et de navigation, etc., etc.

Pour combien de millions de marks-or le Reich est-il propriétaire ? Il est impossible d'évaluer sa part qui est certainement énorme, car il y a, de son chef, un dessein net et bien suivi de sous-estimer la valeur. Dans les bilans, on ne découvre que 200 millions de marks-or, mais la véritable valeur doit être de plus d'un milliard de marks-or.

La dissimulation des trois-quarts de son actif industriel concorde avec le plan du Reich de paraître pauvre, ce qui ne serait encore rien. Mais on voit qu'il est propriétaire de grandes usines qui peuvent travailler pour la guerre.

La production du fer et de l'acier bruts, en Allemagne, en 1924. — D'après les statistiques officielles en 1924, la production allemande du fer brut a été de 8.200.000 tonnes, contre 4.400.000 en 1923 et 19.000.000 en 1913.

La production de l'acier brut y a été de 8.500.000 tonnes, contre 5.900.000 tonnes en 1923 et 18.631.000 tonnes en 1913.

Avec les chiffres de 1924, l'Allemagne est devenue la première productrice de fer et d'acier de l'Europe. Sa production n'est dépassée que par celle des Etats-Unis.

ESPAGNE

Les recettes douanières en 1923. — Suivant les chiffres officiels publiés récemment par la Direction générale des Douanes, les recettes douanières de l'Espagne se sont élevées en 1923 à 501.150.270 pesetas, contre 505.411.748 pesetas en 1922.

Voici comment se sont réparties ces recettes en 1922 et 1923 :

	1922	1923	Différence
		(En pesetas)	
Droits d'importation	455.008.783	443.346.517	—11.662.266
Frais de transit......	4.124.464	4.347.444	+ 222.980
Droits d'exportation	3.050.515	2.773.439	— 277.076
Taxe de transport..	31.613.619	40.092.774	+ 8.479.155
Taxe de tonnage...	2.853.177	3.252.975	+ 399.798
Droits miniers.....	3.982.880	4.312.344	+ 329.464
Droits sanitaires...	140.938	130.405	— 10.533
Droits de visite du bétail à l'importation..............	38.444	41.854	+ 3.410
Droits d'indemnité aux fonctionnaires des douanes......	2.550.658	2.852.518	+ 301.860
Droits pour entretien des travaux publics	2.048.270	»	+ 2.048.270
	505.411.748	501.150.270	— 4.261.478

Comme on le voit, la diminution des recettes douanières est exclusivement imputable à la forte réduction des droits d'importation.

Le marché des rentes et des obligations en 1924. — L'année 1924 a été caractérisée à la Bourse de Madrid par une meilleure stabilité de la plupart des emprunts intérieurs et extérieurs. Voici d'ailleurs à quels cours extrêmes se sont établies, en 1923 et 1924, les principales catégories de fonds nationaux :

Emprunts	1913 Plus haut	1913 Plus bas	1924 Plus haut	1924 Plus bas
Intérieur..........	72 25	69 30	71 80	69 10
Extérieur.........	89	82 50	88	83 25
Amort. 5 0/0 1900.	98	93 85	97 50	93 30
— 5 0/0 1917.	97 70	93 75	97 25	93 35
— 4 0/0......	92 25	85	91	87 20

Toutefois, il convient de remarquer que les cours moyens de 1924 sont légèrement inférieurs à ceux de 1923, comme il résulte du tableau suivant :

Emprunts	Cours moyens 1923	Cours moyens 1924	Diminution en 1924
Intérieur............	70.967	70.444	0.523
Extérieur............	86.408	85.235	1.273
Amortiss. 5 0/0 1900..	95.844	95.281	1.563
— 5 0 0 1917..	95.784	95.259	0.525
— 4 0/0....	89.203	88.194	1.009

Les obligations de la Banque hypothécaire d'Espagne, qui peuvent être considérées comme obligations types, se sont inscrites aux chiffres ci-dessous pendant les deux années sous revue :

	1923 Plus haut	1923 Plus bas	1924 Plus haut	1924 Plus bas
Obligations 4 0/0..	91 10	87	92	88 50
— 5 0/0..	102	98 40	102 25	98 05
— 6 0/0..	112	108	111 50	106 95

D'autre part, les différents emprunts émis en vue de l'extension et de l'assainissement de Madrid ont été cotés aux prix suivants :

	1923 Plus haut	1923 Plus bas	1924 Plus haut	1924 Plus bas
Erlanger 3 %	88	77.50	91.25	84
Expropriations 5 % 1899..	98	90.50	98.50	92
— 5 % 1909..	91	88.25	92	88
Extensions anc. 4 1/2 %..	96.50	91.50	96.50	94.50
— 4 1/2 % 1915..	88.50	85.25	88	85.50
Liquid. des dettes 4 1/2 %	86	80	89	84.50
Ville de Madrid 5 % 1914	89.50	85.50	89.50	86
— — 5 % 1918	89.50	84.60	89	85.75

Enfin, pour terminer, voici comment se comparent les cotations des principales obligations industrielles en 1923 et 1924 :

	1923 Plus haut	1923 Plus bas	1924 Plus haut	1924 Plus bas
Raffinerie génér. est. ...	76.50	72	78.50	75
— — bons 6 %	100.50	94.50	101	97.50
Transatlantique 6 %	106.50	102.25	107	102
Transméditerran. 6 % ...	92	83	95.25	92
Construction navale 6 %	101.10	94.25	98.50	94
Rio-Tinto 6 %	104.25	100	103.25	100
Penarroya 6 %	101	97	100.50	95.25
Asturienne des Mines 6 %	104	98	104	100
Madrid - Saragosse - Alicante 3 %	290	269.75	300	281
Arizas 5 %	95.25	90	94.35	90.50
Madrid - Saragosse - Alicante 6 %	102.35	98	103.50	99.60
Nord de l'Espagne 1re série 3 %	66.65	61.40	66.75	63.60
Alsasuas 4 1/2 %	85.85	81.25	86.30	81.85
Huesca Francia 4 %	78.25	75.75	79.75	75.35
Nord de l'Espagne 6 %..	103.60	98.75	104.25	100
Métro 6 %	106.50	101.50	108	102.25
Altos Homos 6 %........	102	98.50	102.50	102.50

Il est indéniable que les obligations figurant dans les deux dernières statistiques ont bénéficié pendant l'année 1924 d'une bonne fermeté et d'une réelle stabilité qui montrent que le taux du loyer de l'argent a tendance à diminuer en Espagne.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — **Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 4 mars 1925, s'établit comme suit :**

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis..................................	146.530.345
Dette de l'Etat..............................	11.015.100
Autres garanties..............................	8.734.900
Or monnayé et en lingots..................	126.780.345
	146.530.345

Département de Banque	
Capital social................................	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)......	9.825.224
Dépôts divers................................	119.104.913
Traites à sept jours et diverses..........	7.735
Solde en excédent..........................	3.699.603
	147.190.475
Garanties en valeurs d'Etat..............	43.606.830
Autres garanties..............................	80.048.938
Billets en réserve............................	21.703.580
Or et argent monnayés en réserve........	1.831.127
	147.190.475

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem.ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14-60	6 %
14 janv. 1925	128 569	126.133	129.524	125.366	22.186	17,21	4 %
21 — ...	128.572	124 843	129.929	124.493	23.478	18.07	»
28 — ...	128.570	124.456	129.822	124.029	23.863	18.38	»
4 févr....	128.573	125.465	145.962	141.191	22.858	15 66	»
11 — ...	128.577	124.848	124.650	119.280	23.479	18.84	»
18 — ...	128.579	124.232	124.949	118.986	24.097	19.29	»
25 — ...	128.587	124.803	121.687	115 326	23.534	19.34	»
4 mars...	128.611	124.827	128.930	123.656	23.535	18.25	5 %

L'élévation à 5 0/0 du taux de l'escompte de la Banque d'Angleterre. — Nous avons signalé la semaine dernière la mesure prise par la *Banque d'Angleterre*, qui a élevé de 4 à 5 % le taux de son escompte. Une telle mesure était généralement attendue, et elle n'a pas été défavorablement accueillie, ni sur le marché monétaire, ni au Stock-Exchange, où l'on estime qu'une augmentation de 1/2 % n'aurait pas été suffisante pour répondre aux nécessités de la période d'incertitude monétaire actuelle. Il en résultera toutefois une légère aggravation des charges que devront supporter le commerce et l'industrie pour les avances qui leur seront consenties, tandis que les déposants bénéficieront pour leurs dépôts d'une augmentation de 2 à 3 % du taux de l'intérêt.

Il peut être intéressant de rappeler ici que, depuis l'armistice, le taux de la *Banque d'Angleterre*, porté de 5 à 6 % le 6 novembre 1919, et de 6 à 7 % le 15 avril 1920, a été abaissé successivement par la suite à 6 1/2 % le 28 avril 1921, à 6 % le 23 juin, à 5 1/2 % le 21 juillet, à 5 % le 3 novembre, à 4 1/2 % le 16 février 1922, à 4 % le 13 avril, à 3 1/2 % le 15 juin, et à 3 % le 13 juillet. Il a été élevé ensuite à 4 % le 5 juillet 1923, taux qui est demeuré en application jusqu'au 5 mars 1925, date à laquelle il a été porté à 5 %.

La question du remboursement de la dette française. — Le Gouvernement français a adressé à Londres sa réponse à la note Churchill du 6 février dernier relative aux dettes des Alliés envers la Grande-Bretagne. Dans cette note, assez courte, le Gouvernement français annonce qu'il a mis la question à l'étude, mais qu'il n'est pas encore en mesure de répondre d'une façon détaillée, ni de faire des offres positives.

Les déclarations de M. Chamberlain. — Avant son départ pour Paris et Genève, M. Austen Chamberlain, en réponse à une série de questions posées par un député libéral, M. Fishel, relatives notamment à l'évacuation de Cologne, au protocole de Genève, à l'administration de la Sarre, au problème de Dantzig, a fait à la Chambre des Communes un exposé de la politique étrangère du Gouvernement.

Après s'être excusé de ne pouvoir parler qu'avec prudence de ces divers sujets, le ministre britannique des Affaires étrangères a signalé les changements apportés dans l'administration de la Sarre, dont la Commission exerce son pouvoir avec sagesse et modération.

Les questions concernant Dantzig doivent être discutées sans doute prochainement par le Conseil de la Société des Nations.

En ce qui regarde la question de Cologne, le Gouvernement britannique désire obtenir sans retard de l'Allemagne l'accomplissement de ce qui peut être demandé avec justice d'après le traité, afin de faire cesser aussitôt que possible la période d'occupation.

Des propositions allemandes ont été faites en vue de la conclusion d'un pacte de garantie. Le Gouvernement britannique attache la plus grande importance à ces propositions, qui peuvent constituer un premier pas vers un rétablissement véritable de la situation européenne ; mais elles nécessitent préalablement un examen attentif et des échanges de vues avec les Alliés.

La séance du 5 mars, au cours de laquelle ont été faites ces déclarations, a été marquée par des incidents ayant déterminé le vote d'une motion de suspension contre un député travailliste, M. Kirkwood.

M. Austen Chamberlain n'a pas cru devoir revenir sur la question de la base navale de Singapour. Des nouvelles récentes signalent toutefois que l'emplacement de cette base navale a été acquis au prix de 146.000 liv. st.

La production de l'acier en 1924. — Bien que légèrement inférieure à celle de 1923, la production britannique de l'acier de 1924 apparaît plutôt satisfaisante quand on la compare aux chiffres correspondants de 1922 et de 1921.

Le tableau suivant permet de comparer la production mensuelle des cinq dernières années :

	1920	1921	1922	1923	1924
			(Tonnes)		
Janvier ..	754.000	493.400	327.500	634.100	694.300
Février ..	798.000	483.500	418.800	707.100	767.600
Mars	840.000	359.100	549.400	802.500	816.900
Avril	794.000	70.600	404.200	749.400	711.500
Mai	846.000	5.700	462.300	821.000	809.700
Juin	845.000	2.700	400.200	767.700	651.500
Juillet ...	789.900	117.200	473.100	639.500	689.300
Août	709.200	434.100	528.400	567.500	527.500
Septemb...	884.700	429.300	555.900	695.100	645.000
Octobre ..	544.300	405.400	565.200	702.200	678.500
Novembre .	505.100	442.800	600.800	749.500	674.300
Décembre	746.600	381.000	546.100	653.300	551.000
Totaux	9.056.800	3.624.800	5.829.900	8.488.900	8.217.100

La production mensuelle a ainsi oscillé l'année dernière entre le maximum de 816.900 tonnes, atteint en mars, et le minimum de 527.500 tonnes, touché en août, la moyenne s'établissant à 684.700 tonnes, comparativement à 707.400, pour 1923.

Quant aux mouvements des prix, la tendance générale a été l'année dernière orientée vers la baisse, les cours, pour la plupart des catégories, s'inscrivant en fin d'année en recul sur les cours du début.

La production de la fonte en 1924. — La production britannique du minerai de fer, qui s'était élevée de 6.83 millions de tonnes en 1922 à 10.89 millions en 1923, a fléchi l'année dernière d'environ 500.000 tonnes, non pas tant en raison d'un ralentissement de l'activité de l'industrie métallurgique que de l'accroissement du minerai importé de l'étranger. Les importations britanniques de minerai de fer, qui avaient été de 3.472.645 tonnes en 1922, et de 5.860.477 tonnes en 1923, se sont élevées à 5 millions 920.755 tonnes en 1924, dont 2.635.463 tonnes en provenance d'Espagne, 1.099.729 tonnes d'Algérie, 505.070 tonnes de Norvège, 548.900 tonnes de Suède, 320.615 tonnes de Tunisie, 42.359 tonnes de Grèce, et le surplus, de divers pays. Il a été en outre récupéré 459.212 tonnes de vieux fers, contre 211.856 tonnes en 1923.

La production britannique de la fonte a oscillé l'année dernière entre le minimum de 569.000 tonnes, touché en septembre, et le maximum de 668.000 tonnes, atteint en mars, la moyenne mensuelle s'établissant à 609.000 tonnes pour l'année écoulée. Au 31 décembre 1924, 167 hauts fourneaux étaient en activité.

Le tableau suivant permet de comparer la production mensuelle des trois dernières années :

Production britannique de la fonte en 1922, 1923 et 1924

Mois	1922	1923	1924
		(Tonnes)	
Janvier	288.000	567.900	636.600
Février	300.100	543.400	612.700
Mars	389.800	633.600	668.600
Avril	394.300	652.200	618.400
Mai	407.900	714.200	650.900
Juin	369.200	692.900	607.800
Juillet	399.100	655.100	615.600
Août	411.700	599.800	588.900
Septembre	430.300	558.600	569.200
Octobre	481.500	595.700	586.400
Novembre	493.900	598.200	583.500
Décembre	533.700	626.900	580.300
Total	4.899.500	7.438.500	7.318.900
Moyenne mensuelle..	408.292	619.967	609.908

Les importations nettes de fonte ont atteint, l'anné dernière, 304.906 tonnes contre 109.401 tonnes en 1923, et les exportations 599.965 tonnes contre 894.298 tonnes, de sorte que l'excédent des exportations a fléchi de 784.897 tonnes en 1923 à 295.059 tonnes en 1924. L'un des résultats de cet accroissement des importations a été une diminution sensible des prix. C'est ainsi que pour la fonte Cleveland n° 3, par exemple, le cours a fléchi de 100 sh. au début de l'année à 89 sh. au 30 juin. Le fléchissement s'est poursuivi pendant le troisième trimestre, et, au début d'octobre, les prix étaient descendus à 80 sh., quelques ventes ayant même été conclues à 78 sh. 6 d. Les cours se sont raffermis pour rétrograder encore au cours du dernier trimestre. Le cours moyen pour l'année s'est établi à un peu plus de 88 sh., chiffre inférieur de plus de 20 sh. à la moyenne de 1923.

GRECE

Le budget de 1924-1925. — Le budget d'Etat grec pour l'exercice 1924-1925, tel qu'il avait été soumis à l'Assemblée nationale, se clôturait par un déficit de 288.168.830 drachmes. Or, depuis ce moment, ce déficit s'est beaucoup accru car, à la suite de différentes mesures gouvernementales et de nouvelles lois, les modifications apportées ont été telles que son aspect est, actuellement, tout différent et se présente comme suit :

	(Drachmes)
Recettes ordinaires	4.180.536.948
Dépenses	3.727.626.691
Excédent du budget ordinaire	452.910.257
Recettes extraordinaires	599.938.750
Dépenses extraordinaires	2.043.439.615
Déficit du budget extraordinaire	1.443.500.865
Défalcation de l'excéd. du budget ordin.	452.910.257
Déficit total	990.590.608

Il résulte de ces chiffres que, malgré une augmentation des recettes ordinaires de 721,7 millions environ, le déficit atteint le triple de ce qui avait été prévu. Ces changements sont dus surtout à l'augmentation des appointements des fonctionnaires, laquelle grève le budget de 546 millions ; d'autre part, les dépenses ordinaires ont encore été amplifiées de 204.5 millions et les dépenses extraordinaires de 674 millions (dont 189 millions environ imputables à l'acquittement des dettes des exercices passés).

En ce qui concerne les comptes de l'exercice 1923-24, les renseignements officiels établissent que les recettes ordinaires se sont élevées à 3 milliards 284.742.417 drachmes, en regard d'une prévision de 3.028.211.558 drachmes, tandis que les recettes extraordinaires, évaluées à 657.680.570 drs, n'ont été que de 426.166.160 drachmes. Cette diminution des recettes extraordinaires est due, uniquement, à la diminution de 320 millions environ du rendement de l'impôt sur la fortune mobilière et immobilière.

Il a été, en outre, encaissé 1.512.849 drachmes provenant de l'aliénation de propriétés et du remboursement de sommes dues.

Enfin, il résulte des chiffres qui précèdent que les recettes ordinaires et extraordinaires, non compris les emprunts, se sont élevées à 3.712.421.426 drachmes, contre un ensemble global de dépenses ordinaires de 4.995.764.511 drachmes, d'où un déficit de 1.283.313.085 drachmes qui, par les recettes provenant d'emprunts, a été réduit de 250.163.455 drachmes. Ce qui laisse pour l'exercice 1923-24, un déficit de 1.033.179.630 drachmes.

L'importation des produits sidérurgiques. — La Grèce qui en 1923 a extrait de son sous-sol 361.639 tonnes de minerai de toute nature, dont 120.000 tonnes de fer, est très mal partagée au point de vue du charbon. Seule, la lignite abonde, tandis que la houille, qui lui aurait permis de traiter ces minerais sur place, fait défaut et la rend tributaire de l'étranger pour ses besoins en produits métallurgiques. Voici comment se comparent les importations de ces produits en 1923 avec celles de 1922 et de 1914 :

	1914	1922	1923
	—	—	—
	(En tonnes)		
Méplats et profilés	14.499	12.959	11.955
Tôles et fer blanc	4.544	6.969	7.047
Fonte brute	1.371	1.107	563
Tuyauterie en fer ou en fonte	2.015	1.310	853
Acier à souder et pour outils	280	345	246
Fil de fer	1.834	650	326
Ressorts	27	55	71
Rails	433	1.498	1.180
Ponts et charpentes métalliques	»	95	55
Essieux et roues	»	226	76
Produits divers	31	366	614

Avant la guerre, c'était tout d'abord l'Allemagne, puis ensuite la Belgique et en troisième lieu l'Angleterre qui étaient les principaux fournisseurs de la Grèce. Actuellement, la Belgique vient au premier rang avec une avance très importante, puis on note l'Angleterre et les Etats-Unis.

ITALIE

Elévation du taux d'escompte. — Le changement des conditions dans le marché international a déterminé le ministre des Finances à élever, depuis le 9 mars, le taux officiel d'escompte de 5,50 à 6 % et l'intérêt des avances auprès des banques d'émission de 5,50 à 6,50 %.

Le commerce extérieur en 1924. — En 1924, les *importations* de l'Italie se sont élevées à 19.387 millions de lire, contre 17.189 millions en 1923 ; les *exportations* se sont élevées à 14.301 millions de lire, contre 11.086 en 1923. L'année 1924 accuse donc, par rapport à 1923, une augmentation de 2.198 millions aux importations et de 3.244 millions aux exportations.

A fin de 1924, le déficit commercial était encore de 5.077 millions.

En 1913, les importations s'étaient élevées à 3.646 millions de lire, et les exportations à 2.512 millions.

Dans ce commerce extérieur, les Etats-Unis tiennent la première place ; viennent ensuite, par rang d'importance, l'Angleterre, la France et l'Allemagne.

ROUMANIE

Le cheptel en 1923. — Voici, d'après les statistiques de l'Institut International d'Agriculture de Rome, quels sont les chiffres du cheptel roumain en 1923 comparés avec 1922 :

Espèces	Années 1922	1923
	—	—
Espèce chevaline	1.802.051	1.960.475
Espèce asine	2.846	»
Espèce mulassière	10.143	»
Espèce bovine	5.745.534	6.253.418
Espèce buffaline	186.676	220.665
Espèce ovine	12.320.569	14.135.855
Espèce caprine	551.712	599.795
Espèce porcine	3.146.806	3.463.404

La production agricole en 1923. — Voici, d'après les statistiques de l'Institut International d'Agriculture de Rome, comment se comparent les chiffres de la production agricole roumaine en 1923 et 1922 :

Catégories et cultures	Superficie 1922	Superficie 1923	Production 1922	Production 1923
	(Hectares)		(Quintaux)	
Avoine	1.333.522	1.345.402	13.364.502	9.531.688
Froment d'hiv.	2.011.906	2.266.270	18.940.708	27.487.500
— de print.	637.734	424.071	6.099.758	
Maïs	3.403.854	3.404.492	29.478.000	40.760.600
Millet	60.067	61.358	330.653	»
Orge d'hiver..	104.761	95.017	1.111.816	3.524.200
— de print.	1.622.693	1.783.374	19.306.248	
Sarrasin	3.043	3.702	21.534	»
Seigle d'hiver.	194.657	240.390	1.732.152	2.377.400
— de print.	71.866	30.666	606.295	
Sorgho	253	3.026	1.786	»
Luzerne	80.491	85.128	3.193.156	»
Trèfle	93.285	99.132	2.999.561	»
Autres prairies artificielles ..	209.396	268.848	6.043.897	»
Racines fourragères	15.353	16.103	2.729.306	»
Fèves	1.314	1.949	16.604	»
Haricots	68.563	68.065	401.348	»
Haricots mélangés au maïs..	(563.208)	(600.944)	1.194.456	»
Lentilles	12.709	8.346	94.517	»
Pois	11.199	11.669	139.249	»
Pois chiches ..	8	1.897	»	»
Oignons	14.835	15.669	1.273.720	»
Pom. de terre	143.474	173.868	10.258.031	»
Pom. de terre mél. au maïs	(60.173)	(60.687)	903.513	»
Choux	17.420	18.637	2.801.635 (1)	»
Melons et pastèques	26.836	32.162	1.131.287 (1)	»
Potirons	4.479	4.540	111.674 (1)	»
Potirons mél. au maïs	(582.151)	(586.174)	2.593.766 (1)	»
Autres légumes	26.187	21.089	1.375.225	»
Chanvre (filasse)	36.045	30.619	108.135	»
Lin (filasse) ..	10.865	13.442	14.124	»
Chanvres (graines)	(36.045)	(30.619)	167.927	»
Colza	42.362	45.923	196.446	166.395
Lin (graines).	(10.865)	(13.442)	49.188	»
Pavot	94	166	402	»
Tournesol	33.716	74.788	388.256	»
Better. à sucre	21.803	37.231	3.310.289	»
Sucre de better.	»	»	417.400	725.400
Chicorée	83	»	915	»
Tabac	21.382	17.774	125.878	»
Anis	»	3521	»	»
Autres plantes	2.033	4.339	17.128	»

(1) Centaines.

Compte tenu de quelques catégories, dont les chiffres sont incomplets et qui, pour cette raison, ne figurent pas ci-dessus, le total des terres agricoles s'établit à 12.153.769 hectares contre 11 millions 746.345 en 1922.

ETATS-UNIS

Les conflits mondiaux et l'arbitrage. — Dans un discours prononcé le 4 mars, lors de la cérémonie d'installation du président et du vice-président des Etats-Unis, M. Coolidge avait déclaré notamment que c'était une tradition de la politique américaine de chercher le règlement des conflits internationaux par l'arbitrage, et il avait ajouté qu'il souhaitait de voir les Etats-Unis participer aux travaux de la Cour permanente de justice internationale.

La Chambre des Représentants de Washington a elle-même émis le vœu, par 301 voix contre 26, de voir les Etats-Unis faire partie d'un tribunal international.

L'opinion publique américaine et les relations internationales. — Dans une allocution récemment prononcée au banquet annuel de l' « American Institute of Banking », M. Austin, président de la « Seaboard National Bank », a fait ressortir la nécessité de développer une opinion publique saine, grâce à une éducation adéquate du peuple américain en ce qui concerne les relations internationales.

Prenant comme exemple la question de la dette française, M. Austin a rappelé que certains Américains préconisent l'annulation d'une partie de cette dette, en s'appuyant sur cette raison qu'une certaine partie de l'argent emprunté a été dépensée au bénéfice des Etats-Unis, tandis que d'autres non moins sincères estiment que l'annulation d'obligations internationales constituerait un précédent pouvant avoir les conséquences les plus fâcheuses.

Dans tout commerce international, un élément des plus nécessaires est un change stable. Cela a été reconnu par le plan Dawes, qui a décidé que les paiements annuels de l'Allemagne seraient contrôlés par une Commission et qu'aucun transfert ne pourrait être effectué, qui tendrait à déprécier la monnaie allemande. C'est là un principe qui interviendra vraisemblablement lors du règlement de la dette française. En réglant sa dette vis-à-vis de l'Amérique, l'Angleterre paraît s'être préoccupée sérieusement de l'effet que pourrait avoir sur son change le paiement annuel de 160 millions de dollars. Or, la France doit à l'Angleterre et aux Etats-Unis environ 7 milliards de dollars, dont la charge annuelle, en supposant un taux d'intérêt de 3 1/2 %, ne serait pas moindre de 245 millions de dollars. Sans être préparé à exprimer une opinion à ce sujet, M. Austin estime raisonnable de conclure que la France n'est pas en situation de faire mieux qu'a pu faire l'Angleterre. Quoi qu'il en soit, le moment paraît n'être pas venu encore de régler cette importante question.

Il est possible d'ailleurs que les Américains se trouvent conduits à modifier leurs idées à cet égard. Dans tous les cas, sans demander la participation américaine aux affaires internationales qui, pour certains, demeure un sujet d'appréhension, M. Austin préconise le développement d'une opinion publique saine, susceptible de faire pression sur les décisions des hommes d'Etat. Contrairement à ce qu'ont pu prétendre certains économistes, marcher de pair avec l'Europe ne nécessite pas des connaissances trop complexes pour le public américain, dont la force, la vitalité et l'intelligence, qui ont eu déjà des résultats si remarquables, doivent permettre l'application d'une politique nationale qui, bien que lentement et péniblement peut-être, aura du moins pour les Etats-Unis les plus heureuses conséquences.

Mouvements diplomatiques. — M. Houghton, ambassadeur des Etats-Unis en Allemagne, serait désigné pour succéder à Londres à M. Kellogg, aujourd'hui secrétaire d'Etat à Washington. M. Hougthon serait remplacé à Berlin par M. Charles Dewey Hilles, l'un des membres les plus actifs du parti républicain, ancien secrétaire du président Taft.

La question de l'étalon d'or.— Sur la recommandation de la Commission de l'or et de l'argent, nommée récemment pour rechercher la cause de la diminution de la production des métaux précieux, le président Coolidge examinerait actuellement la question de la convocation d'une Confé-

rence monétaire internationale, comme mesure préparatoire au rétablissement dans le monde de l'étalon d'or.

La production de combustibles minéraux en 1924. — Les statistiques provisoires récemment publiées estiment à 467.700.000 tonnes la production américaine de charbon bitumineux en 1924. Le tableau suivant permet de comparer la production de l'année dernière à celle des six années précédentes :

Production de charbon bitumineux, de 1918 à 1924

Années	Production totale	Product. moyenne par journée de travail
	(Tonnes)	
1918	579.386.000	1.880.800
1919	465.860.000	1.512.000
1920	568.667.000	1 847.000
1921	415.922.000	1.356.000
1922	422.268.000	1.380 000
1923	564.157.000	1.844.000
1924	467.700.000	1.520.000

Les résultats des années antérieures ont montré que les chiffres provisoires sont généralement inférieurs de 2 à 3 % aux chiffres définitifs. C'est pourquoi il est possible que les chiffres rectifiés portent la production de 1924 aux environs de 480 millions de tonnes.

En ce qui concerne l'anthracite, la production des Etats-Unis est estimée pour 1924 à 89.320.000 tonnes, comparativement à 93.020.000 tonnes en 1923. Quant à la production du coke, elle s'établit pour l'année dernière à 43.463.000 tonnes, soit un chiffre à peu près égal à celui de 1919.

L'industrie du cuivre. — D'après un rapport préliminaire de l'Inspection géologique des Etats-Unis, la production du cuivre provenant de minerai indigène dans les diverses fonderies américaines est estimée, pour l'année 1924, à 1.628 millions de livres, comparativement à 1.435 millions de livres (chiffre rectifié) en 1923. La production des raffineries est évaluée à 1.764 millions de livres pour le cuivre d'origine indigène, contre 1.464 millions en 1923, et à 529 millions pour le cuivre d'origine étrangère, contre 516 millions ; si l'on ajoute à ces chiffres le vieux cuivre récupéré par les raffineries, soit 136 millions de livres contre 131 millions, et les importations de cuivre raffiné, soit 152 millions de livres contre 161 millions, on obtient un montant total de 2.581 millions de livres, contre 2.272 millions en 1923.

En tenant compte des chiffres provisoires contenus dans le rapport précité, le *Commercial and Financial Chronicle* établit comme suit la situation du marché américain du cuivre au début de l'année courante :

	Livres
Production en 1924 de cuivre raffiné de source indigène	1.764.000.000
Production en 1924 de cuivre raffiné de source étrangère, y compris les importations de cuivre raffiné	681.000.000
Stocks de cuivre raff. au 1er janvier 1924	264.000.000
Quantité disponible de cuivre raffiné pendant l'année 1924	2.709.000.000
Exportations	1.010.000.000
Consommation domestique	1.452.000.000
Exportations et consomm. domestique	2.462.000.000
Stocks de cuivre raff. au 1er janvier 1925	247.000.000

Quant aux stocks de métal non raffiné se trouvant dans les fonderies, dans les raffineries, en cours de route, en traitement, etc., ils étaient estimés, à la date du 31 décembre 1924, à environ 405 millions de livres, contre 432 millions de livres à la même date de 1923.

Revue Commerciale

Blé : Nos importations de blé dans les 6 premiers mois de la campagne; la situation; les cours. — **Vins** : La situation; les cours. — **Sucres** : La situation; les cours. — **Cafés** : La situation; les cours. — **Textiles** : La situation; les cours. — **Soies** : La situation; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Voici le relevé de nos importations de blé, en commerce spécial, pour août-janvier, six premiers mois de la campagne 1924-1925, comparativement aux mêmes mois de la campagne précédente :

Mois	1923-24	1924-25
	(Quintaux)	
Août	1.864.824	1.742.133
Septembre	1.229.694	1.231.583
Octobre	1.302.257	1.234.393
Novembre	1.020.418	1.178.005
Décembre	1.194.240	928.595
Janvier	534.737	238.974
Ensemble	7.146.170	6.553.683

Le prix du blé hausse toujours, de sorte qu'on a dû annoncer une nouvelle élévation du prix du pain à partir du 17 mars.

La liquidation s'est faite à 140,75.

Avril se négocie autour de 142,75.

Farines-fleur.— On a coté : mars, 167,50; avril, 171,50.

Vins. — Les cours des vins, sur nos divers marchés intérieurs, semblent continuer leur mouvement ascendant. La fermeté se maintient. A Béziers, on a coté les vins de 9 à 11° de 50 à 60 fr.; à Montpellier, ceux de 8 à 12° l'ont été de 47 à 65 fr.; à Narbonne, ces mêmes degrés ont été notés de 47 à 65 fr.; à Perpignan, de 46 à 62 fr.; à Nîmes, les vins de 8 à 11° ont fait de 45 à 57 fr.

En Bourgogne, comme dans le Bordelais, les affaires sont calmes et les prix sans changement. Dans le Mâconnais, on a vendu des vins fins à 195 fr. la pièce.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, on a payé des vins rouges du Midi 8° de 70 à 75 fr., des 9° de 75 à 79 fr.; des 10° de 85 à 91 fr. Quelques lots de vins du Midi, n'ayant que très peu de couleur, se sont traités un peu au-dessous de ces taux, mais cela ne peut faire cours. On a offert des Clairettes vieux 11° à 125 fr. Peu d'affaires en vins du Centre ; on aurait vu payer des Touraine 7 à 7°5 de 65 à 70 fr.; des Espagne 12° de 90 à 95 fr.

Alcools. — Les cours sont un peu plus fermes sur nos marchés. A la Bourse de Paris, on a coté mars 490 fr., puis 500, avril a fait 520, mai-juin 535 et juillet-août 550, le tout à l'hectolitre 100° en entrepôt. Le Syndicat des rectificateurs d'alcool de bouche tient l'extra-neutre disponible de 490 à 520 fr.

A Marseille, l'alcool de vin fait de 480 à 510 fr. l'hectolitre 100° également.

Sucres. — Un accord est intervenu à Abbeville, entre les planteurs de betteraves et les fabricants de sucre ; la betterave sera achetée 95 fr. quand le cours du sucre sera de 125 fr. Les cultivateurs toucheront en outre 70 %, lorsque les prix varieront de 125

Les affaires ont été très actives, surtout sur la nouvelle récolte.

Il est encore trop tôt pour se prononcer sur l'étendue des emblavements en betteraves dans notre pays ; d'après les renseignements qui nous sont parvenus, on peut cependant s'attendre à une légère diminution.

Sur nos marchés, les cours sont très fermes avec tendance à la hausse.

Au Havre, on évolue autour de 218 ; avril, à 221, environ.

Cafés. — Les cours sont toujours soutenus.

Au Havre, on cote (50 kilos) : pour le courant, environ 485 ; mai, 471.

Textiles. — *Coton.* — Le marché est assez actif et les cours ont tendance à hausser. Cette situation ne peut provenir que de certaines inquiétudes que l'on ressent au sujet de la future récolte américaine. En effet, d'après les milieux compétents, il faut s'attendre à ce que les pays à l'ouest du Mississipi, c'est-à-dire le Texas et les Etats limitrophes, aient à souffrir, dans le courant de la saison, du manque d'humidité du sol et, pour les Etats à l'ouest du Mississipi, Géorgie et Caroline, à une recrudescence des dégâts par les charançons. Il ne semble donc pas que l'on puisse espérer un rendement égal à celui de la saison dernière.

Cette inquiétude réagit naturellement sur la tenue du marché et les demandes sont assez importantes.

Au Havre, on a coté (50 kilos) : mars, 646 ; avril, 651 ; mai, 654.

Laines. — Une sérieuse baisse des prix a été enregistrée sur ce marché.

De Mazamet, MM. Fourgeaud et Cazenave écrivent :

« La baisse déclanchée aux dernières enchères de Londres a eu pour effet immédiat de rendre les acheteurs méfiants et réservés. Tout le monde s'est rappelé les sombres jours de 1920 et, bien que la situation générale actuelle ne prête pas à tant de pessimisme, ceux qui se sont trouvés chargés de stock ont préféré consentir certains sacrifices pour se dégager en partie. Il en est résulté une grande irrégularité des prix de vente suivant l'état d'esprit particulier de chaque détenteur. »

Cependant, les dernières nouvelles des pays d'origine sont un peu plus optimistes. Mais les cours s'établissent finalement sur de notables reculs.

Au Havre, on a fait (100 kilos) : mars, 1.620 ; avril, 1.600.

Soies. — Marché légèrement raffermi depuis huit jours. Les achats deviennent plus importants devant la pénurie des stocks.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait :

Grèges : Cévennes extra 10/12, 300-305 fr. ; 1er ordre 12/16, 275-285. France 1er ordre 10/12, 270-280. Piémont et Messine extra 11/13, 300-305 ; 1er ordre 11/13, 280-290. Italie extra 11/13, 300 ; 1er ordre 12/16, 275-285 ; 2e ordre 10/12, 280. Brousse 1er ordre 13/15, 245-250.

Organsins : Piémont et Messine extra 22/24, 320-330 ; 1er ordre 26/30, 310. Italie extra 22/24, 325. Syrie 1er ordre 20/22, 305.

Trames : Italie 1er ordre 26/30, 290.

A Shanghaï, on est très ferme. On a traité, cette semaine :

Grèges Chine filatures : Dah lun stork 1er et 2e fil 9/11 (flottant), 330 fr. ; Double Eagle extra et I 11/13 (flottant), 310-315 ; Pasteur extra et I 11/12 (disponible), 295 ; Autum moor extra et I 13/15 (disponible), 285 ; Treaton 1er fil 18/20 (disponible), 282,50-285 ; Nine bees 1er et 2e fil 18/20 (disponible), 285 ; Horse Camel 2e fil 13/15 (disponible), 285 ; Sooking extra 13/15 (disponible), 270 ; Szetchuen rose I 13/15 (disponible), 265.

Le marché de l'étoffe est sans tendance précise. Pourtant, le niveau des affaires se maintient.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
Cuivre...	63.13/ 9	c/	64. 6/ 3	64 13/ 9	c/	65. 6/ 3
Etain....	244. 8/ 9	c/	253.12/ 6	247.18/ 9	c/	257 2/ 6
Plomb...	36.17/ 6	c/	37 12/ 6	35.15/ .	c/	36. 7/ 6
Zinc.....	35. 2/ 6	c/	36. 2/ 6	34.15/ .	c/	35.10/
Argent..	32. 1/ 8	c/	32. 3/16	31. 7/ 8	c/	32. 1/16
Or......	86/8	c/	86/9			

Caoutchoucs. — Cours pratiques à la Bourse du Commerce, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée: mars, 16,80 A.-17,20 V. (16,80); avril, 16,90 A.-17,25 V. (16,95); 3 d'avril, 17,05 A.-17,20 V. (17 A.-17,40 V.).

PETITES NOUVELLES

Légion d'honneur. — Nous avons eu le plaisir de relever, parmi les récentes promotions et nominations dans l'ordre de la Légion d'honneur, les noms de MM. Barbier, administrateur de l'*Agence Havas*, promu commandeur ; Degouy, rédacteur au *Petit Journal*, Alexandre Israel, secrétaire général de la Présidence du Conseil, naguère chef des services parlementaires à l'*Agence Fournier*, Sammé, directeur de la *Correspondance d'Orient*, promus officiers ; Robert-Rousseau de Beauplan, rédacteur en chef à l'*Illustration*, Fabius de Champville, Albert Livet, Merle, directeur de *Paris-Soir*, Rétif, de l'*Agence Fournier*, Ozanne, secrétaire général de la Compagnie des *Chemins de fer de Paris à Lyon et à la Méditerranée*, Pontzen, administrateur délégué des *Mines de la Haute-Cappe*, Grenet, ingénieur à l'Usine de Flohimont de la *Compagnie Française des Métaux*, nommés chevaliers.

Nous adressons à tous nos bien cordiales félicitations.

Caisse de secours du Syndicat de la Presse Parisienne. — Vendredi 20 mars, à 15 heures 30, M. Paul de Cassagnac donnera, au théâtre Fémina, une conférence : La Femme à travers les âges. Cette conférence sera faite au profit de la *Caisse de secours du Syndicat de la Presse Parisienne.* Elle sera illustrée de danses par Mlle Natacha Trouhanowa.

Ligue Maritime et Coloniale Française. — Cette année, la Grande Journée Nautique de la Ligue Maritime et Coloniale Française aura un éclat tout particulier. Elle comportera de grandes régates organisées par le Comité des Régates internationales de Paris et un cortège naval de nuit.

Diverses unités de la Flotte militaire participeront à ces fêtes, dont Paris n'aura jamais connu l'équivalent.

Banque Nationale de Crédit. — Comme nous l'annonçons d'autre part, le Conseil d'administration de la *Banque Nationale de Crédit*, dans sa séance du 4 mars, a décidé de convoquer l'assemblée générale des actionnaires pour le jeudi 2 avril.

Les bénéfices nets de l'exercice se sont élevés à 31.444.680 fr.

Le Conseil proposera la distribution d'un dividende de 45 francs, en augmentation de 2 fr. 50 sur celui de l'exercice précédent.

Un acompte de 22 fr. 50 a été distribué le 12 janvier dernier. Le solde à répartir aux actionnaires s'élèverait donc à 22 fr. 50 par titre, sous déduction des impôts.

Foire de Bâle. — La grande foire suisse qui se tient chaque printemps à Bâle aura lieu, cette année, du 8 au 12 avril.

Bâle n'étant qu'à 8 heures de Paris, une visite à cette foire est chose facile. L'organisation en est toujours si bien conçue que l'on peut, en deux jours, s'y renseigner sur l'ensemble et le détail de la production industrielle et agricole de la Suisse aussi complètement que si l'on consacrait trois semaines à visiter la Suisse entière.

La Chambre de Commerce suisse en France, 61, avenue Victor-Emmanuel-III, Paris, fournit toutes indications sur les facilités accordées aux visiteurs français.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 12 mars 1925.

La période sous revue a été caractérisée par une irrégularité du marché des changes qui n'a pas manqué d'avoir sa répercussion habituelle sur la tenue générale de la cote. Toutefois, il faut bien constater que les variations de cours ont été moins importantes que celles des devises.

Ceci tient pour beaucoup à l'abstention de la clientèle. En effet, comme ce sont les professionnels qui, seuls ou à peu près seuls, effectuent des transactions, il est rare que les mouvements soient de longue haleine dans la crainte d'une intervention ou d'un revirement brutal toujours possibles.

Il faut aussi tenir compte de ce fait qu'en clôture les avis parvenus de Londres et de New-York, sont sensiblement moins bons par suite d'un resserrement monétaire. De plus, Bruxelles a été fâcheusement impressionné par la faillite d'un courtier d'Anvers.

C'est à ces différentes causes qu'il faut attribuer la lourdeur qui prédomine aujourd'hui.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Nos différentes catégories de *rentes* se retrouvent à peu de chose près au même niveau que précédemment. Il en est d'ailleurs de même des *fonds garantis*, tandis qu'au contraire, les bons et obligations du *Crédit National* ont bénéficié de bons achats.

Aux *fonds étrangers* on ne note aucune variation notable. Les *rentes russes* sont hésitantes, les *ottomanes* indécises.

Banques. — Ce compartiment a enfin repris un peu d'activité et fait exception en cela au reste de la cote. Il est vrai qu'ainsi que nous l'avions laissé prévoir, il y a déjà plusieurs semaines, les dividendes seront augmentés pour le dernier exercice social.

Les *banques d'émission* sont soutenues. Les actions de nos *grands établissements de crédit* sont fermes, particulièrement le *Crédit Lyonnais* dont la répartition sera cette année de 80 francs. Les *banques d'affaires* sont également bien orientées.

L'action du *Crédit Foncier* se négocie à 1.259, en bonne tendance.

Le Conseil d'administration, au cours de ses deux dernières séances, a autorisé pour 17.659.000 francs de prêts nouveaux ,dont 10.877.000 francs de prêts fonciers.

Le 23 mars aura lieu le tirage des *Foncières 1895*, des *Communales 1892 et 1912*. Ce tirage comporte 208 lots dont 3 de 100.000 francs pour un montant total de 572.000 francs. Il sera, en outre, amorti 4.299 Foncières 1895.

Transports. — L'allure des actions et obligations de nos *chemins de fer* est calme dans l'ensemble.

Les *valeurs de navigation* sont, elles aussi, dépourvues d'intérêt.

Valeurs diverses. — Tandis que les valeurs d'*eau* et de *gaz* font preuve d'une certaine indécision, les valeurs d'*électricité*, par contre, sont bien tenues et progressent.

Les *charbonnages* et les *métallurgiques* n'ont donné lieu qu'à des variations de cours négligeables.

L'irrégularité du marché des *métaux* à Londres s'est assez défavorablement répercutée sur la tenue des *valeurs minières*, qui se sont désolidarisées de la tenue du marché des changes.

Enfin, les *sucrières* ont à souffrir du marasme des affaires et, aussi, de la faiblesse du cours de la matière.

MARCHÉ EN BANQUE

En sympathie avec les avis plus calmes qui parviennent de New-York, les *pétrolifères* n'ont pas toujours intégralement maintenu leurs progrès antérieurs. Néanmoins, il faut bien reconnaître que les perspectives de cette industrie restent excellentes, de l'avis même des spécialistes.

Les *caoutchoutières* sont fermes, mais, malgré tout, ne varient que peu.

Ce sont toujours les valeurs de sociétés intéressées dans des exploitations de platine qui retiennent l'attention dans le groupe *sud-africain*. En clôture, on enregistre des prises de bénéfices.

Les *diamantifères* sont soutenues.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 12 mars 1925

PARQUET

3 0/0	47 85
3 0/0 amortissable	52 50
3 1/2 0/0 amortis	81 50
5 0/0	56 80
4 0/0 1917	48 05
4 0/0 1918	48 50
5 0/0 amort. 1920 lib.	69 70
6 0/0 lib.	69 25
Bons Trésor 6 % 1922	496 50
— — 1923	484 50
— — Sept. 1923	470 ..
Crédit National 1919	330 ..
— — 1920	342 50
— — 1921	417 ..
— — 1922	446 50
— — 1922	495 75
— — 1923	372 ..
— — Juin 23	391 ..
— — Janv. 24	388 50
Eglises dévast. 6 0/0	341 ..
Grosse Métall. 6 0/0	330 ..
— — nouv.	320 ..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	330 ..
Obl. Houillères 6 °/.	352 ..
— — 1922	350 ..
Ind. Sucrière 6 0/0	339 ..
— — 1922	322 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	325 ..
— — 1922	338 ..
Métall. sinist. 6 0/0	344 ..
Usines sinist. 6 ½ %	368 ..
Obl. Ville 1871	304 ..
— — 1898	198 ..
— — 1905	307 ..
— — 1921	382 ..
— Foncières 1879	424 ..
— — 1903	227 ..
— Commun. 1879	410 75
— — 1891	192 ..
Banque de France	6590 ..
— de l'Algérie	4580 ..
— Nat. de Crédit	670 ..
— Paris et P.-Bas	1365 ..
— Union Paris	855 ..
Comp. Algérienne	1005 ..
Compt. d'Escompte	937 ..
Crédit Foncier	1255 ..
— Industriel lib.	910 ..
— Lyonnais	1510 ..
— Mobilier	502 ..
Société Générale	750 ..
Suez	9400 .
Est	649 ..
P.-L.-M.	830 ..
Midi	655 ..
Nord	945 ..
Orléans	755 ..
Ouest	520 ..
Métropolitain	438 ..
Nord-Sud	179 ..
Cᵉ Paris. de Distrib.	870 ..
Thomson-Houston	408 ..
Penarroya	1630 ..
Messag. Mart. ord.	152 ..
— — prio.	137 ..
Omnibus	580 ..
Transatlantique ord.	157 ..
— — prio.	150 ..
Voitures à Paris	800 ..
Raff. Say ord.	1500 ..
Obl. Est anc.	220 25
Obl. P.L.M. fus. anc.	211 ..
— Midi anc.	208 50
— Nord anc.	210 50
— Orléans anc.	223 ..
— Ouest anc.	207 75
Japon 5 0/0 1907	397 50
— 4 0/0 or 1910	209 75
Russe 3 0/0 1891-94	10 35
— 5 0/0 1906	17 05
Turc Unifié	55 90
Banque Ottomane	883 ..
Rio-Tinto	3900 ..
Azote	986 ..
Sucreries d'Egypte	1242 ..
Aciéries de France	305 ..
Decauville	227 ..
Fives-Lille	1623 ..
Montbard-Aulnoye	135 ..
Creusot	1109 ..
Soie artificielle	6410 ..
— d'Izieux	2280 ..
Usines du Rhône	401 ..

MARCHÉ EN BANQUE

Bakou	1875 ..
Balia Karaïdin	177 ..
Financ. des caoutch.	161 ..
Cape Copper	20 ..
De Beers ord.	1141 ..
Lianosoff	551 ..
Malacca	194 .
Maltzoff	272 ..
Mexican Eagle	97 25
Modderfontein B.	123 50
Rand Mines	280 ..
Tharsis	375 ..
Utah Copper	1741 ..
Verminck	146 ..
Royal Dutch	31400 ..
Shell Transport	434 ..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 57 ./. ; Emprunt 5 % 101 1/8 ; Emprunt français 3 0/0, 13 1/2; Utah, 18 3/8; Rand Mines, 59 4 1/2; De Beers, 11 1|2 ; Rio Tinto, 41 3/4; Royal Dutch, 33 7/8 ; Shell Transport, 4 17/32.

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka, 122 ./. ; Calumet, 14 3/4 ; Canadian Pacific, 147 1/8 ; Louisville Nash, 112 1/2; Southern Pacific, 103 5/8; United Steel com., 123 1/4; Royal Dutch, 53 1/8; Shell Transport, 41 7/8; Argent (américain) 68 1/8.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. - SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Colonies : Un an ... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Économéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY** *Rédacteur en chef :* **René THÉRY**

N° 1724 — 67e volume (12) | Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) | Vendredi 20 Mars 1925

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Circulation fiduciaire	C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1925 5 mars.....	5.546	306	40.887	2.105	6.476	2.998	7
1925 12 mars.....	5.546	307	40.871	1.866	6.607	3.103	7
1925 19 mars.....	5.546	308	40.880	2.041	5.764	3.053	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill.......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1925 23 février....	1.100	81	2.104	1.277	1.857	20	10
1925 28 février.....	1.134	77	2.633	1.147	2.172	113	4
1925 7 mars.......	1.231	78	2.544	1.157	2.041	10	9
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1925 25 février.....	3.215	»	3.120	2.638	1.860	»	4
1925 4 mars......	3.215	»	3.121	2.978	2.001	»	5
1925 11 mars......	3.215	»	3.105	2.761	1.954	»	5
BELGIQUE. — Banque Nationale							
1924 30 juillet....	262	56	1.119	109	837	96	5
1925 26 février....	272	75	7.599	225	1.355	356	5½
1925 5 mars......	272	75	7.611	167	1.371	431	5½
1925 12 mars......	272	75	7.658	250	1.357	318	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924 31 décembre..	293	29	670	114	262	85	7
1924 31 janvier....	293	26	638	95	301	78	7
1925 28 février....	293	23	635	89	302	65	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1925 28 février....	2.536	659	4.472	1.048	1.035	1.201	5
1925 7 mars......	2.536	653	4.506	1.044	1.077	1.199	5
1925 14 mars......	2.536	652	4.487	1.075	971	1.176	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924 15 novembre..	40	»	4.821	2.708	921	214	7½
1924 31 décembre..	40	»	4.866	2.597	941	236	7½
1924 15 janvier	40	»	4.767	2.711	1038	244	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai........	340	20	652	10	185	283	4½
1925 23 février	1.060	41	1.848	135	484	310	4
1925 2 mars.......	1.060	43	1.914	102	499	323	4
1925 9 mars.......	1.060	43	1.892	113	470	314	4
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet......	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 31 janvier....	890	84	13.650	1.966	.704	2.170	5½
1925 10 février	890	84	13.539	1.899	3.622	1.942	5½
1925 20 février	890	84	13.246	2.031	3.644	1.801	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet....	61	2	173	20	109	6	5
1924 30 septembre.	206	14	545	176	443	33	7
1924 31 octobre....	206	15	541	158	404	29	7
1924 30 novembre .	206	10	527	155	369	68	6½
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	96	122	9	5½
1924 4 février....	48	15	9.747	355	918	67	9
1924 11 février....	48	15	9.718	424	935	67	9
1924 18 février....	48	15	9.668	425	935	67	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924 31 janvier....	563	12	19.149	794	7.247	461	6
1924 7 février	563	12	19.240	679	7.211	445	6
1924 14 février	563	12	19.236	756	7.192	445	6

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

DATES	Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Circulation fiduciaire	C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet ...	146	8	320	109	238	11	5½
1924 31 décembre.	332	6	752	427	643	52	5½
1925 31 janvier...	328	9	676	309	561	44	5½
1925 28 février....	328	10	691	377	529	52	5½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	14	3
1925 23 février....	499	90	760	112	237	50	4
1925 28 février....	498	91	819	80	255	54	4
1925 7 mars......	481	90	798	84	264	55	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4½
1925 4 février....	14.604	719	8.452	11.193	3.152		3
1925 11 février....	14.482	724	8.569	11.074	3.282		3
1925 18 février....	14.526	700	8.495	11.155	3.271		3
1925 25 février....	14.468	680	8.644	11.215	3.755		3½

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	18 févr. 1925	25 févr. 1925	4 mars 1925	11 mars 1925	18 mars 1925
Londres......	25.22½	25.13½	90 265	92 02	93 76	92 39	91 70
New-York....	5.18½	5.16	18 95	19 33	19 685	19 35	19 195
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	762 »
Belgique.....	100 »	99.50	95 925	96 89	99 075	97 71	97 275
Berlin........	123.46	122 11/16	455 »	460 »	467 50	459 »	461 875
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	5.18½	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	269 75	274 19	279 25	274 625	272 69
Finlande.....	100 »	» »	48 »	» »	» »	» »	» »
Grèce	100 »	» »	» »	31 »	» »	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	760 125	774 25	785 625	772 25	766 50
Hongrie (1) ...	» »	» »	» »	»	» »	» »	26 50
Italie	100 »	99.62	77 775	77 80	78 875	79 325	78 275
Prague.......	105.01	104 3/16	56 50	57 20	58 55	57 50	57 30
Roumanie ...	100 »	» »	9 625	9 375	9 675	9 375	9 225
Yougo-Slavie.	100 »	» »	30 80	31 »	» »	» »	» »
Suède........	138.89	138.25	511 25	520 75	531 25	522 25	517 50
Norvège......	138.89	138.25	290 25	294 50	300 75	296 25	296 »
Danemark ...	138.89	138.25	337 75	341 625	353 25	349 »	347 50
Suisse	100 »	100.03	364 75	371 50	377 50	373 125	370 »
Vienne (1) ...	— —	— —	26 625	27 125	» »	» »	» »

(1) Jusqu'au 2 mars 1925, la cote a indiqué la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50. Depuis le 3 mars, elle indique la valeur de 100 schillings valant an pair, 72 fr. 93.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	18 févr. 1925	25 févr. 1925	4 mars 1925	11 mars 1925	18 mars 1925
Londres....	100 liv.	99.72	357 89	364 85	371 75	366 31	363 60
New-York..	» dol.	99.56	365 65	372 93	379 83	373 41	370 37
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	346 63
Belgique...	» fr..	99.50	95 925	96 89	99 075	97 71	97 275
Berlin......	» mk.	99.48	368 55	372 60	378 68	371 79	374 12
Bulgarie ...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	269 75	274 19	279 25	274 625	272 69
Finlande...	» mar	» »	48 »	» »	» »	» »	» »
Grèce	» drac	» »	» »	31 »	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	364 88	371 66	377 12	370 70	367 94
Hongrie....	» cou'	» »	» »	» »	» »	» »	0 03
Italie	» lire	99.62	77 725	77 80	78 875	79 325	78 275
Prague.....	» cou'	99.22	53 81	54 48	55 76	50 »	54 55
Roumanie..	» lei	» »	9 625	9 375	9 675	9 375	9 225
Yougo-Slav	» din.	» »	30 80	31 »	» »	» »	» »
Suède......	» cou'	99.46	368 10	374 94	382 50	376 02	372 60
Norvège....	» cou'	99.46	208 98	212 04	216 54	213 30	213 20
Danemark..	» cou'	99.46	243 18	245 97	254 34	251 28	250 20
Suisse	» fr..	100.05	364 75	371 50	377 50	373 125	370 »
Vienne.....	» cou'	99.22	0 03	0 03	» »	» »	» »

Au cours de la huitaine écoulée, la tendance du marché des changes a été irrégulière. Après la détente des devises qui s'est produite le mercredi 11 mars et qui a fait rétrograder le *dollar* jusqu'à 19,32, la fermeté est réapparue. Le change sur New-York a repris à 19,44 pendant la séance officielle du jeudi 12 et à 19,50 dans la soirée. Mais il a, de nouveau, fléchi pendant la journée du vendredi se négociant, au plus bas, à 19,36. Le marché, pendant la dernière séance de la semaine, a été très calme. Les devises se sont traitées à des cours voisins de ceux de la veille. Cependant, en clôture, une pointe de hausse semblait se dessiner. Elle s'est confirmée après la réception des cours de New-York qui ont révélé une légère baisse du franc. En effet, le lundi suivant, le dollar s'est inscrit à 19,45. Toutefois, cette fermeté a été éphémère ; le mardi 17 mars, une amélioration de la valeur de notre monnaie a ramené le cours de la devise américaine à 19,35, pendant la séance boursière, et à moins de 19,30 dans la soirée. Le mercredi 18, le dollar s'est négocié, pendant la séance officielle, aux environs de 19,20 pour reprendre, il est vrai, dans la soirée, à 19,30.

Ce bref rappel des cours montre que le marché, sauf pendant les deux dernières journées durant lesquelles la tendance a été nettement favorable à notre devise, est resté continuellement soumis à des mouvements de flux et de reflux. Cette irrégularité a été due à la crainte d'une intervention de la Banque de France. Déjà, la semaine dernière, un bruit semblable avait circulé. Nous avons signalé, dans notre précédente chronique, que les conditions techniques n'étaient guère propices à une entreprise de cet ordre. Le niveau des prix français comparé à celui des prix américains fait bien apparaître un cours du dollar plus avantageux que celui qui est actuellement coté, mais l'écart n'est pas assez considérable pour qu'une vaste intervention soit certaine d'être couronnée de succès. En tout cas, elle ne pourrait pas provoquer une forte avance du franc, car les nouveaux taux du change rencontreraient bientôt la résistance du facteur économique. En mars 1924, la situation était différente. Les cours des devises avaient été démesurément poussés et ne correspondaient plus à notre situation intérieure. En outre, la spéculation étrangère était fortement engagée. Aujourd'hui, il n'en est pas de même.

En vérité, la tenue future de notre monnaie dépend beaucoup plus de l'allure que vont prendre les discussions budgétaires que d'une intervention plus ou moins problématique de la Banque de France. La Commission sénatoriale des Finances a commencé une besogne qui, si elle est sanctionnée par le Sénat et par la Chambre des députés, peut avoir d'heureuses répercussions sur notre change. En comprimant énergiquement les dépenses et en faisant disparaître de la loi de finances les dispositions excessives qui y ont été introduites, elle accomplit, en effet, la tâche la plus indispensable au rétablissement de la confiance. Si ele peut obtenir, en outre, le vote rapide du budget, elle dissipera le lourd souci que constitue l'incertitude de notre futur régime fiscal.

Le vote d'un budget de plus de 30 milliards, en parfait équilibre, sera un événement dont il ne faut pas négliger l'importance. Survenant à une époque où notre marché des changes est mieux approvisionné en raison du développement saisonnier de nos exportations et des achats de francs effectués par les touristes étrangers, il est susceptible d'exercer une influence bienfaisante. Il est vrai que le problème de la Trésorerie, qui pèse si fortement sur notre position, n'est pas réglé ; mais, grâce au meilleur état de nos finances, il est permis d'espérer que nous trouverons plus aisément tous les concours utiles.

Le cours de clôture de la *livre sterling* accuse, par rapport à celui de la semaine précédente, un fléchissement, puisque la devise anglaise a rétrogradé de 92,39 à 91,70. Toutefois, ce recul a été moins sensible que celui du dollar, car, à New-York, la livre sterling a continué d'être très ferme. De doll. 4,76 3/44 le 10 mars, elle a progressé à doll. 4,78 1/ le 17 mars. Cette avance a été la conséquence de la récente élévation du taux de la Banque d'Angleterre.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	17 févr. 1925	24 févr. 1925	3 mars 1925	10 mars 1925	17 mars 1925
Paris	19 30	19 35	5 30	5 19	5 04	5 15	5 17
Londres	4 86 5/8	4 87 1/8	4.76 3/4	4 76	4 76 1/2	4 77	4 78 1/4
Berlin	23 82	23 76	23 81	23 81	23 81	23 81	23 81
Amsterd.	40 195	»	40 13	40 03	39 89	39 89	39 90
Italie	19 20	»	4 11	4 06	3 99	4 09	4 08
Suède	26 80	»	26 96	26 96	26 96	26 96	26 95
Norvège	26 80	»	15 27	15 22	15 24	15 26	15 42
Danemark	26 80	»	17 80	17 80	17 88	17 93	18 18
Prague	20 26	»	2 97	2 97	2 97	2 97	2 97
Espagne	19 29	»	14 24	14 20	14 18	14 19	14 21
Suisse	19 29	»	19 26	19 22	19 23	19 25	19 29
Call money	»	3 0/0	4 %	3 1/2 %	4 ½ %	4 1/2 %	4 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	17 févr. 1925	24 févr. 1925	3 mars 1925	10 mars 1925	17 mars 1925
Paris	25.22 1/2	25.181	90 675	91 70	94 275	92 925	92 71
New-York	4.86 5/8	4.87 1/8	4 77 1/8	4 76 1/4	4 76	4 76 3/4	4 78 1/4
Belgique	25.22	» »	94 25	94 70	95 075	92 675	94 575
Espagne	25.22	25.90	33 55	33 57	33 60	33 63	33 69
Hollande	12.109	12,125	11 88	11 87	11 93	11 94	11 97
Italie	25.22	25.268	116 »	117 375	119 25	116 625	117 19
Portugal	53.28	46.19	2 13/32	2 13/32	2 13/32	2 13/32	2 13/32
Prague	24.02	»	161	160 1/2	160 1/2	160 3/4	161 1/4
Grèce	25.22	»	302 1/2	232 »	302 50	318 »	315 50
Roumanie	25.22	»	941 »	985 »	965 »	965 »	991 »
Yougo-Slavie	25.22	»	292 1/2	296 »	296 »	297 »	298 1/2
Bulgarie	25.22	»	660 »	657 1/2	657 50	656 »	655 1/2
Turquie	110 »	»	910 »	985 »	957 50	941 »	927 50
Finlande	25.22	»	189 1/2	188 3/4	189	189 3/8	190 »
Suède	18.15	18.26	17 705	17 66 5	17 66	17 685	17 76
Norvège	18.15	18.26	31 29	31 29 5	31 265	31 235	30 995
Danemark	18.15	18.26 1/4	26 815	26 77	26 64	26 62	26 335
Suisse	25.22	25.18	24 795	24 77	24 765	24 775	24 80

Allemagne 1 £ = au pair, 20.43 reichsmarks, le 17 mars 1925, 20.09 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 34.585 schillings, le 17 mars 1925, 33.95 schillings.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 17 mars 1925. 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 17 mars 1925, 24.875 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	24 février 1925	3 mars 1925	10 mars 1925	17 mars 1925
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 49 64	5 17/32	5 19/32	5 19/32
Valparaiso	24 71	42 60	43 10	42 40	40 90
Câble transfert					
Montréal	» »	4.76 5/8	4.76 9/16	4 77 3/8	4.78 3/4
Bombay	1.3 1/32	1.6 »	1.6 »	1.6	1.5 61 64
Calcutta	1.3 31/32	1.6 »	1.6 »	1.6	1.5 61/64
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 »	2.3 25/32	2.3 21/32	2.3 13/32
Shanghaï	2.5 3/4	3 2 »	3.1 1 2	3.1 1/16	3.0 13/16
Buenos-Ayres	47 11/16	45 11 32	45 15/32	45 1/4	45 1 16
Montévidéo	51 3/32	47 1/2	47 5/8	47 3/4	48 1/4
Singapour	2.3 15/16	2.4 3/64	2.4 1/16	2.4 1/32	2.4 »
Yokohama	2.0 3/8	1.7 53/64	1.8 3/64	1.8 19/64	1.8 31/32
Manille	» »	2.1 »	2.1 1/16	2.1 1/16	2.0 3/4
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+12 »	+ 12	+12 »	+13 3/4

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	3 février 1925	10 février 1925	17 février 1925	24 février 1925	3 mars 1925	10 mars 1925	17 mars 1925 (2)
Cours de l'or.	87 »	87.2	86 10	86 11	86.10	86.9	86 7
Cours de l'arg.	32 1/4	32 1 8	32 5/16	32 3 8	32 3/16	31 5/8	32 1 16
Es. hors banq.	3 3/4	3 25/32	3 3/4	3 3/4	4 21/32	4 17/32	4 15/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 17 mars 1925 représentent 12.878 fr. 12 par kilogr. fin d'or et 429 fr. 63 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Obscurités diplomatiques

Au cours de sa session de septembre, le Conseil de la Société des Nations avait élaboré un projet de Protocole tendant au règlement pacifique des litiges internationaux par l'institution d'une procédure d'arbitrage obligatoire, éventuellement sanctionnée par une action collective, économique et même militaire, de tous les adhérents au Pacte. En soulignant la portée incontestable de cette manifestation solennelle, nous observions que sa valeur pouvait malheureusement n'être que théorique, le *traité d'alliance universelle contre la guerre* conclu dans un moment d'enthousiasme ne devant être efficace que si ses auteurs étaient bien décidés à s'y conformer (1).

Une courte expérience a suffi, à notre grand regret, à justifier ce scepticisme. Le Protocole n'a pas été ratifié par les principales puissances intéressées, et, dans sa dernière session, l'Assemblée de Genève a jugé prudent d'ajourner à six mois l'examen de la situation résultant de cette carence.

On sait que la responsabilité d'un tel échec incombe à la Grande-Bretagne, hostile à accepter des engagements de portée incertaine et jalouse d'une indépendance diplomatique que garantit solidement sa maîtrise des mers et dont elle s'entend à tirer maints avantages matériels. Mais si les raisons profondes de l'attitude de nos voisins d'outre-Manche relèvent ainsi d'un *égoïsme sacré*, respectable à coup sûr, leur éminent représentant, M. A. Chamberlain, a expliqué la position prise par ses compatriotes en se fondant sur des considérations pratiques très saisissantes.

Le Protocole, a-t-il dit, appellerait la Société des Nations à connaître de nouvelles espèces de différends : autant d'occasions supplémentaires de braver ses décisions surgiraient de ce chef ; la mise en œuvre de mesures coercitives s'imposerait donc vite : or, celles-ci deviendraient inévitablement à tout propos des sanctions d'ordre militaire, parce que les représailles économiques dirigées contre le peuple délinquant seraient forcément vaines ; en effet, la non adhésion au Pacte fondamental de 1919 de quelques-uns des principaux pays du monde, spécialement des Etats-Unis, aurait ce résultat que « l'emploi de sanctions économiques pourrait contraindre les courants commerciaux à prendre des voies inaccoutumées et ne saurait les arrêter », et rien ne permet de croire que le coupable « en serait accablé, ni même qu'il en serait le plus atteint ».

Ces arguments, dont la portée est indéniable, ont inspiré à notre excellent confrère Henry Bidou, dans le *Figaro* de lundi dernier, les réflexions très judicieuses que voici :

« Nous touchons là le vrai problème de ce temps. Nous vivons dans un édifice construit en 1919, pour les conditions de ce temps-là. Cet édifice est fait plus ingénieusement qu'on ne le dit communément : l'erreur a été de l'ajuster définitivement à un état passager du monde. Depuis lors, les conditions ont changé avec une rapidité incroyable. Les six dernières années sont bourrées d'événements. La seule Allemagne, tombée en 1923 beaucoup plus bas qu'elle ne l'était en 1918, s'est relevée avec la même pomptitude. Or, la formule de la sécurité de l'Europe avait été calculée pour une certaine puissance de l'Allemagne. Cette donnée a varié. Tout le calcul des résistances est à refaire.

« On en est là. On a commencé en 1919 une reconstruction intégrale du monde. Mais la Russie a résisté au goût des constructeurs. Les Etats-Unis, qui forment un monde complet, sont restés à l'écart. L'Allemagne a été introduite de force dans le cadre nouveau, mais elle cherche sournoisement à l'abattre. La Hongrie, la Bulgarie sont prêtes à l'imiter. Quant aux hommes d'Etat alliés, ils sont comme les ingénieurs des ponts et chaussées pendant une crue. Ils regardent les digues, et ils se demandent s'il vaut mieux opposer un obstacle au courant, ou lui offrir un trop plein. »

Est-ce à dire qu'il faille désespérer ? Nous ne le pensons pas. La majorité des grandes nations a conservé un trop vif souvenir des horreurs de la dernière guerre pour n'être point résolument pacifique. Seule reste à trouver la solution pratique qui préviendra le retour de conflits intolérables. Sa recherche, incontestablement, se heurte à de nombreuses difficultés, tenant à la fois à des antagonismes d'intérêts, à des susceptibilités personnelles, et à des divergences de sentiments. Aux aspirations généreuses et idéologiques des novateurs soucieux d'appliquer des systèmes différents de ceux qu'une expérience récente a révélés inefficaces s'opposent les conceptions des traditionnalistes, désireux de revenir aux méthodes d'antan en se bornant à les améliorer le mieux possible.

De là résulte la confusion diplomatique de l'heure présente. Un effort commun de bonne volonté doit aider à la dissiper : peut-être y réussira-t-on en signant d'abord des séries de traités défensifs, suffisamment larges, entre un nombre assez considérable de pays, et en tentant, plus tard, de les amalgamer en un accord universel ?

R. T.

(1) Voir *Economiste Européen* n° 1701.

Situation économique et financière de l'Autriche

(Suite) (1)

L'Industrie *(Suite)*

L'*industrie textile* tient également une très grande place dans l'activité de l'Autriche, mais toutes les remarques qui ont été formulées précédemment au sujet de l'industrie du fer et de l'acier peuvent également s'appliquer à elle, car ses conditions ont aussi été complètement modifiées par la guerre européenne et les troubles qui l'ont suivie.

D'après les indications publiées par M. Egon Lederer dans le journal *Die Industrie*, il restait à l'Autriche, en 1919, 30 % des broches, 50 % des rouleaux de machines à imprimer et seulement 10 % des métiers à tisser de l'ancienne monarchie.

Actuellement, le nombre des broches dont disposent les filatures autrichiennes est d'environ 620.000 pour la *chaîne* et de 480.000 pour la *duite*. Il est produit environ 25 millions de kilos de filés, représentant une valeur de 120 millions de couronnes et la capacité totale de production des filatures est de 35 millions de kilos. Beaucoup de filatures et de tissages utilisent la force hydraulique. Il y a là une tendance qui se manifestait déjà avant la guerre en raison du manque de combustible. Mais les difficultés de toute nature rencontrées dès les dernières années des hostilités pour l'approvisionnement en charbon ont donné une impulsion nouvelle à ce genre d'exploitation ; aussi n'y a-t-il qu'un tiers environ des 30.000 chevaux-vapeur utilisés par les filatures autrichiennes qui soient fournis par la vapeur, le surplus étant assuré par les forces hydrauliques ou par l'électricité.

Les tissages, qui occupent environ 12.000 ou-

(1) Voir *Economiste Européen*, n°s 1721 1722 et 1723.

vriers, disposent approximativement de 14.000 métiers pouvant fabriquer plus de 140 millions de mètres de tissus : 70 % de cette production se fait en écru et le surplus en couleur. Sa valeur annuelle est d'environ 50 millions de couronnes-or.

Les industries accessoires, imprimeries, blanchisseries, teintureries, usines pour l'apprêt des tissus, englobent 70 usines, dont 13 imprimeries, disposant de 57 rouleaux de machines à impression. Leur capacité de production est évaluée à 60 millions de mètres par an, mais elle est réduite actuellement à 35 millions de mètres en raison de la faiblesse de la demande. La force motrice utilisée est de 7.000 chevaux-vapeur dont 20 % sont fournis par l'électricité ou les forces hydrauliques. Ces industries occupent 7.000 ouvriers environ.

50 % des filatures sont situées en Basse-Autriche et 30 % dans le Vorarlberg, le surplus étant disséminé un peu partout. Quant aux tissages, ils sont répartis comme suit : 40 % en Autriche et 35 % dans le Vorarlberg. Les usines accessoires sont principalement rassemblées aux environs de Vienne.

La question de l'approvisionnement en coton a été fort difficile à résoudre au lendemain de la guerre et de la révolution ; il a fallu, par suite du manque de matières premières, faire largement appel aux matériaux de remplacement et, en conséquence, adapter les usines au traitement de nouvelles matières premières. D'autre part, l'appel sous les drapeaux d'une grande partie de l'effectif ouvrier spécialisé rendait l'exploitation très difficile. Enfin, la cessation des hostilités, en réduisant les commandes de l'Intendance, priva l'industrie textile d'une source de débouchés importants et cette situation fâcheuse fut encore aggravée par les mesures draconiennes de certains pays limitrophes touchant l'importation des produits autrichiens. Cependant, grâce aux connaissances techniques et à l'initiative des chefs d'entreprises, il fut possible d'échapper à une catastrophe! A l'heure actuelle, les approvisionnements de matières premières et de combustibles s'effectuent normalement ; en outre, le personnel ouvrier s'est reconstitué et la capacité de production serait très satisfaisante ; malheureusement, celle-ci est limitée à 50 % de son rendement possible par suite de l'insuffisance des mesures douanières de protection. Les producteurs étrangers, soutenus chez eux par des tarifs élevés, font en effet une concurrence très vive aux tissus autrichiens sur leur propre marché. Notons cependant que différents accords commerciaux sont actuellement envisagés qui auraient pour effet d'améliorer sensiblement les perspectives d'avenir de cette industrie. Il est d'autant plus nécessaire d'arriver avant peu à l'extension de la production qu'un déficit du bilan commercial résulte actuellement d'un excédent d'importation du coton et tissus de coton. Or, il n'est pas douteux qu'en utilisant à pleine puissance les filatures et les tissages, on pourrait obtenir un excédent d'exportation.

***

L'industrie de la laine s'est trouvée aux prises avec les mêmes difficultés que celle du coton. L'Autriche n'a pu conserver que 21,9 % des filatures de peignés, 6,2 % des filatures de cardés de l'ancien empire et, seulement, 3,3 % des tissages. Quant à ses besoins de matières premières, ils ne peuvent être asurés qu'à concurrence de 15 %, par suite de l'insuffisance de l'élevage du mouton dans le pays ; le surplus doit être importé de Nouvelle-Zélande, du Cap, de l'Amérique du Sud, de l'Ecosse, de l'Australie et de la République Argentine. Notons d'ailleurs qu'une grande partie de ces achats de laine s'effectue par l'intermédiaire des Anglais, Allemands, Français et Belges. Néanmoins, on constate depuis quelque temps une tendance à l'établissement de rapports directs avec les producteurs.

La situation actuelle des tissages de laine se résume dans le tableau ci-dessous :

Situation de l'industrie autrichienne du tissage de laine

	Nombre d'usines	Nombre de broches	Nombre de métiers à tisser
Fabriques de draps et couvertures	9	6.400	260
Fabriques de feutres......	5	4.500	145
Filatures de coton peigné	3	112.000	
Tissage de coton peigné	4		500
Petites fabr. de draps...	20	6.000	100
Fabriques de draps de moyenne importance...	12	32.000	620
Fabriques de tapis	8	1.400	500
Fabriques de fichus et articles de mode	25	»	300

On compte en outre 200 machines à carder.

En ces temps derniers, la situation de l'industrie de la laine s'est sensiblement améliorée, en raison de grosses commandes des chemins de fer fédéraux.

***

L'industrie de la soie occupe en Autriche une quarantaine de manufactures, mais leur production n'est pas très importante et, en fait, le marché viennois des soieries doit surtout son importance aux importations étrangères qu'il réexpédie vers les pays Balkaniques et vers la Pologne. Il a été importé ainsi en 1923 pour 60 millions de couronnes de soieries et il en a été exporté environ 40 millions de couronnes. Les principaux fournisseurs de ces articles sont la Suisse, l'Italie, la Tchéco-Slovaquie, l'Allemagne ; la France ne figure que pour 4 % environ.

***

L'Autriche actuelle a conservé une grande partie des *fabriques de papier* de l'ancien empire, comme on peut le constater à la lecture du tableau ci-dessous :

Production de papier en Autriche en 1913, 1919 et 1923

	1913 (1)	1913 (2)	1919	1923
		(En quintaux)		
Papier.........	3.605.342	1.884.268	924.778	1.528.500
Carton.........	1.132.416	700.450	308.463	434.500
Cellulose......	1.942.528	1.213.635	252.400	1.281.300
Pâte de bois..	1.138.629	751.429	586.561	819.400

(1) Pour tout l'empire austro-hongrois.
(2) Pour les territoires de l'Autriche actuelle.

Comme on le voit, l'industrie autrichienne du papier a fait depuis la guerre des progrès considérables, puisqu'elle a regagné et même dépassé, pour la cellulose et les pâtes de bois, sa production de 1913.

Ce sont là des résultats très intéressants, car cette industrie du papier est l'une des rares branches autrichiennes qui trouvent sur place la matière première. Elle fournit donc en grandes quantités l'exportation. Ses principaux clients sont l'Allemagne, l'Italie, la Suisse, la Yougo-Slavie, la Hongrie et la plupart des pays de l'Europe occidentale sans en excepter la France. Les fabriques autrichiennes produisent toutes sortes de papier, depuis le papier à cigarettes jusqu'au papier d'emballage ; une de leurs spécialités est le papier de journal. Le nombre actuel des papeteries est d'en-

viron 170, occupant 20.000 ouvriers. Il convient d'ajouter encore à ces chiffres 350 ateliers environ utilisés pour la confection d'articles de papier et des cartonnages.

(A suivre.) EDMOND THÉRY.

Le Chèque-Contributions

Une information publiée dans notre dernier numéro a résumé les dispositions essentielles du décret du 11 mars courant, inséré au *Journal Officiel* du lendemain, par lequel sont fixées les modalités de délivrance et d'emploi du *chèque-contributions.* Nos lecteurs savent ainsi comment il leur sera possible de faire usage de ce nouveau titre de crédit à affectation spéciale, dont l'émission, limitée à une durée maxima d'un mois, commence aujourd'hui même. Il n'est pas inutile, toutefois, de revenir sur la réforme réalisée par l'article 6 de la loi du 28 février 1925, pour montrer : d'une part, le but qu'ont voulu atteindre ses auteurs ; d'autre part, le profit qu'en attend le Trésor ; enfin, les avantages qu'en tirera le contribuable.

On a cherché, par cette institution, à remédier aux graves inconvénients provenant pour nos Finances de l'irrégularité et des retards constatés dans le recouvrement des impôts directs. Perçus sur des rôles dont la préparation ne peut, pratiquement, être achevée que dans le second semestre de l'exercice, ceux-ci sont, en effet, encaissés principalement durant le quatrième trimestre : jusque-là, l'Administration ne dispose donc, pour payer ses dépenses (qui, elles, se répartissent à peu près également sur toute l'année), que du produit des taxes indirectes et des impôts directs arriérés. La désorganisation des services au cours de la guerre et après l'armistice et les difficultés d'adaptation de nos concitoyens à un régime fiscal compliqué, totalement différent de celui qu'ils subissaient traditionnellement, ont un instant grossi anormalement le rendement de ces rentrées tardives : le rétablissement progressif de l'ordre dans la gestion de nos deniers publics atténue aujourd'hui la compensation relative qui en découlait fortuitement, et l'insuffisance à combler, de janvier à septembre, se trouve sensiblement majorée.

La perturbation qu'un tel état de choses occasionne ne saurait être exprimée par des chiffres précis. On l'appréciera néanmoins de façon approximative en déterminant, pour 1924 et les deux premiers mois de 1925, la part proportionnelle des impôts directs dans les recettes dites « permanentes » de l'Etat :

Part des impôts directs dans les recettes permanentes mensuelles de l'Etat français en 1924 et 1925

	Recettes permanentes totales	Produit des imp. dir.	Part prop. des imp. dir.
	—	—	—
	(Milliers de francs)		(%)
Janvier 1924......	2.080.571	398.147	19.1
Février —......	1.820.090	476.851	26.2
Mars —......	1.960.639	388.014	19.3
Avril —......	2.196.400	303.889	13.9
Mai —......	1.700.659	272.259	16.0
Juin —......	2.001.174	523.450	26.2
Juillet —......	2.420.978	275.161	11.4
Août —......	1.690.073	239.718	14.2
Septemb. —......	1.920.435	394.186	20.5
Octobre —......	2.947.097	733.683	24.9
Novemb. —......	2.376.544	762.111	32.1
Décemb. —......	2.729.483	1.039.799	38.1
Janvier 1925......	2.676.311	599.906	22.4
Février —......	1.863.567	465.056	24.9

Il est clair que de semblables inégalités gênent considérablement l'aménagement nécessaire de l'équilibre journalier entre les revenus et les charges de la nation. On en percevra mieux les conséquences fâcheuses en groupant par trimestre les statistiques précédentes :

Part des impôts directs dans les recettes permanentes trimestrielles de l'Etat français en 1924 et 1925

	Recettes permanentes totales	Produit des imp. dir.	Part prop. des imp. dir.
	—	—	—
	(Milliers de francs)		(%)
1er trim. 1924.....	5.861.300	1.263.012	21.5
2e — —.....	5.898.233	1.099.598	18.6
3e — —.....	6.031.526	909.065	15.1
4e — —.....	8.053.124	2.535.593	31.5
1er trim. 1925 (1)..	4.555.878	1.064.962	23.4

(1) Deux premiers mois seulement.

La comparaison du premier trimestre avec le reste de l'année écoulée est légèrement faussée par la mise en vigueur, à compter de la fin mars, du double décime. Celui-ci a été immédiatement perçu en ce qui concerne les impôts indirects, mais n'a guère pesé sur les impôts directs que durant les trois derniers mois de l'exercice. Un correctif empirique permettant tous rapprochements utiles sera apporté au tableau ci-dessus en diminuant d'un sixième le produit des impôts indirects et divers pour chacune des périodes postérieures au premier trimestre 1924, et en ne faisant subir le même abattement au produit des impôts directs qu'à partir du quatrième trimestre. Les résultats hypothétiques que voici seront alors obtenus :

Part présumée des impôts directs dans les recettes permanentes trimestrielles de l'Etat français en 1924 et 1925, abstraction faite de l'influence du double décime.

	Recettes permanentes totales présum.	Prod. présumé des imp. dir.	Part prop. des imp. dir.
	—	—	—
	(Milliers de francs)		(%)
1er trim. 1924...	5.861.300	1.263.012	21.5
2e — —...	5.108.461	1.099.598	21.5
3e — —...	5.177.783	909.065	17.5
4e — —...	6.710.987	2.112.994	31.5
1er trim. 1925 (1)	3.796.565	887.468	23.4

(1) Deux premiers mois seulement.

Ainsi, les impôts directs ne seraient entrés dans nos recettes permanentes, même en éliminant l'action du double décime, que pour 21,5 % dans les deux premiers trimestres 1924, et pour 17,5 % dans le troisième (moins favorisé par les encaissements d'arriérés), alors qu'ils auraient figuré pour 31,5 % dans les revenus des trois derniers mois. Toujours *rebus sic stantibus*, si le recouvrement de ces impôts directs s'était opéré uniformément, le Trésor aurait reçu chaque trimestre 1.346.167.000 francs : les méthodes de perception l'auraient, par conséquent, privé de 83 millions pendant les trois premiers mois de l'exercice, 247 pendant les trois suivants, et de 437 millions de juillet à septembre, soit, pour les neuf mois, 767 millions. En fait, le « découvert » a été plus sérieux, parce que les majorations dues au double décime n'ont été encaissées pour les impôts directs qu'à partir d'octobre : si les 423 millions qu'ont fourni ces majorations s'étaient également répartis sur les trois derniers trimestres, un supplément de perception de 282 millions en serait résulté avant le 30 septembre.

Il n'est pas contestable que si ces sommes importantes avaient été mises « au jour le jour » à la disposition de la Trésorerie, celle-ci aurait été

moins serrée. Notre circulation fiduciaire en aurait eu plus d'élasticité, et la *Banque de France* aurait pu donner un concours plus large aux opérations de l'industrie et du commerce.

Le « décalage » que nous venons d'indiquer existait déjà avant la guerre : il était alors classique d'y pallier au moyen d'émission d'obligations à court terme ; mais le montant à emprunter de la sorte n'excédait que rarement 100 millions, et l'absence d'autre dette flottante assurait le succès du placement de titres particulièrement goûtés de l'épargne. A l'heure actuelle, la situation a malheureusement complètement changé, et l'on doit tenir pour opportune toute mesure tendant à restreindre les appels directs de l'Etat au crédit public.

C'est de cette pensée profondément juste que se sont inspirés les initiateurs du *chèque contributions*. Ils ont jugé indispensable de réaliser une procédure incitant les redevables à « anticiper le payement des impôts directs », et ils ont essayé de découvrir une solution commode, n'amenant aucun surcroît de travail (et, partant, de frais) pour l'Administration, assimilable sans peine par la masse des contribuables.

Si la réforme répond à leurs espérances, le Trésor touchera dans le délai d'un mois une somme qu'il est impossible d'évaluer avec précision, mais qui dépassera vraisemblablement le milliard, et que, normalement, il n'aurait pas encaissée avant octobre prochain. Il se procurera par là un « volant » précieux, qui le soulagera efficacement pendant quelque temps.

Aucune objection pratique ne nous paraît pouvoir être dirigée contre le système : il est parfaitement simple et compréhensible, et son fonctionnement ne saurait entraîner d'incident imprévu. Des doutes se sont manifestés; pourtant, sur sa « productivité ».

On a prétendu que les achats de *chèques-contributions* s'effectueraient au détriment des renouvellements de Bons de la Défense Nationale ; s'il en était ainsi, le Trésor perdrait d'un côté ce qu'il gagnerait de l'autre et ses liquidités ne se trouveraient point accrues ; mais nous ne croyons pas à la réalisation de cette éventualité pessimiste : en dépit d'un certain ralentissement des affaires et d'une crise des « fonds de roulement » de beaucoup d'entreprises privées, il subsiste dans le pays un total considérable de capitaux demeurés inemployés depuis de longs mois parce que le marasme persistant de la Bourse et la vague de défiance qui s'est abattue sur nous les ont poussés à « se cacher » ; pour des raisons principalement psychologiques, ces épargnes ne s'immobiliseraient pas, en ce moment, dans les placements accoutumés en valeurs nationales : l'utilisation nouvelle qui leur est offerte, à l'abri de tout risque, de toute inquisition, et réellement rémunératrice, ne manquera pas de les attirer en foule, les faisant sortir des « bas de laine » pour le profit de tous.

Il a été observé, par ailleurs, que si, de la sorte, un supplément de ressources est procuré maintenant à l'Administration, elle payera cet avantage d'une moins-value équivalente dans ses recettes de fin d'année. Cela n'est pas considérable ; mais si le budget est véritablement équilibré et s'il est fait face, sans à-coup, par des moyens appropriés, aux charges exceptionnelles qu'imposeront à partir de juillet les échéances d'emprunts à court terme, les sommes encaissées en mars et avril « par anticipation » ne seront pas toutes dépensées avant septembre ; seule la portion destinée à solder le « découvert saisonnier » aura été consommée, et le surplus devra suffire aux besoins du dernier trimestre. Il en irait différemment si l'Administration s'abandonnait à des prodigalités malencontreuses, ou si l'on ne parvenait pas à rétablir, par une politique raisonnable, la confiance du public dans notre avenir financier, laquelle est indispensable à la réussite des opérations de consolidation à envisager prochainement : le *chèque-contributions* ne serait cependant pour rien dans les difficultés que nous éprouverions alors.

La création qui vient d'être faite paraît donc très rationnelle et sera sûrement utile à l'Etat. Elle présentera, de plus, de sérieux avantages pour les contribuables. Grâce à elle, en effet, ceux-ci vont avoir la faculté de tirer d'une partie de leurs réserves un intérêt — exempt de tout impôt (y compris l'impôt global sur le revenu) et dispensé de déclaration — de 5 % pour une durée de quelques mois (six à sept au plus en moyenne) ; c'est ainsi qu'un capitaliste ayant, par exemple, à payer cent mille francs d'impôts vers le 1er novembre et se libérant en achetant pour 95.000 francs de chèques-contributions le 1er avril, aura pratiquement « fait travailler » son argent à raison de 8,55 % l'an *net :* on ne saurait réaliser un placement à court terme plus fructueux et présentant autant de garanties de sécurité... puisque son remboursement par compensation avec les dettes fiscales se voit opéré, en fait, dès le jour où le *chèque-contributions* est acquis.

Il n'est pas nécessaire d'insister pour mettre en relief les qualités de la réforme insérée dans la loi du 28 février dernier : elle constitue une tentative très heureuse.

Son succès ne devra pourtant point détourner le Gouvernement de l'étude d'autres mesures tendant à hâter le recouvrement normal des impôts, tant par la répression des retards injustifiés des redevables, que par divers remaniements administratifs adéquats. Il conviendra, surtout, qu'il ne masque pas aux yeux des hommes responsables du pouvoir les dangers d'une fiscalité dans laquelle une trop grande fraction des ressources permanentes serait demandée à des taxes dont la perception n'a pas lieu de manière continue, chaque jour, ou au plus, chaque mois. Mais ces problèmes, dont nous aurons à discuter encore, sont étrangers à l'histoire du *chèque-contributions :* contentons-nous, aujourd'hui, de saluer avec satisfaction, la naissance de ce titre de crédit original et ingénieux !

René Théry.

Tentatives faites pour remédier à la crise agraire en France

Bien des années avant la guerre, on s'était inquiété de l'exode rural envisagé non pas tant seulement au point de vue de ses conséquences économiques et de la diminution de richesses qui en résulte pour notre pays, qu'en ce qui concerne l'ordre social qu'on croyait assuré surtout par cette majorité de petits propriétaires fonciers qui est à la base de la société française.

Des groupements actifs ont été constitués, des congrès réunis, des conférences de propagande entreprises ; il existe toute une littérature sur l'exode rural, et l'opinion publique n'est plus à orienter à ce sujet.

On s'est efforcé d'améliorer les procédés de culture pour remédier à la diminution de travailleurs par l'augmentation du rendement, notamment par l'usage des engrais, l'extension du machinisme agricole, la sélection des semences, la spécialisation du sol aux cultures appropriées, l'amélioration des races d'animaux, les fermes et les champs d'expériences, l'enseignement des professeurs d'agriculture, les écoles techniques dont malheureusement les élèves trouvent difficilement des débouchés ; par ces moyens, jusqu'à la guerre, on avait réussi à peu près à tenir le coup, quoique, cependant, il restât beaucoup à faire en France pour obtenir les coefficients de rendement de divers pays européens.

On a facilité le remembrement de la propriété en exonérant de droits ou de formalités les échanges ruraux, remembrement qui concorde avec la mentalité du paysan qui s'efforce d'arrondir ses terres. Mais les mesures législatives prises à cet effet n'ont pas donné grand résultat ; les exploitations restent toujours trop morcelées et le cultivateur perd son temps à courir après ses champs avec ses instruments agricoles. Une amélioration nouvelle a été réclamée ; on a préconisé la réforme du Code civil dans un sens susceptible de maintenir l'unité d'exploitation au moment de partages successoraux, mais cette réforme n'a pas encore pu aboutir (ce sont d'ailleurs les mœurs qu'il faudrait plutôt réformer) ; une loi sur le bien de famille est restée sans application.

On a développé les idées de coopération, on a abouti à la création de syndicats agricoles pour les achats en commun d'engrais et de machines, d'assurances mutuelles, de groupements pour la vente collective des denrées et produits, et, malgré son individualisme invétéré, le cultivateur ne s'y est généralement pas montré trop hostile, parce qu'il en résultait pour lui des avantages immédiats et palpables, comme par exemple l'acquisition aisée d'un matériel de battage de récolte lui permettant de se soustraire à l'exploitation éhontée des entrepreneurs locaux.

Les pouvoirs publics et les initiatives privées ont largement encouragé l'agriculture en développant l'émulation par des concours agricoles, en abaissant les tarifs de chemins de fer pour les engrais et les denrées, en établissant des droits protecteurs, en s'efforçant de procurer des débouchés aux produits, en favorisant certaines cultures industrielles par des primes, en instituant à l'issue de la guerre le Crédit agricole qui rend tant de services aux exploitants, en leur facilitant le crédit par la création des warrants agricoles, en ne touchant aux impôts ruraux que d'une main si légère qu'on a crié à l'injustice, en étendant au prolétariat agricole la loi sur les accidents du travail ; on a même mis la campagne à l'honneur par les distinctions honorifiques que l'on vient d'accorder aux paysans restés le plus longtemps de père en fils sur la même terre. Seule l'école n'a rien fait, parce que l'on n'a pas modifié les programmes pour attacher le paysan à la terre.

Non seulement on ne s'en est pas tenu aux efforts utiles pour remédier aux conséquences de l'exode rural, mais on a voulu combattre le mal dans sa racine elle-même : on a cherché à modifier l'état d'esprit du paysan qui est à la base de la dépopulation rurale ; on a ainsi essayé de grouper la jeunesse dans des sociétés sportives, on a créé des industries rurales, particulièrement pour les jeunes filles.

Sans doute, on a commis une erreur complète en espérant clouer au sol le campagnard avec les souvenirs archéologiques, les ruines, les anciennes coutumes, les légendes et traditions populaires et autres « vieilleries » qu'il a précisément en horreur ; je suis d'accord avec M. Dauzat à ce sujet : « A traiter le rural en lettré et en raffiné, on devait faire nécessairement fausse route. »

Mais on lui a vanté les avantages de la campagne : nourriture saine, produits en abondance sous la main, vie au grand air qui maintient la santé, liberté d'organiser son travail à sa volonté, pas de chômage ; on l'a fait réfléchir sur ses illusions touchant les gains des ouvriers et les conditions de la vie urbaine, sur ses loisirs d'hiver au moment où l'ouvrier est attelé de bon matin à son travail.

Le paysan français, qui n'est pas un sot, a compris ces arguments. Mais malgré la prospérité actuelle de l'agriculture, malgré l'amélioration très réelle du confort rural, malgré l'invasion à la ferme des lits dits Louis XV et des salles à manger du Faubourg Saint-Antoine, malgré les efforts d'électrification des campagnes (qui sont, hélas, gros de déceptions financières), l'exode rural ne s'est pas arrêté et la fascination de la ville est plus prenante que jamais.

L'écrivain Pierre La Mazière confiait récemment : « Je demandais à une charmante jeune fille dans le village où, l'an dernier, j'avais passé mes vacances : « Pourquoi tenez-vous tant à vous expatrier, à vivre à la ville ? Y serez-vous plus heureuse ? » Elle a longuement réfléchi, rougi un peu, puis elle m'a dit : « Heureuse ? Non. Mais à la ville, il y a le cinéma et le dancing. » Le cinéma symbolise aux yeux des ruraux les délices de la cité dont ils rêvent. Et le paysan qui rêve de se retirer à la ville ou d'y envoyer ses enfants accueillera toujours avec un incrédule sourire le tableau fait par les écrivains et les orateurs désintéressés parlant de son bonheur et des difficultés de la vie urbaine. Il n'y a rien à faire contre ce scepticisme. D'autant plus qu'à mesure que l'agriculture s'efforce de garder son personnel, les administrations publiques et l'industrie, par des salaires plus élevés, par des avantages tentateurs, font de leur mieux pour le lui enlever.

Faut-il attendre quelque résultat du retour des classes aisées à la terre ? La cherté de la vie dans les centres, la propagande régionaliste qui s'était fourvoyée auprès des ruraux ont déterminé un certain courant vers la terre et remis en honneur la vie champêtre auprès des classes moyennes. Mais quel apport effectif peut-on attendre pour le sol, soit des nouveaux riches qui désirent consacrer leur élévation sociale par la propriété d'un domaine, soit du petit bourgeois qui arrive à la terre à l'âge où l'on ne peut plus apprendre un métier et où les forces déclinent ?

Dans l'ensemble, l'intérêt bourgeois pour la terre à l'issue de la guerre s'est surtout manifesté dans un sens mercantile, dans le moment même où l'engouement général allait vers l'industrie et le commerce. Il ne s'est surtout attaché à la terre qu'à travers la vente des engrais nouveaux apportés par le retour de l'Alsace-Lorraine à la France, et sous forme de la diffusion des charrues automobiles, mais il n'a pas compris tout ce que la terre avait d'emprise et de poésie. Il n'a pas aimé la terre pour elle-même, et de fait son engouement n'a pas tardé à tomber.

Le retour à la terre peut faire refluer des villes vers les campagnes des petits propriétaires, des régisseurs, des contremaîtres. Quant au travailleur agricole lui-même, celui-là qui labourera le sol, qui soignera les bestiaux, il s'en écarte pour toujours. Tous les renseignements, statistiques, observations, sondages, sont concluants à cet égard et tous aboutissent à la constatation d'un fait d'une évidence aveuglante : le paysan qui a quitté la terre ne retourne plus à la terre.

Alors ! Faut-il donc se croiser les bras devant la crise agraire dont la guerre vient de révéler toute l'acuité ?

(A suivre.) André BOUTON.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Le budget de 1925. — La Commission sénatoriale du Sénat a terminé l'examen du budget des dépenses et commencé l'étude de la loi de finances. Elle a, dans l'ensemble, accepté une grande partie des réformes adoptées par la Chambre, telles qu'augmentation des traitements des fonctionnaires, majoration des pensions, indemnités pour charges de

Toutefois, les économies réalisées par la Commission compensent largement les dépenses nouvelles, et le budget se trouve ramené de 34.140 millions à 32.482 millions.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	12 mars 1925	19 mars 1925
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or – en Caisse	3.681.554.547	3.681.583.928
Or – à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.545.875.454	5.545.904.836
Argent	306.698.907	307.470.325
	5.852.574.361	5.853.375.161
Disponibilités à l'étranger	573.328.875	569.593.522
Effets échus hier à recevoir ce jour	2.934.297	1.077.149
Portefeuille Paris – Effets Paris	3.352.538.419	3.380.520.991
Portefeuille Paris – Effets Etranger	26.720.923	22.781.645
Portefeuille Paris – Effets du Trésor	135.141	169.006
Portefeuilles des succursales	2.463.224.221	2.380.520.991
Effets prorogés – Paris	1.103.274	1.103.274
Effets prorogés – Succursales	7.097.549	7.097.519
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	362 081.893	354.783.424
Avances sur titres dans les succursles	2.740.713.701	2.689.522.321
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	21.800.000.000	21.800.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.950.000.000	4.958.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	166.884.719	166.884.719
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.870.613	169.871.892
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	39.151.106	42.569.001
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	2.594.091.216	2.666.010.772
Total	45.644.525.125	45.370.287.081
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	106.784.321	106.784.321
Réserves mobilières – Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières – Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières – Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oc 1917, art. 3	507.288.191	507.288.161
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	173.144.682	189.213.150
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	15.994.600	15.994.600
Billets au porteur en circulation	40.870.677.680	40.880.024.375
Arrérages de valeurs déposées	45.515.255	45.696.031
Billets à ordre et récépissés	392.788	374.882
Compte courant du Trésor	12.442.222	13.136.553
Comptes courants de Paris	996.525.798	1.052.204.528
Comptes courants dans les succursales	869.758.065	988.532.568
Dividendes à payer	4.475.363	4.259.718
Escompte et intérêts divers	98.823.445	105.378.142
Réescompte du dernier semestre	23.796.838	23.796.838
Divers	1.701.692.679	1.220.590.015
Total	45.644.325.125	45.370.287.081

omparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	23 mars 1922	22 mars 1923	20 mars 1924	19 mars 1925
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	35.281.7	37.221.4	39.905.9	40.880.0
Encaisse or	4.141.3	5.525.8	5.536.1	5.541.6	5.545.9
— argent	625.3	281.7	291.2	297.8	307.5
Portefeuille	2.444.2	2.862.5	2.494.5	5.084.2	5.765.3
Avances aux partic.	743.8	2.348.8	2.101.0	2.474.8	3.053.3
— à l'Etat	200.0	21.700.0	23.500.0	23.100.0	22.000.0
Compt. cour. Trésor	382.6	56.1	19.0	56.9	13.1
— partic.	947.6	2.310.4	2.080.6	2.896.5	2.040.7
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0	7 0/0

L'exécution du Traité. — L'entrevue Herriot-Chamberlain. — Les négociations commerciales franco-allemandes. — M. Chamberlain a quitté Paris dans la matinée du 17 mars pour rentrer à Londres. Avant son départ, le ministre des Affaires étrangères britannique avait tenu à s'entretenir avec le président du Conseil, M. Herriot, au sujet des différents problèmes de politique extérieure, et, spécialement, du problème de la sécurité.

Les points essentiels des problèmes posés ont été précisés au cours de ces entretiens, et les négociations se poursuivront par voie diplomatique.

Les négociations commerciales franco-allemandes ont repris, le 17 mars dernier, au point où elles ont été arrêté avec M. Trendelenbourg, actuellement remplacé par M. Possé. Une sous-commission a été nommée dans le but de procéder à la classification définitive des articles dans les diverses catégories.

Un prochain emprunt pour le Métropolitain. — Le Sénat a discuté, le 17 mars dernier, le projet de loi adopté par la Chambre des députés tendant à autoriser la Ville de Paris à contracter un emprunt destiné à l'achèvement du réseau complémentaire du Métropolitain. Le ministre de l'Intérieur a dit estimer que l'emprunt de la Ville de Paris s'il était placé en Amérique, ne pourrait qu'avoir une heureuse influence sur le franc. C'est pourquoi la loi spécifie que l'emprunt pourra être réalisé en France ou à l'étranger.

Rappelons que cet emprunt de 500 millions comprend un reliquat de 140 millions restant à émettre sur l'emprunt autorisé par les lois de 1911 et 1912.

La question du prix de la betterave à sucre. — La Chambre des députés a adopté, le 17 mars dernier, une proposition de loi tendant à permettre au Gouvernement de fixer par décret le prix de la betterave sucrière en fonction du cours du sucre. Toutefois, le décret ne sera pas applicable si, après sa promulgation, un accord intervient entre raffineurs et betteraviers, laissant à ces derniers une participation de 25 % sur les bénéfices nets des sucriers.

Le rendement des impôts en février 1925. — Le rendement des *impôts indirects et des monopoles* a atteint, en février dernier, 1.394.796.000 francs, en augmentation de 60.758.000 francs, comparativement à février 1925 et en plus-value de 56.413.000 francs sur les évaluations budgétaires.

Les recouvrements opérés au titre de la taxe sur le *chiffre d'affaires* s'élèvent à 340.054.000 francs. Ce chiffre est en excédent de 55.835.000 francs sur les évaluations budgétaires et de 51.054.000 francs sur les recouvrements du mois correspondant de 1924.

Les recettes encaissées par l'*Administration de l'enregistrement* forment un total de 405.932.000 fr., chiffre qui présente une moins-value de 1.428.000 francs sur les évaluations et qui est en diminution de 18.816.000 francs par rapport aux recouvrements de février 1924.

Les perceptions effectuées par le service des *douanes* s'élèvent à 183.186.000 francs pour le mois de février. Cette somme présente par rapport aux évaluations une moins-value de 15.703.000 francs environ et dépasse légèrement (139.000 fr.) les recouvrements de 1924.

Quant aux encaissements réalisés par l'*Administration des contributions indirectes*, ils s'élèvent à la somme de 465.335.000 francs pour le mois de février. Cette somme est en augmentation de 17 millions 704.000 francs sur les évaluations et de 28 millions 409.000 francs sur les recouvrements de 1924.

Les recouvrements opérés pendant le mois de février dernier au titre du *budget général* (abstraction faite par conséquent des recettes de l'Administration des postes, rattachées au budget annexe) se sont élevés à la somme globale de 1.952.356.600 francs — au lieu de 2.749 millions et demi en janvier, de 2.853 millions en décembre, de 2.473 millions en novembre et de 3.047 millions en octobre.

Dans ce total, les *ressources exceptionnelles*, les *recettes d'ordre* et les *produits divers* entrent pour 82.789.200 francs, dont 60.410.200 francs pour la contribution extraordinaire sur les bénéfices de guerre.

Les *recettes normales et permanentes* ont ainsi atteint la somme de 1.869.567.400 francs — au lieu de 2.676 millions en janvier, de 2.729 millions et

demi en décembre, de 2.376 millions et demi en novembre et de 2.947 millions en octobre.

Le total de 1.869.567.400 francs qui représente les recettes normales et permanentes encaissées par le Trésor en février 1925 se décompose ainsi :

1° Produit des impôts directs perçus pour le compte de l'Etat : 465.056.100 francs, en diminution de 11.795.400 francs sur le rendement de février 1924 ;

2° Revenus du domaine : 9.715.300 francs, en augmentation de 515.200 francs sur février 1924 et de 1.838.000 francs sur les évaluations budgétaires ;

3° Montant des impôts et revenus indirects et des monopoles : 1.394.796.000 francs, en augmentation de 60.758.000 francs sur février 1924 et en plus-value de 56.413.000 francs sur les évaluations budgétaires.

Les produits recouvrés par l'*Administration des postes* forment un total, en février dernier, de 118.253.000 francs, inférieur de 3.349.000 francs aux évaluations, mais supérieur de 9.358.000 francs aux recouvrements de février 1924.

Le commerce extérieur de la France pendant les deux premiers mois de 1925. — L'Administration des Douanes vient de publier les chiffres de notre commerce extérieur pendant les deux premiers mois de l'année 1925. Voici comment ils se comparent avec ceux de la période correspondante de 1924 :

IMPORTATIONS	2 premiers mois 1924	1925	Différence pour 1925
	(En milliers de francs)		
Objets d'alimentation	1.176.872	1.174.533	— 2.339
Matières nécessaires à l'industrie	4.623.180	4.503.097	— 120.083
Objets fabriqués	793.247	841.310	+ 48.063
Totaux	6.593.299	6.518.940	— 74.359
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	685.203	608.710	— 76.493
Matières nécessaires à l'industrie	1.799.576	1.950.723	+ 151.147
Objets fabriqués	3.828.276	4.303.897	+ 475.621
Colis postaux	273.420	294.346	+ 20.926
Totaux	6.586.475	7.157.676	+ 571.201

Cette statistique montre que la valeur de nos importations se présente, pour les deux premiers mois de l'année 1925, en diminution d'environ 74 millions et demi de francs par rapport à la même période de 1924. Ce recul est dû au fléchissement des entrées de matières premières, dont le montant a été inférieur de 120 millions à celui enregistré en janvier et février 1924. Les importations de denrées alimentaires n'ont diminué que dans une très faible proportion, et les achats d'objets fabriqués ont augmenté de 48 millions en chiffre rond.

L'ensemble des exportations accuse, pour la période envisagée, une plus-value d'environ 571 millions de francs, soit de près de 9 %. Cette augmentation porte principalement sur les sorties de produits fabriqués, pour lesquelles elle atteint 475 millions et demi ou 12 1/2 % et sur les exportations de matières premières dont la valeur s'est accrue de 151 millions, soit d'environ 8 %. Les ventes de denrées alimentaires ont, seules, diminué d'environ 76 millions et demi.

La balance visible de notre commerce extérieur accuse, pour les deux premiers mois de l'année en cours, un excédent de *sorties* de 638.736.000 francs. En janvier et février 1924, un faible excédent d'*importations*, s'élevant à 6.824.000 francs, avait été constaté.

Voici, d'autre part, le poids des marchandises importées et exportées pendant les deux premiers mois de 1925, ainsi que la comparaison avec la période correspondante de 1924 :

IMPORTATIONS	2 premiers mois 1924	1925	Différences pour 1925
	(En tonnes)		
Objets d'alimentation	757.032	655.687	— 101.345
Matières nécessaires à l'industrie	7.321.721	6.640.630	— 681.091
Objets fabriqués	236.018	197.519	— 38.499
Totaux	8.314.771	7.493.836	— 820.935
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	245.225	236.640	— 8.585
Matières nécessaires à l'industrie	3.282.010	4.246.700	+ 964.690
Objets fabriqués	551.596	686.535	+ 134.939
Colis postaux	5.023	5.451	+ 428
Totaux	4.083.854	5.175.326	+1.100.057

De ces chiffres, il résulte que, si les quantités importées du 1er janvier au 28 février 1925 sont inférieures de 820.935 tonnes au poids des entrées enregistrées pendant la même période de l'année dernière, les quantités exportées se sont en revanche accrues de 1.100.057 tonnes.

A l'importation, le fléchissement affecte toutes les grandes catégories de marchandises, en particulier les entrées de matières premières qui ont baissé de 681.091 tonnes.

A l'exportation, l'augmentation porte sur les matières nécessaires à l'industrie (+ 964.690 tonnes, soit près de 30 %) et sur les objets fabriqués (+ 134.939 tonnes, ou 24 %) ; les sorties de denrées alimentaires ont seules diminué de 8.585 tonnes.

Les prix de gros et de détail en février 1925. — Les indices des prix de gros qui viennent d'être publiés par la *Statistique Générale de la France*, pour le mois de février dernier, font ressortir une nouvelle augmentation par rapport à ceux du mois précédent :

Indices des prix de gros de la statistique générale de la France

(Base 100 en juillet 1914)

	1925 Fin janv. rectifiés	1925 Fin fév. provisoires
Indice général (45)	525	526
Denrées alimentaires :		
Ensemble (20)	455	457
Aliments végétaux (8)	484	482
Aliments animaux (8)	435	429
Sucre, café, cacao (4)	437	464
Matières industrielles :		
Ensemble (25)	587	587
Minéraux et métaux (7)	516	526
Textiles (6)	717	715
Divers (12)	552	547

Quant aux prix de détail, ils ont été en février dernier l'objet d'une légère hausse. En effet, à Paris, l'indice caractérisant les prix de détail pour 13 denrées choisies parmi les produits de première nécessité accuse une augmentation moyenne de 310 % en février sur 1914. La proportion correspondante avait été de 808 % en janvier dernier.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 19 au 25 février, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1924 :

Etat, 25.107.000 francs (+ 5.157.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 50.050.000 francs (+10.690.000 fr.), réseau algérien, 1.358.000 fr. (+ 94.000 francs); *Nord*, 26.960.000 fr. (+4.200.000 fr.); *Orléans*, 25.636.000 fr.

(+5.277.000 fr.) ; *Est*, 26.254.000 fr. (+ 5.653.000 fr.) ; *Midi*, 11.161.000 fr. (+2.303 000 fr.); *Alsace-Lorraine*, 15.041.000 fr. (+ 1.905.000 francs).

Est-Algérien, 1.047.500 fr. (— 10.100 fr.) ; *Bône-Guelma*, 673.600 fr. (+134.000 fr.) ; *Reseau oranais*, 467.300 fr. (+15.200 fr.).

INFORMATIONS INTERNATIONALES

A la Société des Nations. — La question du protocole de Genève était l'une des plus importantes parmi celles qui figuraient à l'ordre du jour de la 33e session du Conseil de la Société des Nations, dont nous avons annoncé l'ouverture dans notre numéro précédent.

Le Gouvernement britannique, par l'intermédiaire de son représentant, M. Austen Chamberlain, a repoussé ce protocole sous la forme que lui avait donnée, en octobre 1924, la cinquième Assemblée de la Société des Nations, et il a préconisé la conclusion entre les anciens belligérants, de traités défensifs qui seraient conçus dans l'esprit du pacte de la Société des Nations et exécutés sous ses auspices.

Le point de vue du Gouvernement français, qui reste favorable au protocole de Genève, tout en demeurant disposé à discuter tous amendements propres à l'améliorer, a été exposé par M. Briand, qui a très éloquemment répondu aux objections de M. Chamberlain, et qui a donné lecture d'une déclaration officielle française sur cette question.

Finalement, sur la proposition de M. Benès, rapporteur du protocole, le Conseil a décidé de renvoyer à la sixième Assemblée les déclarations faites ou qui pourront être adressées ultérieurement, sur ce sujet, par les Gouvernements des membres de la Société. C'est donc cette Assemblée, devant se réunir en septembre prochain, qui aura à se prononcer définitivement sur le protocole relatif à l'arbitrage, à la sécurité, et au désarmement.

Le Conseil a liquidé également la question de la Sarre, après avoir entendu un exposé du président de la Commission de Gouvernement de ce territoire. Il s'est occupé en outre des différends entre la Pologne et Dantzig, laissant à la Cour de justice de La Haye le soin de régler les principaux points litigieux. En ce qui concerne le protocole relatif à la protection des minorités bulgares en Grèce, un questionnaire sera envoyé au Gouvernement grec sur ce que celui-ci compte faire dans l'avenir pour répondre aux besoins de ces minorités. Le Conseil a aussi chargé l'un de ses membres d'une enquête sur la situation de la minorité polonaise en Lithuanie ; il a soumis à la Cour Internationale de Justice la question de compétence dans l'affaire du patriarcat grec ; il a accordé à la ville libre de Dantzig l'autorisation d'émettre un emprunt, et il a renvoyé à une prochaine session, pour examen plus approfondi, l'étude du système à appliquer dans la zone rhénane démilitarisée.

Enfin, le Conseil a adopté, à l'unanimité, le texte de la note à adresser à Berlin, en réponse aux réserves faites par le Gouvernement allemand au sujet de son admission à la Société des Nations, l'Allemagne devant en principe être placée sur un pied d'égalité avec les autres membres, sans avoir à réclamer aucune faveur spéciale.

Le Conseil de la Société des Nations a terminé ses travaux le 14 mars.

ALLEMAGNE

La situation. — La course à la Présidence du Reich a donné, jusqu'ici, un avantage sérieux à la droite. Et cela par une faute, peut-être irréparable, de la social-démocratie. Ce parti a décidé brusquement de présenter un candidat séparé : c'est Otto Braun, ancien président du Conseil de Prusse. Stupeur de tous les autres démocrates et républicains ! Ils sentent bien qu'un candidat nettement socialiste a moins de chance qu'un démocrate sur le nom duquel on se serait mis d'accord, au préalable. Le résultat a été que chaque parti de gauche a repris sa liberté d'action et de vote. C'est donc de ce côté l'émiettement, alors que du côté de la réaction, qui exulte de joie et d'espoir, l'unité persiste. Voilà donc le camp noir-rouge-or en mauvaise posture. L'éparpillement des républicains est salué, à droite, par des clameurs de joie. Car la candidature séparée des socialistes augmente considérablement les chances des réactionnaires. Les journaux républicains ont déjà ouvert une rubrique avec le titre , « Le coup de poignard de la social-démocratie ».

Pour essayer encore une fois de sauver l'unité de front, les démocrates proposent d'adopter maintenant la candidature unique du Dr Simons, que tous les partis viennent d'élever à la vice-présidence du Reich. Mais, pourra-t-on revenir sur l'effet produit par ce *krach* de la gauche ?

En Prusse, la balance a penché légèrement du côté républicain. M. Marx a été élu par le Landtag par 222 voix, contre 220 au monarchiste. Sa situation est donc des plus instables. Aura-t-il une majorité suffisante pour gouverner ? Verra-t-on dissoudre le Landtag ? L'avenir politique est des plus confus.

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 7 mars 1925, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	28 févr. 1925	7 mars 1925	Comparaison
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	700	716	+ 16
Or à l'étranger	207	269	+ 62
Total	907	985	+ 78
Couverture en devises	302	328	+ 26
Argent et billon	62	63	+ 1
Portefeuille d'escompte	1.787	1.633	— 104
Avances sur gages	90	8	— 72
Portefeuille-titres	112	112	»
Actifs divers	1.684	1.373	— 311
Passif			
Capital	90	90	»
Billets en circulation	2.106	2.036	— 70
Exigibilités à vue	918	925	+ 7
Emprunt à la Rentenbank	238	216	— 22
Effets réescomptés	500	566	+ 66
Passifs divers	1.017	651	— 366

Statistique relative aux principaux postes du bilan de Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or En caisse	Or à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	50	1.891	944		4 %
15 janv 1925	593	199	264	57	1.744	17	1.646	984	606	10 %
23 — ..	615	199	271	61	1.608	7	1.550	990	601	10 %
31 — ..	636	235	278	59	1.771	82	1.901	747	480	10 %
7 févr. ...	646	199	282	61	1.647	47	1.840	819	540	10 %
14 — ..	667	199	289	63	1.575	32	1.760	929	574	10 %
23 — ..	679	201	293	65	1.485	16	1.683	1.022	611	10 %
28 — ..	700	207	302	62	1.787	90	2.106	918	500	9 %
7 mars ..	716	269	328	63	1.638	8	2.036	925	566	9 %

Les crédits de l'étranger. — Deux grands journaux, spécialistes en questions financières, le *Berliner Tageblatt* et la *Kölnische Zeitung* s'inquiètent, en même temps, de l'afflux des capitaux étrangers sur les marchés allemands Les Etats-Unis et l'Angleterre ont prêté aux Allemands, Etat et particuliers, un total que le second journal évalue à 500 millions de dollars-or. Le plus extraordinaire, c'est l'importance des prêts faits aux particuliers : certaines firmes, comme Krupp et Thyssen, ont reçu de 10 à 12 millions de dollars.

L'inquiétude vient surtout du fait que ces crédits n'ont pas servi à acheter des matières premières

ou des denrées alimentaires ; ils sont arrivés sous forme d'argent liquide, pour renforcer et intensifier la consommation intérieure.

La première conséquence a été l'augmentation du passif de la balance commerciale ce qui, par lui seul, signifie une situation peu saine.

Mais il y a, dans cette situation, un autre danger : c'est la demande de rapatriement brusque de ces crédits. Une pareille demande pourrait ébranler tout l'édifice monétaire de l'Allemagne, en menaçant la stabilité de la monnaie du Reich. De toutes façons, elle force la Reichsbank à tenir toujours en réserve quantités de devises, d'autant plus que tous ces crédits étrangers *sont des crédits à court terme.*

Aussi, le Gouvernement s'est préoccupé de ce danger. Il vient de déposer un projet de loi réglementant sévèrement les crédits étrangers aux Etats et au Reich.

Mais les crédits aux particuliers ?

Le commerce extérieur en janvier 1925. — Pendant janvier dernier, le déficit de la balance commerciale s'est encore accentué : l'exportation a diminué de 42 millions de marks-or, et l'importation a augmenté de 63 millions, par rapport à décembre précédent. Le déficit du mois de janvier a finalement été de 587 millions de marks-or.

L'importation (sans l'or et l'argent) a été, pour janvier, de 1.282 millions de marks-or ; l'exportation a été de 695 millions.

Les automobiles étrangères dans le Reich. — L'importation des automobiles, en Allemagne, est encore soumise aux restrictions de la guerre. Et malgré ces dispositions, on projette de la restreindre encore.

Par ordonnance du 5 janvier 1925, l'importation a été limitée à 4 voitures par mois par marque étrangère. Cependant, une exception est faite pour Ford qui a obtenu la permission d'importer 70 voitures par mois (!?)

Les commerçants de l'automobile pétitionnent actuellement pour obtenir la suppression de toute interdiction des importations de voitures.

BELGIQUE

La dissolution du Parlement. — M. Theunis, président du Conseil belge, dans l'impossibilité d'obtenir une cohésion suffisante de la majorité pour gouverner et devant l'approche de l'expiration des pouvoirs des Conseils provinciaux, a dernièrement décidé de dissoudre la Chambre.

Les nouvelles élections générales sont fixées au 5 avril en ce qui concerne le Parlement, et au 15 avril pour l'élection des électeurs provinciaux. La réunion du nouveau Parlement aura lieu le 28 avril prochain.

La production du cuivre au Congo belge. — Les gisements de minerai de cuivre du Katanga, où l'extraction est activement poussée, deviennent un facteur de plus en plus important sur le marché mondial. Pendant l'année 1923, la production de minerai pour fonderie a atteint 339.496 tonnes.

Pendant l'année 1924, la production de cuivre de l'Union Minière du Katanga a atteint 85.662 tonnes, ce qui représente près de deux fois le tonnage obtenu en 1923 et plus de onze fois celui obtenu en 1913.

Le tableau suivant montre la production de cuivre de l'Union Minière du Katanga de 1913 à 1924 :

(En tonnes métriques)

1913..........	7.047	1919..........	23.028
1914..........	10.722	1920..........	18.897
1915..........	14.041	1921..........	30.455
1916..........	22.167	1922..........	43.408
1917..........	27.462	1923..........	56.479
1918..........	20.738	1924..........	85.662

En ce qui concerne le minerai, la production dépasse actuellement 20 millions de livres par mois. Il est question d'appliquer des procédés nouveaux réduisant les frais de production, grâce auxquels la réduction du Katanga occupera une des places les plus favorables du monde entier, au point de vue du prix de revient.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 11 mars 1925, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis..........................	146.536.550
Dette de l'Etat..........................	11.015.100
Autres garanties..........................	8.734.900
Or monnayé et en lingots..........................	126.786.550
	146.536.550
Département de Banque	
Capital social..........................	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....	13.687.603
Dépôts divers..........................	110.460.075
Traites à sept jours et diverses.........	4.812
Solde en excédent..........................	3.710.762
	142.416.252
Garanties en valeurs d'Etat..........................	40.096.830
Autres garanties..........................	78.160.435
Billets en réserve..........................	22.336.435
Or et argent monnayés en réserve........	1.822.552
	142.416.252

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem^ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
21 janv. 1925	128.572	124.843	129.929	124.493	23.478	18.07	4 %
28 — ...	128.570	124.456	129.822	124.029	23.863	18.38	»
4 févr....	128.573	125.465	145.962	141.191	22.858	15.66	»
11 — ...	128.577	124.848	124.650	119.280	23.479	18.84	»
18 — ...	128.579	124.232	124.949	118.986	24.097	19.29	»
25 — ...	128.587	124.803	121.687	115.326	23.534	19.34	»
4 mars...	128.611	124.827	128.930	123.656	23.535	18.25	5 %
11 — ...	128.609	124.200	124.148	118.257	24.159	19.46	»

Le commerce extérieur de l'Etat libre irlandais en 1924. — D'après les statistiques officielles récemment publiées, le commerce extérieur de l'Etat libre d'Irlande en 1924 a atteint 114.259.801 liv. st., dont 65.811.406 liv. st. pour les importations, et 48.448.395 liv. st. pour les exportations. Sur la valeur totale des importations, 69 % provenaient de la Grande-Bretagne, 11 % de l'Irlande du Nord, et seulement 20 % de tous les autres pays réunis. Quant aux exportations de l'Etat libre, elles se sont réparties comme suit : 84 % à destination de la Grande-Bretagne, 14 % vers l'Irlande du Nord, et seulement 2 % pour l'ensemble de toutes les autres contrées.

Les affaires traitées par voie postale avec les maisons anglaises sont importantes, puisque la valeur des colis postaux importés au cours de l'année dernière et soumis aux droits a dépassé 3 millions de livres sterling.

Les filatures de coton du Lancashire. — Il résulte de renseignements fournis par M. Tattersall et publiés par l'*Economist*, relatifs aux filatures de coton du Lancashire pendant l'année 1924, que sur 290 sociétés, représentant un capital versé de 45.341.399 liv. st., et 29.707.312 broches, les direc-

teurs de 193 de ces sociétés ont pu recommander la distribution d'un dividende sur les actions ordinaires.

Le dividende moyen payé sur le capital actions des 290 sociétés a été de 2,43 %, contre 2,37 % en 1923. Durant les années antérieures, le nombre des sociétés pour lesquelles il a été possible d'obtenir des renseignements a varié, mais le dividende moyen a été en 1922 de 3,73 %, et en 1921, de 9,97 %, tandis qu'en 1920, année de grande activité, il a atteint 40,21 %. En 1924, les directions de 28 sociétés ont dû faire des appels aux actionnaires.

Le trafic du canal de Manchester. — Les résultats du trafic du canal de Manchester ont bénéficié en 1924 d'une légère amélioration par rapport à ceux de 1923 : le tonnage total a augmenté en effet de 73.967 tonnes, et les recettes de l'entreprise ont enregistré une plus-value de 78.900 liv. st.

Nous résumons ci-après, d'après les renseignements fournis par l'*Economist*, de Londres, les principaux résultats de l'exploitation du canal au cours des dernières années :

Années	Trafic maritime	Batellerie	Tonnage total	Recettes brutes
—	—	—	—	—
		(Tonnes)		(Liv. st.)
1910......	4.618.070	319.561	4.937.631	555.735
1911......	4.894.670	323.142	5.217.812	580.841
1912......	5.021.691	318.193	5.339.884	605.179
1913......	5.457.218	322.943	5.780.161	654.937
1914......	5.109.285	315.447	5.424.732	656.237
1915......	5.115.954	318.092	5.434.046	757.268
1916......	4.540.167	318.582	4.858.749	831.684
1917......	3.843.324	309.430	4.152.754	861.996
1918......	3.229.293	268.702	3.497.995	990.923
1919......	3.313.620	275.423	3.589.043	1.203.361
1920......	4.099.326	288.037	4.387.363	1.461.909
1921......	3.117.469	176.201	3.293.670	1.197.075
1922......	4.081.571	191.973	4.273.544	1.332.490
1923......	5.107.648	256.292	5.363.940	1.384.743
1924......	5.181.615	253.893	5.435.508	1.463.656

Les recettes brutes pour toute l'entreprise, qui, en dehors du canal de Manchester proprement dit, comprend quelques chemins de fer et autres canaux (Bridgewater Canal), se sont élevées, en 1924, à 2.060.900 liv. st., comparativement à 1 million 984.500 liv. st. en 1923, et les dépenses à 1 million 229.300 liv. st. au lieu de 1.194.100 liv. st. Les recettes nettes se sont ainsi établies pour l'année dernière à 831.600 liv. st., contre 790.400 liv. st. l'année précédente.

HONGRIE

Le commerce extérieur en 1924. — Voici quelles ont été l'exportation et l'importation de la Hongrie pendant 1924 et la comparaison avec 1923. Les chiffres sont donnés en millions de couronnes-or :

	1923	1924
	—	—
Exportations..................	338	575
Importations..................	423	703

La France est à l'avant-dernier rang des pays qui commercent avec la Hongrie avec 1,61 % des importations et 0,38 % des exportations.

PORTUGAL

Les relations commerciales franco-portugaises. — Le nouveau « modus vivendi ». — Ainsi que nous l'avons signalé dans un numéro précédent, un accord commercial entre la France et le Portugal a été signé à Paris le 4 mars 1925. Par cet accord, le Portugal concède à la France le renouvellement du *modus vivendi* antérieur, accordant à notre pays le traitement de la nation la plus favorisée, et autorisant l'importation annuelle de 250 voitures automobiles et de 100 châssis.

De son côté, la France autorise l'importation au tarif minimum de tous les articles portugais, y compris les vins de liqueur. Les vins ordinaires paieront 30 francs par hectolitre jusqu'à une quantité annuelle de 150.000 hectolitres, sur lesquels 100.000 hectolitres pourront être importés au cours du premier semestre. Aucune limitation de quantité ne sera imposée à l'importation des vins ordinaires portugais quand le tarif sera supérieur à 30 francs. Le Portugal bénéficie également de certains avantages, en ce qui concerne les cacaos de l'île du Prince et de San Thomé. La législation relative à la protection des œuvres littéraires et artistiques et des marques de fabrique continuera à être renforcée.

Le nouvel accord franco-portugais doit demeurer en application jusqu'au 1er décembre 1925, et il pourra être renouvelé.

SUISSE

Le budget fédéral pour 1925. — La situation financière de la Suisse s'améliore peu à peu. Le budget fédéral pour 1925 se résume comme suit :

Dépenses	Fr.	305.170.000
Recettes		288.660.000
Déficit		16.510.000

Le chiffre du déficit marque un nouveau et réel progrès. Depuis 1921, en effet, les budgets et les comptes de la Confédération ont présenté les déficits suivants :

	Budget	Comptes
	—	—
1921................	133.265.000	127.571.000
1922................	99.400.000	79.400.000
1923................	84.050.000	45.468.000
1924................	38.264.000	env. 20 à 22 millions
1925 (prév.).........	16.000.000	

Considérant que les comptes de 1924 ont ramené le déficit à un chiffre variant de 20 à 22 millions, alors que le budget avait prévu un déficit de 32 millions on peut espérer que les comptes de 1925 réduiront à un chiffre de 8 millions le déficit prévu par le budget. Si cette espérance se réalise, le budget fédéral se trouverait ramené aux chiffres des déficits d'avant-guerre.

Le budget des Chemins de fer Fédéraux pour 1925. — Le budget des Chemins de fer Fédéraux pour l'exercice en cours se présente comme suit :

Budget de construction......................			Fr.	91.342.800
Budget d'exploitation :				
Recettes..................	Fr.	394.835.750		
Dépenses		276.080.160		
Excédent des recettes....	Fr.	118.755.590		
Prélèvem. sur fonds spéciaux.....		16.441.000		
Excédent total du budget d'exploitation....			Fr.	125.196.190
Compte de trésorerie.........................				169.000.000

Aux dépenses d'exploitation, les salaires du personnel représentent 76,3 % de la somme totale, le solde se rapportant aux objets matériels et dépenses diverses ; les salaires subiront bientôt une augmentation de 2,5 millions de francs, le nombre des fonctionnaires devant s'accroître. D'autre part, par suite de la réduction du prix des charbons, les dépenses pour cette matière sont réduites de 2,2 millions. Quant à la somme de 169 millions figurant sous la rubrique « Compte de trésorerie » elle est destinée à payer des dépenses de construction et à rembourser des emprunts échus pour un montant de 93 millions ; les fonds nécessaires seront trouvés auprès de la Banque Nationale Suisse jusqu'à concurrence de 100 millions de francs au maximum ; un emprunt fournira par la suite le solde manquant.

Les émissions en 1924. — Le total nominal des émissions réalisées en Suisse en 1924 s'est élevé à 627.055.000 francs et 1.360.000 liv. st. contre 733 millions 120.000 francs en 1923. Ces émissions se comparent ainsi :

Dénomination	Obligations 1923	Obligations 1924	Actions 1923	Actions 1924	Total 1923	Total 1924
	(En milliers de francs ou de livres)					
Ch. de fer fédéraux ..	100.000	150.000	»	»	100.000	150.000
Confédérat. suisse	300.000	80.000	»	»	300.000	80.000
Etats étrangers	25.000	45.000 £ 1.360	»	»	25.000	45.000 £ 1.360
Cantons.....	118.000	128.500	»	»	118.000	128.500
Communes.	68.020	54.981	»	»	68.020	54.981
Banques et trusts	21.000	83.000	24.100	14.940	45.100	97.940
Entreprises de transp.	650	4.750	»	700	650	5.450
Entreprises industr. ...	56.350	27.700	4.000	22.484	60.350	50.184
Sociétés d'assur.	»	»	16.000	15.000	16.000	15.000
Totaux...	689.020	573.931 £ 1.360	44.100	53.124	733.120	627.055 £ 1.360

Ces résultats collationnés par l'*Union des Banques Suisse* accusent, quant aux emprunts de la Confédération, un recul appréciable dû au placement à New-York d'un emprunt de 30 millions de dollars, lequel n'a pas été sans influencer la tenue du marché.

TCHECO-SLOVAQUIE

Le commerce extérieur en 1924. — D'après les chiffres publiés par la « Gazette de Prague », le mouvement commercial a été le suivant en 1924, comparativement à celui de 1923 :

	1923	1924
	(Millions de couronnes)	
Importations....................	10.129	15.862
Exportations....................	12.518	17.002
Excédent des exportations.	2.389	1.160

Malgré l'amélioration de la balance commerciale de la Tchéco-Slovaquie au cours des derniers mois de l'année dernière, l'excédent global de 1924 est inférieur de plus de la moitié à celui de 1923. Bien que les exportations aient notablement progressé l'année dernière, l'excédent en leur faveur a diminué du fait que, par rapport à 1923, les importations ont augmenté de plus de 5.500 millions de couronnes.

EGYPTE

Les élections générales. — Les élections générales égyptiennes ont eu lieu le 12 mars. Elles ont été un succès pour les partisans de Zaghloul pacha, qui ont obtenu 115 sièges à la Chambre, contre 83 sièges aux divers autres partis, et 12 ballottages.

Zaghloul pacha a été élu dans la circonscription de Saïda-Zeinab avec 173 voix, contre une dizaine de suffrages seulement à son concurrent.

Le commerce extérieur en 1924. — Les statistiques que vient de publier l'Administration des Douanes égyptiennes, relativement au commerce extérieur de l'Egypte pendant l'année écoulée, apparaissent comme satisfaisantes. Les importations ont progressé de 45.277.000 liv. ég. en 1923, à 50.737.000 liv. ég. en 1924, et les exportations, de 58.387.000 liv. ég. à 65.734.000 liv. ég. Les réexportations ont bénéficié d'une augmentations légère, avec 1.470.000 liv. ég. au lieu de 1.466.000 liv. ég.

Les exportations de coton brut ont atteint, l'année dernière, 56.554.000 liv. ég. L'accroissement des importations a porté sur presque toutes les catégories d'articles et notamment sur les métaux et ouvrages en métaux, qui, avec 6.741.000 liv. ég., ont gagné 1.384.000 liv. ég. sur le chiffre correspondant de l'année précédente.

Le mouvement des échanges s'est réparti comme suit entre les principaux pays pendant les deux dernieres annees :

Pays	Importat. en Egypte 1923	Importat. en Egypte 1924	Exportat. d'Egypte 1923	Exportat. d'Egypte 1924
	(En milliers de livres égypt.)			
Royaume-Uni..	14.772	13.994	28.354	31.956
Etats-Unis	1.703	1.799	7.247	7.086
Italie	4.267	5.231	3.650	4.069
France	3.826	4.689	6.687	8.614
Allemagne	2.653	2.947	2.491	3.972
Suisse	573	638	1.862	2.300
Japon	669	973	1.957	1.510
Belgique	1.544	1.898	526	285
Autres pays ..	15.270	18.568	5.613	5.942
Totaux......	45.277	50.737	58.387	65.734

Les importations en provenance du Royaume-Uni ont fléchi à la fois en valeur absolue et en valeur relative, la part britannique, dans les importations totales, ayant rétrogradé de 32,7 à 27,6 % ; par contre, les exportations égyptiennes sur le Royaume-Uni ont augmenté suffisamment pour maintenir leur proportion dans le total des exportations, avec 48,5 au lieu de 48,4 %. Cet accroissement, en valeur absolue, des exportations égyptiennes sur les Iles britanniques, a porté surtout sur le coton brut, avec 27.043.000 liv. ég. en 1924, au lieu de 23.070.000 liv. ég. en 1923. Les exportations égyptiennes de coton brut sur la France ont passé de 6.469.000 liv. ég. à 8.249.000 liv. ég., et sur l'Allemagne, de 1.958.000 à 3.042.000 liv. ég.

La diminution des importations en provenance de l'Angleterre est due en partie à un ralentissement des achats à ce pays des métaux et ouvrages en métaux, malgré un accroissement des importations égyptiennes des articles de cette catégorie. Ce résultat semble devoir être attribué à une concurrence active et souvent heureuse des manufacturiers belges et allemands.

ETATS-UNIS

Le mouvement du port de New-York en 1924. — Le tableau suivant donne, en valeur, le mouvement mensuel des marchandises dans le port de New-York en 1924, et, comparativement, les chiffres correspondants de 1923 :

Mois	Importations 1923	Importations 1924	Exportations 1923	Exportations 1924
	(Milliers de dollars)			
Janvier	152.886	130.402	115.927	146.794
Février	146.915	155.554	115.655	139.028
Mars	194.180	149.384	136.180	133.688
Avril	169.417	162.514	129.989	145.003
Mai	180.463	135.621	127.527	143.793
Juin	150.476	31.236	126.727	118.763
Juillet	130.630	134.244	122.714	113.858
Août	129.706	111.757	125.060	139.802
Septembre ...	119.640	131.787	127.968	141.844
Octobre	149.562	154.424	133.088	168.985
Novembre	136.764	140.605	133.197	138.893
Décembre	137.719	152.383	125.680	127.785
Totaux..	1.798.358	1.589.911	1.519.712	1.658.236

En ce qui concerne le mouvement des métaux

précieux, les importations d'or par le port de New-York se sont élevées, en 1924, à 253.693.059 dollars, contre 255.812.661 dollars en 1923, et les exportations, à 50.418.046 dollars, contre 19.580.975 dollars ; pour l'argent, les importations ont atteint, l'année dernière, 31.682.230 dollars, et les exportations, 81.293.628 dollars.

Quant aux recettes douanières du port de New-York, elles se sont chiffrées à 309.084.578 dollars en 1924, au lieu de 329.512.930 dollars en 1923.

Les mouvements d'or aux Etats-Unis. — Le tableau suivant donne, d'après les statistiques récemment publiées par la National City Bank, de New-York, les importations et les exportations d'or des Etats-Unis pendant les dix dernières années.

Années	Importations (Dollars)	Exportations
1915	451.954.590	31.425.918
1916	685.990.234	155.792.927
1917	552.454.374	371.883.884
1918	62.042.748	41.069.818
1919	76.534.046	368.185.248
1920	417.068.273	322.091.208
1921	691.248.297	23.891.376
1922	275.169.785	36.874.894
1923	322.715.812	28.643.417
1924	319.720.918	61.648.313
Totaux	3.854.899.077	1.441.507.003

L'excédent des entrées d'or sur les sorties ressort ainsi, pour la période considérée, à 2 milliards 413.392.074 dollars.

Le stock monétaire et la circulation. — Le stock monétaire des Etats-Unis était estimé, au 1er février 1925, à 8.472.192.440 dollars (4.482.107.308 dollars de monnaies d'or et lingots), dont 1 milliard 427.364.872 dollars détenus par les banques et les agents de la Réserve fédérale, et 4.231.728.279 dollars détenus par le Trésor, y compris une somme de 1.938.438.360 dollars, représentant des espèces d'or et d'argent dont la contre-partie en certificats d'or et d'argent et billets de 1890 du Trésor figure sous d'autres rubriques. La différence, compte tenu de cette dernière somme, donne le montant monétaire en circulation, soit 4.751.537.649 dollars, se répartissant comme suit : monnaies d'or et lingots, 455.168.997 dollars ; certificats-or, 929.649.629 dollars ; monnaies d'argent, 312.431.089 dollars ; certificats-argent, 360.807.619 dollars ; billets de toutes catégories, 2.693.480.315 dollars.

La population continentale des Etats-Unis étant estimée à 113.513.000 habitants au 1er février 1925, le montant monétaire en circulation s'établissait à cette même date à 41 doll. 86 par habitant.

CHINE

La mort de Sun Yat Sen. — Un récent télégramme de Pékin a annoncé la mort de Sun Yat Sen, survenue le 12 mars. Un décret a ordonné que de grands honneurs posthumes lui soient rendus, le Gouvernement chinois, mentionne le décret, désirant montrer combien il apprécie les services rendus au pays par le défunt.

Conclusion d'un emprunt intérieur. — Il résulte de renseignements récents que les négociations qui se poursuivaient au sujet de la conclusion d'un emprunt de 15 millions de dollars seraient maintenant terminées. Le nouvel emprunt, qui porterait un intérêt de 8 %, serait émis à 90 ; il serait garanti par la part allemande de l'indemnité boxer, abandonnée par le Reich à la Chine.

Il n'est pas sans intérêt de souligner à cette occasion que le Gouvernement chinois a calculé en marks-or cette part allemande, alors que depuis trois ans il se refuse, bien que les textes régissant la part allemande et la part française de l'indemnité boxer soient les mêmes, à reconnaître le droit de la France de recevoir en francs-or la somme qui lui revient de cette indemnité.

Les revenus de la Gabelle en 1924. — Les revenus de la gabelle, déduction faite des dépenses d'administration, se sont élevés, en 1924, à 70 millions 544.000 dollars, en diminution d'environ 9 millions de dollars sur le chiffre de 1923. Cette diminution est due à la situation troublée, qui a entravé sérieusement en Chine le transport du sel, notamment dans la vallée inférieure du Yang-Tsé, et dans la Chine septentrionale.

Les emprunts étrangers gagés sur la gabelle ont pu recevoir néanmoins satisfaction, les intérêts exigibles ne s'élevant qu'à un peu moins de 21 millions de dollars.

Le surplus, soit près de 65 millions de dollars, en y comprenant la ristourne provenant des douanes maritimes sur lesquelles est gagé partiellement l'« Emprunt de Réorganisation », n'a toutefois pas été versé entièrement au Trésor chinois, 33 millions de dollars ayant été retenus dans certaines provinces pour servir notamment à l'entretien des troupes. Enfin, la réserve allouée au groupe de banques pour assurer le paiement des intérêts des emprunts a été maintenue à 7 millions de dollars.

Revue Commerciale

Blé : Les disponibilités et les besoins mondiaux du froment ; la situation ; les cours. — **Vins** : La situation ; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation ; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Le *Bulletin de statistiques agricole et commerciale* que publie l'Institut international d'Agriculture dont le siège est à Rome contient, dans son numéro de février, une évaluation nouvelle des disponibilités et des besoins mondiaux de froment pendant la campagne en cours. Dans une estimation faite au début de la campagne, l'Institut avait évalué à 155 millions de quintaux de froment les quantités disponibles pour l'exportation après les récoltes de l'hémisphère septentrional, en escomptant un surplus de 70 millions de quintaux pour les disponibilités laissées par les récoltes de l'hemisphère austral. En regard de ces 225 millions, les besoins de l'importation étaient évalués à 220 millions.

Or, aujourd'hui, l'Institut évalue les disponibilités de l'exportation à 210 millions de quintaux seulement.

Sur nos marchés intérieurs du blé, les offres sont rares et les cours ont tendance à la fermeté.

La base de la dernière liquidation a été 139,50.

A Paris, le courant est à 134,75.

Farines-fleur. — Les prix ont haussé au point que le prix officiel du pain a augmenté encore et est fixé à 1 fr. 65 le kilo.

Sur le marché de Paris, la base de liquidation a été à 169 ; le courant, à 167,50.

Vins. — Les transactions ne sont pas actives. Cependant, on sent des velléités de reprise et les cours sont partout assez fermes.

On a coté à Béziers : les vins de 9 à 10° de 50 à 59 fr.; à Montpellier, les 8 à 12° l'ont été de 46 à 65 francs ; à Narbonne, les cotes sont restées les mêmes que la semaine précédente, soit de 47 à 65 fr.; à Perpignan, les vins de 8 à 12° ont été notés de 48 à 64 francs ; à Nîmes, les vins rouges ont vu les prix de 45 à 57 fr.

En Touraine, on demande de 7 à 8 francs le degré.

En Algérie, les affaires traitées pendant la huitaine ont été payées de 4 à 5 fr. le degré et suivant qualité.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, les cours ont été assez soutenus. Mais les affaires sont toujours sans ampleur. Des lots de vins rouges du Midi 8° ont été payés de 70 à 74 fr., d'autres faisant 9° l'ont été de 75 à 78 fr., des 10° de 85 à 90 fr. Des vins du Centre 7°5 à 8° ont été traités de 70 à 72 fr. Des Algérie 11 à 11°5 ont vu les prix de 90 à 94 fr.; des vins blancs de même provenance 11° ceux de 104 à 109 fr.

Alcools. — Cours assez fermes. Sur le marché de Paris, mars a fait de 510 à 520 fr., avril 520 et 530 fr., mai-juin 540 et juillet-août 550 fr. l'hectolitre nu les 100°; le Syndicat des rectificateurs des alcools de bouche cote, pour le disponible, de 510 à 530 fr.

Sucres. — Les demandes sont suivies, en raison de la pénurie des stocks. Les prix ont augmenté sur nos marchés, entraînés par les cours étrangers.

A Paris, on a coté (100 kilos) : mars, aux environs de 216-216,50 ; mai, 220.

Cafés. — Marché sans animation. On n'a constaté que le courant normal.

Les cours sont la répétition de ceux de la dernière huitaine.

Au Havre, on a coté (50 kilos) : mars, 479,50 ; avril, 478,50.

Textiles. — *Coton*. — Les prix de la matière première, qui avaient accusé des tendances marquées à la hausse, finissent cependant sur une réaction, mais qui ne semble pas devoir se continuer, autant qu'il est possible de prévoir.

Le « Comptoir Havrais d'Affaires en Marchandises » écrit :

« Le marché a marqué, cette semaine, un temps d'arrêt. Après la forte hausse des premiers jours du mois, des réalisations ont eu lieu. Elles ont amené une légère réaction. La demande s'est ralentie et les expéditions américaines sont, en ce moment, moins fortes.

« Quelques pluies sont tombées au Texas. Elles ne sont pas suffisantes, mais permettent la mise en état des terres pour la plantation de la récolte.

« Les débouchés sont encore très élevés cette semaine. Ils sont maintenant de plus de 1.700.000 balles supérieurs à ceux de l'année dernière. Il semble donc que la filature doive prendre, cette année, plus de 13 millions de balles.

« Cette forte consommation et l'incertitude au sujet du rendement de la prochaine récolte constituent, pour l'avenir, des facteurs très haussiers. »

Au Havre, on a fini assez soutenu.

On a coté (50 kilos) : mars, 650 ; avril, 653.

Laines. — La tendance est calme et sans orientation à la fermeté, au contraire.

Cependant, les prix antérieurs ont pu être conservés.

Au Havre, on a coté (100 kilos) : mars, 1.550 ; avril, 1.530.

Soies. — Semaine sans changement et avec monotonie des affaires au jour le jour. Prix stationnaires.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait : Grèges : Cévennes extra 12/16, 290-300 fr.; 1er ordre 12/16, 280-285. Italie extra 12/16, 290-300 ; 2e ordre 11/13, 270. Piémont et Messine extra 11/13, 300-305 ; 1er ordre 12/16, 280-290.

Organsins : Cévennes 1er ordre 26/30, 310. Italie extra 22/24, 345 ; 1er ordre 20/22, 320 ; Syrie 1er ordre 20/22, 305.

A Shanghaï, peu de transactions, mais les cours sont défendus. On a pratiqué : Grèges Chine filatures : Extra 9/11 (disponible), 340 fr.; Petit extra 9/11 (disponible), 327,50-330 ; Three dancers extra et I 11/13 (disponible), 300 ; Best I 11/13 (disponible), 295-302,50 ; Mulberry leaves extra et I 15/17 (disponible), 292,50 ; Lucky extra 13/15 (disponible), 270.

Sur le marché de l'étoffe, l'activité persiste. Les fabriques sont bien occupées et pourvues de nouvelles commandes.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
Cuivre...	62.11/ 3	c/	63.13/ 9	63.13/ 9	c/	64 13/ 9
Etain....	240.17/ 6	c/	244. 8/ 9	244.12/ 6	c/	257 18/ 9
Plomb...	36 17/ 6	c/	36.17/ 6	35.10/ .	c/	35.15/ .
Zinc.....	35. 2/ 6	c/	35. 2/ 6	34.10/ .	c/	34.15/ .
Argent..	32. 1/16	c/	32. 1/ 8	31.13/16	c/	31. 7/ 8
Or......	86/8	c/	86/8			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée: mars, 17,10 A.-17,40 V. (17 A.-17,20 V.); avril, 17,35 N. (17,25 V.); 3 d'avril, 17,20 A.-17,25 V. (17,40 V.).

PETITES NOUVELLES

Association de la Presse économique et financière. — L'assemblée générale de l'*Association de la Presse économique et financière* s'est tenue le 17 mars, sous la présidence de M. Edmond Théry. Elle a réélu membres du comité MM. A. Bellamy, Raoul Charbonnel, Paul Dromel, Emmanuel Vidal et Georges Favier, ce dernier en remplacement de M. Georges Brégand, décédé.

Toutes les résolutions présentées par le Comité ont été votées à l'unanimité.

Le bureau pour 1925-26 est ainsi composé : président, M. Edmond Théry ; vice-président, M. Georges Manchez ; secrétaire général, M. Julien Martin ; trésorier, M. Gustave Pessard ; trésorier adjoint, M. Jacques Bertal.

Foire internationale de Prague. — Jamais une Foire de Prague, dont la réunion de printemps 1925 porte le numéro « jubilaire » de Xe de ces manifestations importantes n'a eu à enregistrer un intérêt aussi marqué que celle qui aura lieu du 22 au 29 mars.

Dans le cadre de la Foire de Printemps auront lieu les Foires annexes suivantes : La Foire Hôtelière et d'Alimentation, la Foire-Exposition de l'Economie Domestique, la Foire de T. S. F., la Foire de Bâtiment et celle d'Ameublement. La Foire de cette année réunira 2.168 stands organisés par des maisons appartenant à la Tchécoslovaquie, la France, l'Angleterre, l'Autriche, l'Allemagne, l'Italie, la Grèce, les Etats-Unis, la Hongrie et la Hollande.

Le rendement des mines d'or en février 1925. — Le *Crédit Mobilier Français* a reçu de la Chambre des Mines du Transvaal un télégramme lui annonçant que le rendement du mois de février a été de 732.809 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 21.116 onces pour les mines des autres districts, soit un total de 753.925 onces d'or fin contre 823.692 onces pour le mois de janvier 1925, qui se décomposaient comme suit : 803.000 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 20.692 onces pour les mines des autres districts.

D'autre part, le nombre des indigènes employés par les membres de l'Association pour le recrutement de la main-d'œuvre au Witwatersrand et par les entrepreneurs a été de 182.099 dans les mines d'or, 15.530 dans les mines de charbon, 3.187 dans les mines de diamant, soit, au total, 200.816.

Société des Briqueteries de Bamako. — La Société pousse activement ses travaux d'installation : tout le matériel (dont une partie est déjà sur place) est livré. Le dernier échelon est flottant. L'usine pourra fournir 10.000 briques par jour. Les agents de la Société reçoivent de nombreuses demandes de fournitures très importantes de produits divers, briques et tuiles.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 19 mars 1925.

Notre marché, faible et très irrégulier au début de la semaine, s'est ressaisi ensuite. Son accès de lourdeur avait pour principale cause la liquidation assez difficile du Stock Exchange lundi dernier. Sur cette place, comme cela se produit d'ailleurs partout, les spéculateurs en déficit ont dû réaliser leurs meilleurs titres pour couvrir les différences importantes résultant de la baisse des cours.

Cette situation n'a pas manqué d'avoir sa répercussion ici même, d'autant plus que l'orientation du marché des changes ne permettait pas d'entrevoir une reprise immédiate ni même prochaine. Toujours est-il que les valeurs internationales et d'arbitrage terminent sensiblement audessous des cours pratiqués il y a huit jours. Les valeurs françaises, par contre, conservent et accentuent leurs bonnes dispositions.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Nous retrouvons la plupart de nos catégories de *rentes* aux environs de leurs cours antérieurs. Les *emprunts garantis* sont également très calmes. Au contraire, on a remarqué une bonne orientation des *bons et obligations du Crédit National.*

Aux *fonds étrangers*, les *rentes ottomanes*, ainsi que les *rentes russes* clôturent mieux, ces dernières à la suite des déclarations de l'Ambassadeur des Soviets.

Banques. — La fermeté est générale et les achats tendent de plus en plus à prendre une réelle importance.

Les *banques d'émission* demeurent très soutenues et les actions de nos grands *établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* enregistrent des progrès intéressants et finissent presque sans exception

L'action du *Crédit Foncier* est fermement tenue à 1.290.

Les *obligations foncières et communales* sont activement traitées. Aux cours actuels, ces titres constituent un placement rémunérateur, susceptible d'importantes plus-values.

L'échéance du 1er avril comporte le paiement du coupon des *Foncières 1885*, *Communales 1891*, *Foncières et Communales 1917* en même temps que le remboursement des 4.670 *Communales 1891* amorties au tirage du 5 février.

Transports. — Les actions et les obligations de nos *grands réseaux* se sont améliorées en sympathie avec la meilleure tenue générale des valeurs françaises.

Les *valeurs de navigation* manquent encore d'activité, mais font preuve d'une résistance indéniable.

Le *Suez* a eu à souffrir de la détente du marché des changes.

Valeurs diverses. — Sur les valeurs d'*eau*, de *gaz* et d'*électricité*, les variations de cours sont à peu près négligeables.

Les valeurs *métallurgiques* et les *charbonnages* sont également inchangées ou presque.

La faiblesse des cours des métaux à Londres s'est défavorablement répercutée sur la tenue des valeurs *minières*. Le *Rio* est calme, malgré l'annonce d'un dividende de 50 sh. contre 35 l'an dernier.

Les *phosphatières* bénéficient d'une reprise intéressante justifiée par les cours exagérément bas pratiqués aux cours des dernières semaines.

Enfin, les *sucrières* sont irrégulières et clôturent en recul.

MARCHÉ EN BANQUE

Malgré les nombreuses déclarations de spécialistes, les *pétrolifères* restent défavorablement impressionnées par la lourdeur du marché de New-York où les cours sont faiblement tenus.

Les *caoutchoutières* ne sont pas favorisées, comme on était en droit de l'attendre, par l'augmentation de la consommation.

Le groupe *sud-africain* est plus discuté. Les sociétés intéressées dans l'industrie du *platine* ont supporté des réalisations ; les *mines d'or* sont calmes, dans la crainte d'une augmentation des charges fiscales. Le vote de la loi relative au contrôle des *diamants* a été une cause de faiblesse sur ce groupe.

Les *valeurs industrielles russes* font l'objet de bonnes demandes en extrême clôture. Elles s'inscrivent sans exception au-dessus des cours pratiqués il y a huit jours.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 19 mars 1925

PARQUET

3 0/0	47	10
3 0/0 amortissable	55	25
3 1/2 0/0 amortis.	80	75
5 0/0	56	70
4 0/0 1917	47	60
4 0/0 1918	48	15
5 0/0 amort. 1920 lib.	69	50
6 0/0 lib.	69	05
Bons Trésor 6 % 1922	496	50
— — 1923	490	..
— — Sept. 1923	478	..
Crédit National 1919	323	..
— — 1920	334	50
— — 1921	422	..
— — 1922	459	50
— — 1922	498	..
— — 1923	379	..
— — Juin 23	387	..
— — Janv. 24	389	..
Eglises dévast. 6 0/0	340	..
Grosse Métall. 6 0/0	330	..
— — nouv.	329	..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	338	..
Obl. Houillères 6 °/。	359	..
— — 1922	352	..
Ind. Sucrière 6 0/0	339	..
— — 1922	330	..
Industr. Alsac. 6 0/0	330	..
— — 1922	341	..
Métall. sinist. 6 0/0.	342	50
Usines sinist. 6 ½ %	365	..
Obl. Ville 1871	308	..
— — 1898	195	..
— — 1905	302	..
— — 1921	384	75
— Foncières 1879.	422	..
— — 1903.	227	..
— Commun. 1879.	415	..
— — 1891.	190	..
Banque de France	6725	..
— de l'Algérie	4500	..
— Nat. de Crédit.	672	..
— Paris et P.-Bas	1389	..
— Union Paris	863	..
Comp. Algérienne	1024	..
Compt. d'Escompte.	947	..
Crédit Foncier	1290	..
— Industriel lib.	920	..
— Lyonnais	1520	..
— Mobilier	501	..
Société Générale	757	..
Suez	9220	..
Est	645	..
P.-L.-M.	850	..
Midi	655	..
Nord	980	..
Orléans	820	..
Ouest	521	..
Métropolitain	432	..
Nord-Sud	175	..
Ce Paris. de Distrib.	890	..
Thomson-Houston	401	..
Penarroya	1543	..
Messag. Mart. ord.	152	50
— — prio.	136	..
Omnibus	600	..
Transatlantique ord.	159	..
— — prio.	154	..
Voitures à Paris	754	..
Raff. Say ord.	1430	..
Obl. Est anc.	230	..
Obl. P.L.M. fus. anc.	220	..
— Midi anc.	217	..
— Nord anc.	235	..
— Orléans anc.	214	..
— Ouest anc	219	..
Japon 5 0/0 1907	290	..
— 4 0/0 or 1910.	215	25
Russe 3 0/0 1891-94.	10	75
— 5 0/0 1906	17	..
Turc Unifié	57	60
Banque Ottomane	908	..
Rio-Tinto	3790	..
Azote	985	..
Sucreries d'Egypte	1168	..
Aciéries de France	294	..
Decauville	230	..
Fives-Lille	1630	..
Montbard-Aulnoye	135	..
Creusot	1110	..
Soie artificielle	6365	..
— d'Izieux	2230	..
Usines du Rhône	400	..

MARCHE EN BANQUE

Bakou	1830	..
Balia Karaïdin	175	..
Financ. des caoutch.	159	..
Cape Copper	15	..
De Beers ord	1060	..
Lianosoff	560	..
Malacca	188	..
Maltzoff	284	..
Mexican Eagle	98	..
Modderfontein B.	116	50
Rand Mines	273	..
Tharsis	363	50
Utah Copper	1696	..
Verminck	147	..
Royal Dutch	29900	..
Shell Transport	415	..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 57 1/4 ; Emprunt 5 % 101 1/8 ; Emprunt français 3 0/0, 13 1/2; Utah, 18 5/16; Rand Mines, 59 4 1/2; De Beers, 11 3/16 ; Rio Tinto, 41 1/8; Royal Dutch, 32 1/4 ; Shell Transport, 4 3/8.

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka, 119 1/8 ; Calumet, 14 1/8 ; Canadian Pacific, 146 1/4 ; Louisville Nash. 109 ./. ; Southern Pacific, 101 ./. ; United Steel com., 119 3/4; Royal Dutch, 50 7/8; Shell Transport, 40 1/2; Argent (américain) 68 ./..

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Colonies : Un an ... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.
Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY**

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Econopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.
Rédacteur en chef : **René THÉRY**

No 1725 — 67e volume (13) | Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) | Vendredi 27 Mars 1925

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES			Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	
FRANCE — Banque de France							
1914 18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1925 12 mars.....	5.546	307	40.871	1.866	6.607	3.103	7
1925 19 mars.....	5.546	308	40.880	2.041	5.764	3.053	7
1925 26 mars.....	5,546	309	40.892	2.039	5.552	3.027	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill.......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1925 28 février	1.134	77	2.633	1.147	2.172	113	10
1925 7 mars.......	1.231	78	2.544	1.157	2.041	10	4
1925 14 mars.......	1.232	80	2.435	1.240	1.979	10	9
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet......	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1925 4 mars......	3.215	»	3.121	2.978	2.001	»	5
1925 11 mars......	3.215	»	3.105	2.761	1.954	»	5
1925 18 mars......	3.215	»	3.102	2.713	1.908	»	5
BELGIQUE. — Banque Nationale							
1924 30 juillet....	262	56	1.119	109	837	96	5
1925 5 mars......	272	75	7.611	167	1.371	431	5½
1925 12 mars......	272	75	7.658	250	1.357	318	5½
1925 19 mars......	272	75	7.473	259	1.342	286	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1924 31 décembre..	293	29	670	114	262	85	7
1924 31 janvier....	293	26	638	95	301	78	7
1925 28 février	293	23	635	89	302	65	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1925 7 mars......	2.536	653	4.506	1.044	1.077	1.199	5
1925 14 mars......	2.536	652	4.487	1.075	971	1.176	5
1925 21 mars......	2.536	652	4.441	1.085	1.035	1.158	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1924 31 décembre..	50	»	4.866	2.597	941	23.	7½
1925 15 janvier....	50	»	4.767	2.711	1038	244	7½
1925 31 janvier....	50	»	4.847	2.668	1072	260	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1925 2 mars	1.060	41	1.914	102	499	323	4
1925 9 mars	1.060	43	1.892	113	470	314	4
1925 16 mars	1.060	43	1.881	104	474	320	4
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 10 février.....	890	84	13.539	1.899	3.622	1.942	5½
1925 20 février	890	84	13.246	2.031	3.644	1.801	5½
1925 28 février	890	84	13.439	1.996	3.760	2.408	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet....	61	2	173	20	109	6	5
1924 30 septembre.	206	14	545	176	443	33	7
1924 31 octobre.....	206	15	541	158	404	29	7
1924 30 novembre .	206	10	527	155	369	68	6½
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1925 11 février....	48	15	9.718	424	935	67	9
1925 18 février....	48	15	9.668	425	935	67	9
1925 25 février....	48	»	9.609	454	927	66	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924 31 janvier....	563	12	19.149	794	7.247	461	6
1924 7 février	563	12	19.240	679	7.211	445	6
1924 14 février	563	12	19.236	756	7.192	445	6

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES			Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet ...	146	8	320	109	238	11	5½
1924 31 décembre.	332	6	752	427	643	52	5½
1925 31 janvier ...	328	9	676	309	561	44	5½
1925 28 février....	328	10	691	377	529	52	5½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet	180	19	268	51	94	14	3
1925 28 février....	498	91	819	80	255	54	4
1925 7 mars......	481	90	798	84	264	55	4
1925 14 mars......	480	90	781	98	256	50	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4½
1925 11 février	14.482	724	8.569	11.074	3.282		3
1925 18 février....	14.526	700	8.495	11.155	3.271		3
1925 25 février	14.463	680	8.644	11.215	3.755		3½
1925 4 mars......	14.305	676	8.637	10.991	3.523		3½

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	25 févr. 1925	4 mars 1925	11 mars 1925	18 mars 1925	25 mars 1925
Londres.....	25.22½	25.13½	92 02	93 76	92 39	91 70	91 485
New-York....	5.18¼	5.16	19 33	19 685	19 35	19 195	19 11
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	762 »	755 »
Belgique	100 »	99.50	96 89	99 075	97 71	97 275	97 46
Berlin..	123.46	122 13/16	460 »	467 50	459 »	461 875	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	14 25
Canada	5.18¼	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	274 19	279 25	274 625	272 69	272 25
Finlande....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce	100 »	» »	31 »	» »	» »	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	774 25	785 625	772 25	766 50	761 875
Hongrie (1) ...	» »	» »	»	» »	» »	26 50	» »
Italie	100 »	99.62	77 80	78 875	79 325	78 275	77 70
Prague.......	105.01	104 3/16	57 20	58 55	57 50	57 30	56 90
Roumanie ...	100 »	» »	9 375	9 675	9 375	9 225	9 15
Yougo-Slavie.	100 »	» »	31 »	» »	» »	» »	» »
Suède.......	138.89	138.25	520 75	531 25	522 25	517 50	515 50
Norvège......	138.89	138.25	294 50	300 75	296 25	296 »	298 50
Danemark ...	138.89	138.25	341 625	353 25	349 »	347 50	346 75
Suisse.......	100 »	100.03	371 50	377 50	373 125	370 »	368 875
Vienne (1) ...	— —	— —	27 125	» »	» »	» »	» »

(1) Jusqu'au 2 mars 1925, la cote a indiqué la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50. Depuis le 3 mars, elle indique la valeur de 100 schillings valant an pair, 72 fr. 93.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	25 févr. 1925	4 mars 1925	11 mars 1925	18 mars 1925	25 mars 1925
Londres.....	100 liv.	99.72	364 85	371 75	366 31	363 60	362 73
New-York..	» dol.	99.56	372 93	379 83	373 41	370 37	368 78
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	346 63	323 19
Belgique....	» fr..	99.50	96 89	99 075	97 71	97 275	97 46
Berlin......	» mk.	99.48	372 60	378 68	371 79	374 12	» »
Bulgarie ...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	14 25
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	274 19	279 25	274 625	272 69	272 25
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce	» drac	» »	31 »	» »	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	371 66	377 12	370 70	367 94	365 72
Hongrie....	» cour	» »	» »	» »	» »	0 03	» »
Italie	» lire	99.62	77 80	78 875	79 325	78 275	77 70
Prague....	» cour	99.22	54 48	55 76	50 »	54 55	54 19
Roumanie..	» lei	» »	9 375	9 675	9 375	9 225	9 15
Yougo-Slav	» din.	» »	31 »	» »	» »	» »	» »
Suède. ...	» cour	99.46	374 94	382 50	376 02	372 60	371 16
Norvège....	» cour	99.46	212 04	216 54	213 30	213 20	214 92
Danemark..	» cour	99.46	245 97	254 34	251 28	250 20	249 66
Suisse	» fr..	100.05	371 50	377 50	373 125	370 »	368 875
Vienne.....	» cour	99.22	0 03	» »	» »	» »	» »

Le marché des changes a été caractérisé, cette semaine, par une réelle indécision. Le commerce s'est montré très hésitant, aussi bien les importateurs pour leurs achats de devises que les exportateurs pour la réalisation de leurs monnaies étrangères. L'activité du marché a été entretenue surtout par des opérations spéculatives, mais leur volume n'a pas été considérable. Etant donné l'absence d'affaires, elles ont réussi, néanmoins, à provoquer des fluctuations assez marquées.

La huitaine précédente s'était terminée sur une tendance favorable du franc. Le *dollar* avait, en effet, fléchi de 19,35 à moins de 19,20. Malheureusement, cette baisse a été éphémère. La hausse a repris dès le jeudi 19 mars. En Bourse, la devise américaine s'est traitée aux environs de 19,30. Dans la soirée, le marché est resté ferme, mais les cours transmis par New-York ont fait apparaître une nouvelle dépréciation du franc. Celle-ci n'a pas été ratifiée le lendemain par notre place. Dès l'ouverture, le dollar s'est négocié à 19,27 et il s'est maintenu aux environs de ce dernier taux pendant toute la journée. Pendant la matinée du samedi 21, il a également peu varié, s'inscrivant encore au cours moyen de 19,27. Cette stabilité n'a été due, d'ailleurs, qu'au manque d'affaires.

La physionomie du marché s'est un peu modifiée le lundi 23 mars. Pendant la matinée et la séance officielle, les devises ont conservé leur stabilité des jours précédents, mais, dans la soirée, un mouvement de hausse du franc s'est nettement dessiné. Le dollar, en effet, qui s'était négocié à 19,25, a rapidement fléchi à 19,19. Sa baisse s'est poursuivie le lendemain mardi avec une certaine précipitation. Après un début à 19,18, le change sur New-York a rétrogradé, d'une façon ininterrompue, à 19,14 pendant la séance officielle et à 19,07 ensuite. Ce mouvement a continué au début de la matinée de mercredi jusqu'à 19 francs, mais, après, une reprise a eu lieu. La devise américaine a rapidement regagné le taux de 19,14 ; toutefois, elle n'a pu s'y maintenir. La tendance est devenue, à nouveau, irrégulière. Après des fluctuations en sens divers, elle a clôturé à 19,07.

Comparé au cours correspondant de la semaine précédente, ce dernier taux fait ressortir une légère appréciation du franc. Celle-ci s'est manifestée surtout en ces derniers jours, car, au début de la huitaine, la tendance nous avait été plutôt défavorable. Quelles ont été les raisons de cette meilleure tenue de notre monnaie ? Il faut reconnaître qu'elles n'apparaissent pas clairement. Aucun fait précis et nouveau n'est intervenu pour provoquer le changement d'orientation du marché. La situation actuelle, au point de vue du change français, n'est nullement différente de celle de la semaine passée. Pourtant, la spéculation a modifié son attitude à l'égard du franc. Tandis que jusqu'à présent, elle avait paru plutôt faire preuve de pessimisme, elle est devenue optimiste au cours de la journée de lundi dernier. On a fait remarquer que plusieurs collectivités françaises étaient en pourparlers avec des groupes financiers des Etats-Unis en vue du lancement d'emprunts, l'un, pour le compte de la Compagnie du Métropolitain, l'autre au profit des Chemins de fer d'Alsace-Lorraine. En outre, on a rappelé que M. Clémentel avait déclaré avoir reçu, de la part de banquiers américains, la promesse d'un prêt dès que le budget sera voté. Ces nouvelles étaient connues depuis fort longtemps, mais, jusqu'à présent, les cambistes ne semblaient pas avoir mesuré exactement l'influence que pourrait avoir, sur la tenue du franc, la vente des dollars mis ainsi à notre disposition. Il a suffi de la publication de quelques opinions au sujet de ces opérations de crédit pour provoquer une spéculation à la hausse du franc.

Il ne faut pas négliger les répercussions possibles des concours financiers qui peuvent nous arriver des Etats-Unis, mais on ne doit pas oublier que la réalisation de ces prêts dépend, pour une large mesure, des conditions dans lesquelles s'effectuera le vote du budget. Si le Parlement afin de travailler au rétablissement de la confiance, consent à bannir de la loi de finances toutes les dispositions susceptibles d'entraver la formation des capitaux, il favorisera considérablement la réussite des emprunts projetés.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	24 févr. 1925	3 mars 1925	10 mars 1925	17 mars 1925	24 mars 1925
Paris	19 30	19 35	5 19	5 04	5 15	5 17	5 24
Londres	4 86 5/8	4 87 1/8	4 76	4 76 1/2	4 77	4 78 1/4	4.78 1/2
Berlin	23 82	23 76	23 81	23 81	23 81	23 81	23 81
Amsterd.	40 195	»	40 03	39 89	39 89	39 90	39 79
Italie	19 20	»	4 06	3 99	4 09	4 08	4 07
Suède	26 80	»	26 96	26 96	26 96	26 95	26 95
Norvège	26 80	»	15 22	15 24	15 26	15 42	15 60
Danemark	26 80	»	17 80	17 88	17 93	18 18	18 19
Prague	20 26	»	2 97	2 97	2 97	2 97	2 97
Espagne	19 29	»	14 20	14 18	14 19	14 21	14 20
Suisse	19 29	»	19 22	19 23	19 25	19 29	19 28
Callmoney	»	3 0/0	3 1/2 %	4 1/2 %	4 1/2 %	4 %	3 1/2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	24 févr. 1925	3 mars 1925	10mars 1925	17mars 1925	24mars 1925
Paris	25.22 1/2	25.181	91 70	94 275	92 925	92 71	91 46
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 76 1/4	4 76	4 76 3/4	4 78 1/4	4 78 5/16
Belgique	25.22	» »	94 70	95 075	92 675	94 575	94 09
Espagne	25.22	25.90	33 57	33 60	33 63	33 69	33 55
Hollande	12.109	12.125	11 87	11 93	11 94	11 97	12 05
Italie	25.22	25.263	117 375	119 25	116 625	117 19	117 56
Portugal	53.28	46.19	2 13/32	2 13/32	2 13/32	2 13/32	2 13/32
Prague	24.02	»	160 1/2	160 1/2	160 3/4	161 1/4	161 1/4
Grèce	25.22	»	292 »	302 50	318 »	315 50	295 50
Roumanie	25.22	»	985 »	965 »	965 »	991 »	1000 »
Yougo-Slavie	25.22	»	296 »	296 »	297 »	298 1/2	302 »
Bulgarie	25.22	»	657 1/2	657 50	656 »	655 1/2	655 1/2
Turquie	110 »	»	985 »	957 50	941 »	927 50	925 »
Finlande	25.22	»	188 3/4	189	189 3/8	190 »	190 »
Suède	18.15	18.26	17 665	17 66	17 685	17 76	17 745
Norvège	18 15	18.26	31 29	31 265	31 235	30 995	30 73
Danemark	18.15	18.26 1/2	26 77	26 64	26 62	26 335	26 33
Suisse	25.22	25.18	24 77	24 765	24 775	24 80	24 805

Allemagne 1 £ = au pair, 20.085 reichsmarks, le 24 mars 1925, 20.09 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 34.585 schillings, le 24 mars 1925, 33.90 schillings.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 24 mars 1925, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 24 mars 1925, 24.85 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	3 mars 1925	10 mars 1925	17 mars 1925	24 mars 1925
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 17/32	5 19/32	5 19/32	5 19/32
Valparaiso	24 71	43 10	42 40	40 90	41 40
Câble transfert					
Montréal	» »	4.76 9/16	4 77 3/8	4.78 3/4	4.78 21/32
Bombay	1.3 1/32	1.6 »	1.6	1.5 61/64	1.5 61/64
Calcutta	1.3 31/32	1.6 »	1.6	1.5 61/64	1.5 61/64
Hong-Kong	1.10 5/16	2.3 25/32	2.3 21/32	2.3 13/32	2.3 6/16
Shanghaï	2.5 3/4	3.1 1/2	3.1 1/16	3.0 13/16	3 0 13/16
Buenos-Ayres	47 11/16	45 15/32	45 1/4	45 1/16	45 7/32
Montévidéo	51 3/32	47 5/8	47 3/4	48 1/4	48 3/8
Singapour	2.3 15/16	2.4 1/16	2.4 1/32	2.4 »	2.4 »
Yokohama	2.0 3/8	1.8 3/64	1.8 19/64	1.8 31/32	1.8 11/16
Manille	» »	2.1 1/16	2.1 1/16	2.0 3/4	2.0 3/4
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+ 12	+12 »	+13 3/4	+14 1/2

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	10 février 1925	17 février 1925	24 février 1925	3 mars 1925	10 mars 1925	17 mars 1925	24 mars 1925
Cours de l'or.	87.2	86 10	86 11	86.10	86.9	86 7	(2) 86 6
Cours del'arg.	32 1/8	32 5/16	32 3/8	32 3/16	31 5/8	32 1/16	31 9/16
Es. hors banq.	3 25/32	3 3/4	3 3/4	4 21/32	4 17/32	4 15/32	4 13/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 24 mars 1925 représentent 12.717 fr. 77 par kilogr. fin d'or et 418 fr. 06 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Le Budget revisé par la Commission sénatoriale des Finances

Après vingt jours d'un labeur assidu, la Commission sénatoriale des Finances vient d'achever l'examen du projet de budget que lui avait transmis la Chambre dans les conditions sur lesquelles nous avons précédemment appelé l'attention de nos lecteurs. Suivant sans réserve les directives si judicieuses que lui avait tracées son éminent rapporteur général, M. Henry Bérenger, elle s'est attachée à réaliser le maximum possible d'abattements de dépenses, de manière à obtenir un équilibre large et sincère tout en demandant un moindre effort fiscal au contribuable, et elle a cherché à simplifier le texte trop touffu issu du Palais-Bourbon, en l'élaguant de tous les articles dont le rendement lui a paru incertain ou qui ont semblé de nature à provoquer dans l'opinion un trouble risquant de compromettre le fonctionnement normal de la Trésorerie.

Le résultat net de son travail se résume très simplement dans le tableau suivant :

	Projet de la Chambre	Propositions de la Commission du Sénat	Différences
	—	—	—
	(Millions de francs)		
Recettes	34.183	32.974	— 1.209
Dépenses	34.140	32.496	— 1.664
Excédent	43	478	+ 435

Si les propositions de la Commission sont ratifiées par le Parlement et si ses prévisions se vérifient, notre situation budgétaire se trouvera grandement améliorée sans qu'un sacrifice excessif soit exigé de la nation et sans qu'intervienne un bouleversement pénible de son système d'impôts et de ses habitudes juridiques. D'une part, en effet, le Trésor disposera, pour la première fois dans notre histoire, d'une marge de près d'un demi-milliard, qui l'aidera à payer éventuellement des crédits supplémentaires imprévus et imprévisibles et, surtout, lui procurera un fonds de roulement qui lui a cruellement manqué jusqu'ici. D'autre part, les majorations d'impôts existants et taxes nouvelles ne pèseront sur le pays que jusqu'à concurrence de 627 millions, car les 32.974 millions d'encaissements escomptés se décomposent ainsi :

Produit effectif des revenus de l'Etat en 1924	28.747	millions
Supplément attendu de l'application du double-décime pendant l'année 1925 entière	1.600	—
Progression normale du rendement des contributions aux taux en vigueur en 1924	1.000	—
Exécution du plan Dawes	1.000	—
Majorations d'impôts et taxes nouvelles	627	—
Total	32.974	millions

Ces évaluations, très minutieuses, peuvent être tenues pour réellement prudentes. Quant aux estimations de dépenses, leur diminution a été opérée en faisant état des rapports des contrôleurs des dépenses engagées dans les différents ministères et du rapport soumis le 24 février dernier au Président du Conseil par MM. les inspecteurs généraux Sauvalle, Chareyre et Vacquier en vue de réduire les frais de l'Administration et le nombre des fonctionnaires et agents. Ces documents ont permis, tout en maintenant les augmentations de traitements et pensions accordées par la Chambre, de comprimer dans la mesure que nous avons vue nos charges publiques sans nuire en quoi que ce soit à la bonne marche des services.

La limitation des crédits ouverts a rendu possible l'ajournement de nombreuses réformes insuffisamment étudiées, de productivité douteuse, et nettement inquiétantes pour l'épargne. En en demandant la disjonction, la Commission du Sénat n'a pas entendu les rejeter définitivement, mais a marqué sa volonté de ne pas légiférer sur des questions importantes par une voie oblique.

Nous la félicitons sincèrement de son œuvre : elle a restitué à la loi de finances le caractère positif dont elle ne devrait pas se départir, dans les circonstances présentes plus qu'à toute autre époque ; elle est parvenue à un équilibre solide dans le cadre actuel de notre économie générale, sans essayer des expériences aléatoires qu'on n'a point le droit de tenter quand « on ne roule pas sur l'or » ; et, cependant, elle a satisfait largement aux aspirations généreuses de la majorité.

Il serait profondément injuste d'insinuer qu'elle a cédé à une arrière pensée politique : son travail s'est cantoné ainsi qu'il convenait dans le domaine de la technicité, et a abouti au seul projet compatible avec nos besoins du moment.

On doit souhaiter, maintenant, d'abord que le Sénat confirme ses conclusions, ensuite que la Chambre les accepte à son tour, enfin que le Gouvernement ait l'énergie de les appliquer fermement dans toutes leurs parties.

R. T.

Situation économique et financière de l'Autriche

(Suite) (1)

L'Industrie (*Suite et fin*)

Au début de la guerre, l'*industrie chimique* autrichienne n'avait pas encore pris un développement important : d'une part, la consommation nationale était assez faible ; de l'autre, il fallait lutter dans des conditions désavantageuses avec la concurrence allemande qui, grâce à une excellente organisation et à une expérience de longue date, travaillait à meilleur compte. Ce sont les besoins de l'Intendance pendant les hostilités, en produits pharmaceutiques, en sérums, en produits chimiques de toutes natures pour les explosifs, qui provoquèrent l'extension et la transformation des usines. Ce développement fut très rapide et, à l'époque de la révolution, l'activité de cette branche industrielle était fort importante. On en jugera par le tableau ci-après que nous empruntons au *Handelsmuséum* et qui indique très clairement la répartition des usines de l'ancien empire dualiste entre l'Autriche nouvelle et les Etats successeurs :

Situation de l'industrie chimique autrichienne en 1919

	Nombre d'établissements	
	En Autriche	Dans les Etats successeurs
	—	—
Acide sulfurique	2	22
Acide chlorhydrique	1	8
Acide nitrique	2	»
Sulfate de soude	1	8
Nitride de soude	1	»
Soude ammoniacale	1	5
Bi-carbonate de chaux et de soude	1	»
Soude caustique	1	7
Ammoniaque	2	»
Carbonate d'ammonium	1	»

(1) Voir *Economiste Européen*, nos 1721 et suivants.

La production de toutes ces usines était, autrefois, généralement écoulée sur le marché intérieur, c'est-à-dire en Autriche et en Hongrie. Or, ce marché a été complètement démembré, comme on vient de le voir, par la répartition des fabriques. D'autre part, la concurrence de l'Allemagne recommence à se faire sentir. Il en résulte que cette catégorie d'entreprises est beaucoup moins prospère qu'il y a quelques années. Néanmoins, elle occupe encore à l'heure actuelle 20.000 ouvriers environ, qui sont répartis dans 15 usines principales et dans un certain nombre d'autres de moindre importance. Toutefois, la production a dû être réduite à 70 à 75 % de la capacité de production.

Parmi les branches les plus actives de cette industrie des produits chimiques, nous signalerons celle du caoutchouc, qui a pris, pendant et depuis la guerre, un développement extraordinaire. Certaines usines autrichiennes sont réputées parmi les premières du continent et voient leurs produits exportés dans tous les pays. La branche pharmaceutique s'est également développée pendant la guerre : on compte notamment des installations modèles à Klagenfurt. La branche des huiles minérales industrielles a été très affectée par le changement survenu en Autriche, car elle était en grande partie tributaire des naphtes polonais, et la Pologne n'accorde de permis d'exportation pour les huiles minérales qu'en quantités insignifiantes et les fabricants sont réduits à traiter des produits dérivés. On a bien essayé de tirer parti des gisements de schistes locaux, mais les travaux préparatoires ont dû être suspendus faute de capitaux. Par contre, des sondages effectués en Haute-Autriche ont révélé des nappes pétrolifères dont l'importance n'a pu encore être déterminée. L'industrie des allumettes est fort active ; elle couvre, non seulement les besoins nationaux, mais encore elle fournit un important excédent pour l'exportation, malgré une certaine difficulté à s'approvisionner en bois, celui-ci étant fourni par la Russie. La branche électro-technique est très active en ce qui concerne la fabrication d'acide nitrique extrait de l'air. La majeure partie de cette production est destinée à l'exportation. On fabrique aussi en quantités importantes l'azote synthétique et l'eau oxygénée. La production des engrais chimiques, superphosphates, sulfates d'ammoniaque, carbure de calcium, de sulfate de cuivre, de céruse, plombagine, minium est fort rémunératrice, en raison de la présence de nombreux gisements de plomb en Carinthie. Enfin, nous noterons qu'il est produit en quantité plus réduite des matières grasses, de l'acide tartrique, de la colle, des résines et des cornes artificielles, des laques, peintures, goudrons et cartons goudronnés et aussi du benzol et du toluol dérivés de la fabrication du gaz d'éclairage, des savons, des articles de parfumerie, des amidons, d'ertrines, etc.

Il semble qu'on puisse envisager favorablement l'avenir de l'industrie et du commerce des produits chimiques en Autriche, si le régime douanier s'y prête toutefois, l'Autriche paraissant outillée mieux que ses voisins et mieux surtout que les pays de l'Europe Orientale pour ce genre de fabrication.

***

Disons encore quelques mots de diverses branches industrielles moins importantes :

Les cuirs d'Autriche jouissent d'une certaine réputation, c'est ainsi que la maroquinerie fine, connue dans l'Europe centrale sous le nom de « Galanterie-Waren » est exportée en grandes quantités. On compte, en outre, dans le pays, des fabriques de chaussures spécialisées dans la fabrication de la chaussure de luxe ; leur production annuelle est d'environ 9.250.000 paires dont les deux tiers environ sont exportés. Cette industrie n'est pas encore complètement sortie des difficultés qui ont été provoquées par la guerre. Il faut ajouter que les cuirs et peaux nécessaires sont assez rares dans la nouvelle Autriche faute de tanneries en nombre suffisant, de telle sorte que l'industrie du cuir est tributaire de l'étranger.

***

Les *minoteries* ont beaucoup souffert durant les hostilités et aussi lors du démembrement de l'ancienne monarchie austro-hongroise. Pendant toute cette période, elles n'ont pu être utilisées que pour une petite fraction de leur capacité de production, leurs approvisionnements étant réduits à l'importation des pays limitrophes qui, de leur côté, restreignaient leurs exportations de blé dans l'intérêt de leurs minoteries nationales. Depuis, la situation s'est améliorée, grâce à la reprise des importations russes qui ont amené les pays voisins, dans la crainte de perdre pour toujours le marché autrichien, à apporter certains accommodements à leur régime d'exportation des céréales. Actuellement, une campagne se poursuit en vue d'obtenir du Gouvernement qu'il frappe les farines étrangères de droits d'entrée, ce qui aurait pour conséquence une élévation des importations de céréales de nature à développer l'activité des minoteries.

***

On a pu constater, par les notes qui précèdent, que l'industrie autrichienne traverse actuellement une période difficile consécutive au rétablissement de la couronne. Ce rétablissement n'est pas néanmoins la seule cause de ce marasme. Il faut se rendre compte également, et nous l'avons déjà souligné à différentes reprises, que l'Allemagne cherche de plus en plus à s'implanter sur les marchés de l'Europe Centrale, sur lesquels elle peut fournir à meilleur prix que les industriels locaux, en raison de l'état de perfection auquel est parvenu son outillage, et aussi du fait que l'ouvrier autrichien, tiraillé par les dissensions sociales et par l'insécurité qui résulte des conditions instables de l'existence, se fixe difficilement, d'où une diminution de sa capacité de travail d'avant-guerre qu'on peut évaluer à 20 %.

(A suivre.) EDMOND THÉRY.

Rapports des Prix de gros et du Change en France et en Angleterre depuis le 1er janvier 1924

On a beaucoup discuté, en économie politique théorique, sur les relations de cause à effet pouvant exister entre les fluctuations des cours du change dans un pays et les variations du coût de l'existence : certains auteurs ont soutenu que toute modification de la « valeur or » de la monnaie nationale avait une répercussion immédiate, en sens inverse, sur le niveau général des prix ; d'autres ont affirmé, au contraire, que les oscillations des devises ont communément pour origine des renversements préalables de la courbe des prix intérieurs. Nous inclinons à penser que les deux phénomènes sont fonctions réciproques l'un de l'autre, et que, suivant les circonstances, le premier entraîne le second, ou *vice versa*, des réactions intervenant ensuite pour freiner ou, plus souvent, aggraver les mouvements initialement déclenchés.

Les observations statistiques directes sont malheureusement très malaisées en une matière aussi complexe. Quelques enseignements utiles se dégageront cependant de l'examen comparatif des nom-

bres-indices des prix de gros et de la « prime de l'or » chez nous et en Angleterre depuis le 1er janvier 1924 jusqu'à ce jour.

Nous mettons en regard, dans un premier tableau, l'indice global mensuel établi par la *Statistique générale de la France* en francs-papier (la moyenne 1901-1910 étant prise pour base égale à 100), l'indice de la prime de l'or déterminée d'après le cours moyen du dollar à Paris dans le mois considéré (la base 100 correspondant au cours de 5 francs 18 1/4 pour un dollar) et la valeur exprimée en francs-or, d'après cette prime, de l'indice des prix de gros. L'exemple suivant permettra à tous de comprendre les calculs conduisant aux résultats ci-après résumés : si l'indice des prix de gros est, pour un mois, 550, et si, dans ce mois, le cours moyen du dollar a été de 20,73, ce qui fait apparaître un indice de 400 pour la prime de l'or, l'indice en francs-or des prix de gros ressortira à $\frac{550}{4}$, soit 112,50 ; en effet, du taux atteint par la prime du métal jaune on déduit que un franc-papier équivaut à un quart de franc-or, et, par conséquent, que 550 francs-papier égalent bien 112 francs-or 50.

Prix de gros et prime de l'or en France de janvier 1924 à février 1925

	Indices des prix de gros en frs.-pap. (1)	Indices de la prime de l'or (2)	Indices des prix de gros en frs.-or
Janvier 1924......	571	408	140
Février —	629	441	143
Mars —	577	422	137
Avril —	520	310	168
Mai —	530	336	158
Juin —	538	369	146
Juillet —	556	378	147
Août —	552	354	156
Septemb. —	561	360	156
Octobre —	573	368	156
Novemb. —	581	367	158
Décemb. —	586	357	164
Janvier 1925......	594	358	166
Février —	595	364	163

(1) D'après les évaluations de la *Statistique générale de la France*, la base 100 correspondant à la moyenne des années 1901-1910. — (2) D'après les cours moyens mensuels du dollar à Paris, la base 100 correspondant au cours de 5 francs 18 1/4 pour 1 dollar.

Il est aisé de voir qu'au début de l'année 1924 la poussée des changes étrangers a entraîné une hausse presque parallèle des prix intérieurs, mais que la revalorisation rapide de notre monnaie à la fin mars et en avril n'a point été suivie d'une détente correspondante du coût de la vie : on peut donc dire que, pendant le premier semestre, le cours des marchandises s'est adapté à la montée des devises appréciées, mais n'a point ratifié entièrement leur régression. Cette circonstance a, sans doute, contribué à empêcher le maintien du franc au niveau relativement élevé qu'il avait atteint vers Pâques.

Dans le second semestre, on note d'abord une stabilité remarquable de l'indice des prix en or : elle prouve que, durant quelques mois, les fluctuations des cours intérieurs et de la prime du métal jaune ont été presque rigoureusement synchroniques. Mais à partir d'octobre, et jusqu'en janvier, les prix en francs-papier ont subi une augmentation, tandis que la valeur intrinsèque de notre monnaie demeurait à peu près inchangée. Il n'est pas déraisonnable d'estimer que cette évolution — jointe à d'autres facteurs, que nos lecteurs connaissent bien — a été pour quelque chose dans la tension de la livre sterling et du dollar qui s'est manifestée en février et mars.

Si nous considérons maintenant les fluctuations des prix de gros en Angleterre pour la même période, en utilisant l'*Index number de Sauerbeck*, corrigé de manière à prendre pour base égale à 100 la même moyenne que dans le tableau ci-dessus (années 1901-1910), et si nous en rapprochons les variations de la prime de l'or, tirées des oscillations des cours moyens mensuels du dollar à Londres (la base 100 correspondant au cours de 4 dollars 86 5/8 pour une livre), nous sommes conduits aux résultats que voici :

Prix de gros et prime de l'or en Angleterre de janvier 1924 à février 1925

	Indices des prix de gros en liv.-pap. (1)	Indices de la prime de l'or (2)	Indices des prix de gros en liv.-or
Janvier 1924......	187	114	163
Février —	189	113	167
Mars —	187	113	165
Avril —	187	112	167
Mai —	186	111	168
Juin —	186	113	166
Juillet —	189	111	170
Août —	188	108	174
Septemb. —	193	109	178
Octobre —	199	108	184
Novemb. —	199	106	188
Décemb. —	202	104	194
Janvier 1925......	198	102	194
Février —	195	102	191

(1) D'après les évaluations de l'*Index-number de Sauerbeck* ramenées à la base 100 pour la moyenne des années 1901-1910. — (2) D'après les cours moyens mensuels du dollar à Londres, la base 100 correspondant au cours de 4 dollars 86 5/8 pour une livre.

Les mouvements observés ici n'ont pas les mêmes caractéristiques que ceux signalés à propos de la France : la prime du métal jaune a constamment fléchi, sauf en juin et en septembre, tandis que le niveau des prix en or a régulièrement augmenté, sauf en mars, en juin et en février 1925. On est amené à conclure qu'en Grande-Bretagne une solidarité moins étroite qu'en France s'est manifestée entre l'état du change et le coût de l'existence : la résistance éprouvée en ces dernières semaines à rétablir entièrement la monnaie anglaise à sa parité doit, pourtant, tenir en partie au fait que les cours intérieurs des marchandises n'ont pas baissé parallèlement au redressement de la devise nationale ; le « freinage » que nous avons noté chez nous paraît s'être produit aussi chez nos voisins.

Une confirmation de ces remarques est fournie par le rapprochement des prix en or pratiqués respectivement en France, en Angleterre et aux Etats-Unis durant la période que nous envisageons dans cette étude :

Comparaison des prix-or pratiqués en France, en Angleterre et aux Etats-Unis de janvier 1924 à février 1925

	Indices des prix de gros français en francs-or (1)	Indices des prix de gros anglais en livres-or (2)	Indices des prix de gros de New-York en doll. (3)	Prime 0/0 des prix anglais sur les prix français	Prime 0/0 des prix des Et.-Unis sur les prix français	Prime 0/0 des prix des Et.-Unis sur les prix anglais
Janv. 1924	140	163	183	16.4	30.8	12.3
Fév. —	143	167	183	16.8	27.8	9.6
Mars —	137	165	179	20.4	30.6	9.1
Avril —	168	167	177	— 0.6 (4)	5.4	6.0
Mai —	158	168	175	6.3	10.8	4.2
Juin —	146	166	172	13.7	17.8	3.6
Juill. —	147	170	175	15.6	19.0	2.9
Août —	156	174	177	11.5	12.8	1.7
Sept. —	156	178	175	14.1	12.2	— 1.7 (5)
Oct. —	156	184	178	17.9	14.1	— 3.2 (5)
Nov. —	158	188	179	19.0	13.3	— 4.8 (5)
Déc. —	164	194	185	18.3	12.8	— 4.6 (5)
Janv. 1925	166	194	188	16.9	13.3	— 3.1 (5)
Fév. —	163	191	187	17.2	14.7	— 2.0 (5)

(1) Evaluations de la *Statistique générale de la France*, avec base = 100 pour la moyenne 1901-1910. — (2) Evaluations de *Sauerbeck* ramenées à la base 100 pour la même moyenne. — (3) *Evaluations du Federal Reserve Board*, avec base ramenée à 100 pour la même moyenne. — (4) Perte des prix anglais sur les prix français. — (5) Perte des prix américains sur les prix anglais.

Dans les trois premiers mois de 1924, la montée de nos prix intérieurs n'a pas été aussi brusque que celle des changes étrangers : il en est résulté une différence plus grande entre le cours en or des marchandises en France et à l'étranger ; celle-ci s'est trouvée presque totalement comblée en avril parce que la réaction des changes n'a pas eu d'effet instantané sur le coût de la vie ; la situation antérieure, très profitable à nos exportations, s'est ensuite partiellement rétablie ; toutefois, si la prime des cours anglais sur les nôtres est restée relativement élevée, avec tendance à la fermeté fin 1924 et début 1925, celle des cours américains est moins accusée maintenant qu'au milieu de l'an dernier, malgré la légère tension récemment subie par le dollar ; cela prouve que, à l'inverse de ce qui avait eu lieu au printemps 1924, les mouvements des prix ont, chez nous, précédé ceux des devises depuis plusieurs mois.

En Grande-Bretagne, l'évolution a été beaucoup plus simple : la prime des cours américains sur les cours anglais a décru régulièrement de janvier à août 1924, pour faire place à partir de septembre à une perte des mêmes cours, laquelle subsiste encore, tout en marquant une atténuation depuis un trimestre. Par là est soulignée l'insuffisante adaptation du marché commercial britannique à la revalorisation de la livre.

Des conclusions absolues ne sauraient être tirées de ces constatations, parce que, sous l'empire de « frottements » multiples, des « décalages » fréquents altèrent ou retardent les réactions mutuelles des phénomènes strictement monétaires et de ceux ayant une portée économique plus large. Il paraît cependant bien établi par les statistiques que nous venons de grouper que si, d'une part, les variations du change ont une répercussion sur les prix intérieurs et *vice versa*, d'autre part, des fluctuations peuvent surgir et dans les cours des devises sans être déterminées par des variations du coût de l'existence, et dans le niveau général des prix sans avoir pour origine une hausse ou une baisse des devises.

Une politique saine de redressement de la monnaie nationale devra nécessairement tenir compte de cet enseignement : des procédés techniques appropriés pourraient, sans doute, momentanément, revaloriser dans une certaine mesure le franc ; si les prix intérieurs n'étaient point simultanément réduits, son influence ne persisterait certainement pas, et elle n'aboutirait en définitive qu'à aggraver l'instabilité dont nous souffrons présentement.

L'assainissement monétaire ne se conçoit donc pas indépendamment de l'assainissement de l'ensemble de notre situation financière et économique. Pour l'avoir tenté avant que leur économie interne fût entièrement fortifiée, les Anglais éprouvent aujourd'hui quelques difficultés : nous en connaîtrions de plus sérieuses, si nous voulions céder aux sollicitations des partisans d'une intervention simpliste sur le marché des changes, avant d'avoir équilibré notre budget, consolidé notre dette, et diminué nos frais de production par l'accroissement de nos rendements et par la compression de toutes nos dépenses, publiques et privées.

Ce sont là, sans doute, vérités évidentes : il est bon de les rappeler à l'heure où le problème monétaire est traité par tant de parlementaires qui n'en aperçoivent pas l'infinie complication.

René THÉRY.

Tentatives faites pour remédier à la crise agraire en France

(*Suite*) (1)

La guerre a été la source d'énormes expériences économiques et sociales dont on n'a pas encore épuisé toutes les conséquences. La guerre, dès son début, a brusquement privé le sol français des meilleurs de ses travailleurs. Il est particulièrement intéressant de rechercher comment les lois économiques n'ont pas tardé à réagir.

Ceux qui restèrent, augmentèrent leur activité pour remplacer ceux qui étaient mobilisés ; les vieillards remirent la main à la charrue ; les femmes abandonnèrent leurs petites occupations pour remplacer l'homme absent, on les vit conduire la « marchandise » à la foire et débattre les prix soit pour vendre, soit pour acheter, monter sur le siège de la moissonneuse, prendre la responsabilité de l'exploitation et la diriger avec compétence ; les enfants furent fiers de prendre la place de leurs aînés. Ceux qui n'avaient pas été mobilisés secondèrent volontiers les femmes et l'entr'aide paysanne prit un développement inaccoutumé.

La main-d'œuvre militaire, aussi, a rendu beaucoup de services ; les paysans mobilisés, en séjour dans les dépôts, étaient enchantés de partir en équipes agricoles ; ils étaient bien reçus, bien nourris, et gagnaient quelque argent ; mais l'emploi de la main-d'œuvre militaire, qui fut précieux dans la zone du front abandonnée par la population rurale, se trouva limité à l'intérieur par les nécessités de la défense nationale.

Les prisonniers ont constitué une main-d'œuvre moins onéreuse et somme toute pas difficile à manier ; après une période d'hésitation, les petits propriétaires s'y accoutumèrent et il n'en résulta pas plus d'incidents qu'on ne devait s'y attendre.

Les réfugiés rendirent quelques services, restreints cependant, puisque ceux d'entre eux qui étaient valides furent mobilisés.

L'immigration qui commençait déjà avant la guerre, se développa depuis 1914 avec les ouvriers agricoles espagnols dans le midi.

En dépit de tous ces concours, le sol fut mal cultivé par des mains peu expertes ou peu vigoureuses ; des terres furent abandonnées, et la produc-

(1) V. *Économiste Européen* n° 1724.

tion diminua considérablement. Elle a regagné du terrain, mais nous avons vu qu'elle s'était stabilisée à un chiffre bien inférieur à celui d'avant-guerre.

De toutes ces organisations, seule l'immigration devait prendre de l'extension après la paix, et c'était bien là l'apport nouveau de l'expérience de la guerre et sur lequel se sont fondées de nouvelles espérances pour la solution de la crise agraire.

Au lendemain de l'armistice, le Gouvernement français comprit la nécessité de compléter notre main-d'œuvre nationale : un Office central de la main-d'œuvre fut créé au ministère du Travail, et des conventions furent conclues, avec l'Italie le 30 septembre 1919, avec la Tchéco-Slovaquie le 20 mars 1920, avec la Pologne le 14 octobre 1920.

L'Italie, jalouse de sa souveraineté et fière de sa main-d'œuvre, a la prétention de conserver l'autorité sur elle et n'admet aucune ingérence dans son domaine ; l'immigration italienne est faible pour l'agriculture, les Italiens se dirigeant plutôt vers l'industrie ; l'immigration des ouvriers tchéco-slovaques est encore plus faible et, à vrai dire, la main-d'œuvre agricole est surtout constituée par les Polonais.

Nous avons d'ailleurs en Pologne et en Tchéco-Slovaquie des missions qui opèrent dans ces pays la sélection de la main-d'œuvre disponible.

La majeure partie des immigrés est employée dans les régions libérées, dans les houillères et dans les usines ; le tiers à peine est affecté à l'agriculture. C'est que, là encore, l'industrie est mieux équipée et plus séduisante que l'agriculture. Ainsi, dans la ville minière de Lens, on a construit des écoles pour les enfants polonais, il y a des restaurants polonais, des banques polonaises, on vient même de fonder un journal en langue polonaise ; il est facile de comprendre que les familles polonaises iront de préférence dans les centres où elles « se sentiront les coudes ».

Voici, pour les dernières années, les entrées des immigrés destinés à l'agriculture :

Nationalités	1920	1921	1922	1923
Belges	15.212	20.737	13.293	8.305
Espagnols	41.442	27.266	41.851	28.980
Portugais	»	996	»	9.462
Italiens	10.564	4.682	7.704	3.791
Polonais	1.893	2.241	9.077	23.226
Tchécoslovaq.	»	»	»	3.062
Hollandais et divers	»	»	1.051	1.293
	69.112	55.922	72.976	78.119

Des postes de contrôle ont été établis aux frontières et les étrangers ne sont admis que s'ils prouvent qu'ils sont embauchés dans une exploitation. Certains émigrés passent outre ; une bonne partie (surtout les Espagnols faisant les vendanges, et les Belges engagés pour les travaux de betteraves) ne vient que pour une période saisonnière ; 40 % ne restent pas ; on compte cependant que la moitié des ouvriers agricoles se fixeraient sur notre sol.

M. Georges Touroux, secrétaire général du bureau de main-d'œuvre agricole du Nord, écrit dans un rapport présenté au Congrès national de la Natalité de 1923 :

« Sur deux ouvriers introduits pour l'agriculture, il n'en reste qu'un en France et sur ceux qui restent, il n'y en a guère qu'un sur trois qui reste fidèle à la terre, c'est-à-dire qu'il faut introduire 6 ouvriers polonais pour que, après un an, il en reste un à la culture. »

Nous aurions donc en France un maximum de 150.000 immigrés fixés sur notre sol depuis la guerre, soit définitivement soit pour un séjour prolongé : chiffre bien insuffisant pour parer à notre énorme déficit de main-d'œuvre.

Cet afflux d'étrangers aura-t-il tendance à s'accroître ? Il est fort possible qu'il se développe rapidement et largement au cours des années qui vont venir, en raison de l'importance de nos besoins, mais il faut songer combien ces courants d'immigrants sont précaires. Ainsi, en juin dernier, les contrats polonais — et les Polonais forment la base de l'immigration rurale sédentaire — ont été momentanément suspendus. Les raisons qui ont été données sont les suivantes ; 1° L'ouvrier agricole, qui touchait autrefois des salaires de famine en comparaison de ce qui lui était payé en France, recevrait en Pologne un salaire au moins égal au salaire offert par l'agriculteur français ; 2° L'ouvrier polonais laisse chez lui sa famille et émigre seul ; ses économies, transformées en marks polonais, faisaient une somme assez importante permettant à sa famille de vivre aisément en raison de la dépréciation du mark et du bas prix de la vie ; depuis janvier, le mark polonais a fait place au zloty, basé sur la valeur du franc-or, et la vie est devenue chère ; résultat : les économies faites en France par les ouvriers polonais ne permettent plus à leur famille de vivre ; 3° Des pays étrangers sont venus recruter en Pologne des ouvriers agricoles, faisant à notre mission une concurrence très sérieuse et contre les prix élevés de laquelle nous ne sommes pas en mesure de lutter ; c'est ainsi qu'au début de mai, 1.500 femmes polonaises, préparées par nos recruteurs pour partir en France, ont préféré partir au Danemark où les agents danois leur garantissaient des salaires mensuels supérieurs. Les Etats-Unis, surtout, viennent de se mettre à recruter des servantes à qui ils donnent des salaires de quatre à cinq cents francs, logées et nourries, et contre lesquels ne peuvent lutter les 150 et même 250 francs des salaires français ; 4° Une campagne très sévère a été menée dans la presse polonaise contre l'émigration agricole en France, sous le prétexte que les agriculteurs français exploitaient les ouvriers étrangers.

Pour suppléer à la défaillance des Polonais, on a fait venir des Tchéco-Slovaques ; beaucoup de ceux-ci ont rompu leur contrat après quelques jours de présence.

Quant aux résultats procurés par cette main-d'œuvre, ils sont un peu discutés : la mentalité étrangère n'est pas la même que la nôtre, et si certains employeurs savent tirer partie d'un ouvrier même médiocre, d'autres n'arrivent jamais à rien.

Les ouvriers étrangers, surtout les Polonais, ne sont pas mauvais ; mais ainsi transplantés loin du sol natal, ils travaillent moins bien que chez eux, et il leur faut au moins six mois pour s'adapter à notre culture et apprendre les rudiments de notre langue, à moins qu'ils ne soient embauchés par équipes avec des interprètes.

C'est ainsi que les Polonais donnent de bons résultats dans les grandes exploitations agricoles de la Brie et du Laonnois ; là ils sont réellement des ouvriers agricoles avec tous les avantages de l'ouvrier sur le journalier, c'est-à-dire : travail par équipe et mieux réglé, spécialisation de la besogne, outillage convenable, cohésion avec leurs compatriotes.

Là où règne la petite exploitation, l'immigré remplace le journalier ; s'il était de tradition française, il y gagnerait en intimité avec son employeur, mais étant donnée la différence des races, c'est là surtout que les difficultés surgissent.

Le Puy-de-Dôme emploie environ 200 immigrés dans la Limagne, presque tous Polonais. Ils sont employés individuellement, les exploitations n'étant pas suffisantes pour comporter plusieurs salariés, et se groupent pour passer le dimanche entre eux. On n'y trouve que deux ou trois ménages polo-

nais ; ils forment l'élément stable avec les jeunes gens de moins de vingt ans. Ceux qui sont mariés et ont laissé leur famille en Pologne rentrent chez eux à l'expiration de leur contrat au bout d'une année, une année et demie, quelques-uns reviennent parfois. D'une manière générale, ce sont d'excellents travailleurs dont les cultivateurs sont très contents ; en particulier, la femme polonaise est laborieuse et tient bien la basse-cour et l'étable. Le débauchage est rare après la sélection du début qui ramène des ouvriers agricoles à l'usine ; les ruptures de contrat ont presque toujours comme origine la surenchère d'un cultivateur voisin ayant besoin d'un travailleur. Ces tentatives ont d'ailleurs été bridées par la jurisprudence qui, avec un sens très juste des nécessités sociales, condamna à des dommages intérêts l'employeur peu scrupuleux, et la plus large publicité fut donnée à ces jugements.

En résumé, depuis la guerre, il y a en France un courant d'immigration de salariés étrangers encore très insuffisant, mais qui tend à se développer ; ces immigrés rendent de larges services là où ils sont employés par équipes, c'est-à-dire dans les grandes exploitations agricoles qui ne pourraient être cultivées sans eux ; leur influence n'a qu'une valeur d'indication pour les régions de petite propriété qui composent la majeure partie du sol français.

L'ouvrier étranger y trouve trop de mauvaise hygiène, de couchage défectueux et de mobilier rudimentaire, de salaires insuffisants, d'incompréhension de ses besoins. Cela tient à la mentalité du petit exploitant français.

C'est au problème de l'habitation que se heurte surtout l'introduction de la main-d'œuvre salariée : il conviendrait de construire des maisons ouvrières. Mais, comme le fait remarquer à juste titre M. Caziot, ces maisons coûtent cher et avec un peu plus de dépenses, on obtiendrait la sécurité définitive avec l'exploitation familiale capable de payer un loyer plus élevé et de s'attacher au sol.

D'autant plus qu'il est probable que ces ouvriers étrangers seront à leur tour happés par l'usine, les exploitations agricoles n'ayant servi que de transition à des éléments douteux qui iront grossir dans les villes un prolétariat cosmopolite déjà inquiétant pour l'ordre social.

Et la conclusion qui se dégage est celle-ci : la reconstitution de la petite exploitation ne peut être sérieusement entreprise qu'au moyen d'exploitations familiales cultivées, soit par des familles agricoles venues de nos provinces à population surabondante, soit par des familles étrangères installées comme fermiers ou métayers ou même comme propriétaires, et sur lesquelles on a de fortes raisons d'espérer que la puissance d'assimilation de notre sol s'exercera rapidement.

(A suivre.) André BOUTON.

Société Générale de Crédit Industriel et Commercial

L'Assemblée ordinaire des actionnaires de la *Société Générale de Crédit Industriel et Commercial* s'est tenue le 17 mars dernier, sous la présidence de M. de Monplanet, président du Conseil d'administration.

Le rapport montre que l'exercice 1924 a vu se poursuivre et progresser l'œuvre de reconstitution économique si courageusement entreprise. Il n'a pas cependant réalisé tous les espoirs qu'on pouvait espérer.

Au dehors, il laisse partiellement en suspens la solution des problèmes qui pèsent sur le pays depuis 5 ans. A l'intérieur, il présente, il est vrai, des symptômes favorables, tels que l'accroissement de l'activité commerciale, de la production industrielle, sucrière, vinicole, la plus-value des importations et exportations, le tout aboutissant à une balance créditrice depuis trop longtemps inconnue, et à la preuve palpable qu'il y a encore une France pleine de vie, pleine de force, aspirant puissamment à se dégager des lois d'exception, pour reprendre le cours normal de ses destinées. Mais sous l'influence de causes diverses, l'année écoulée s'est trouvée, au point de vue financier, en face de difficultés sérieuses et multiples dont elle a souffert.

Ces difficultés sont malheureusement trop connues : une récolte de céréales déficitaire ; la vie de plus en plus chère ; les salaires, appointements, pensions à servir de plus en plus élevés ; les mouvements désordonnés du marché des changes ; la clientèle de Bourse désertant les valeurs françaises ; de toutes parts des besoins d'argent non satisfaits ; et, en même temps, l'épargne traitée en suspecte, impressionnée, apeurée par les mesures et les menaces fiscales ; l'épargne, sans le concours de laquelle toute reconstitution est impossible, tendant à se dérober et à se montrer sourde.

Malgré ces circonstances plutôt troublantes, avec des clients fidèles, le *Crédit Industriel et Commercial* a continué sa marche tranquille, d'un pas autant que possible assuré, se mettant, dans la mesure de ses forces, au service de l'intérêt général, s'appliquant à satisfaire et à sauvegarder les intérêts qui lui sont confiés.

La progression de ses services est visible : le mouvement général des caisses passe de 56 milliards 225 millions à 70 milliards 170 millions, soit en plus 24,80 % ; pour le portefeuille, nombre d'effets et montant, l'augmentation est 18,88 et 27,14 pour 100 ; le mouvement des comptes de chèques, des comptes courants créditeurs et des comptes à préavis s'accroît de 23,22, 66,36 et 16,03 % ; les coupons payés sont en augmentation de 4,57 % ; les droits de garde des titres de 9,43 % ; la location des coffres-forts de 5,40 % ; les ordres de Bourse au comptant de 17,99 % ; enfin, le chiffre des Bons de la Défense Nationale souscrits à ses guichets atteint, renouvellements non compris, 418.240.300 francs, et celui des Bons du Trésor à court terme 293 millions, soit respectivement 41.224.100 francs et 35 millions de plus qu'en 1923.

Aux opérations d'émission et augmentations de capital auxquelles l'Etablissement a pris part, nous mentionnerons : Obligations à lots 6 % du Crédit National ; Bons du Trésor 5 % à 10 ans ; Bons décennaux 6 % et obligations 6 1/2 % de la Ville de Paris ; Obligations 6 1/2 % du Département de la Seine ; Bons 6 % des grandes Compagnies de chemins de fer : Nord, Paris à Orléans, Midi, Paris-Lyon-Méditerranée, Est ; Obligations 5 1/2 % du Chemin de fer franco-éthiopien de Djibouti à Addis-Abeba ; Obligations 6 1/2 % de la Compagnie franco-espagnole du Chemin de fer de Tanger à Fez et du Chemin de fer électrique souterrain Nord-Sud de Paris ; Bons et obligations 7 % de la Compagnie Générale Transatlantique, des Petits-Fils François de Wendel, de la Société des Aciéries de Micheville, de la Société Métallurgique de la Senelle-Maubeuge, de la Compagnie des Forges et Aciéries de la Marine et d'Homécourt, de l'Energie Electrique du Maroc ;

Augmentation de capital des Hauts Fourneaux, Forges et Aciéries de Denain et d'Anzin, de la Société des Aciéries de Longwy, de la Société Anonyme des Mines de houille de Blanzy, de la Société des Aciéries de Sambre et Meuse, de la Compagnie Française des Mines du Laurium, de la Société de l'Ouenza, de l'Energie Electrique du Littoral Méditerranéen, de la Compagnie Commerciale de l'Ouest Africain, des Etablissements Hutchinson, des Etablissements Peyrissac, de Pathé-Cinéma, de la Société Fournier-Olida, de la Compa-

gnie Générale des Cirages Français, de la Société d'Eclairage, Chauffage et Force Motrice, de la Société Normande de Banque et de Dépôts, du Crédit Nantais, de la Société Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôts.

Passant en revue les principaux postes du bilan, nous remarquons qu'il se totalise en fin d'exercice par 684.157.063 fr. 07, chiffre supérieur de 62 millions 734.754 fr. 29 à celui du 31 décembre 1923. L'augmentation porte, pour 39.078.794 fr. 08, sur les comptes de chèques et les comptes courants créditeurs, passés de 410.494.130 fr. 42 à 449.572.924 francs 50, avec, comme contre-partie à l'actif, 435.555.696 fr. 62 d'espèces en caisse et à la Banque de France, de fonds disponibles dans les banques, de coupons à encaisser, d'effets à recevoir et de Bons de la Défense Nationale, ainsi que 27.945.352 francs 93 d'avances à court terme.

Au compte de profits et pertes, après tous amortissements et provisions jugés sages, le produit net de l'exercice a été arrêté à 8.349.378 fr. 03. Avec les 343.343 fr. 62 reportés des exercices antérieurs, cette somme atteint 8.772.721 fr. 65 dont la répartition a été faite comparativement avec l'exercice précédent comme suit :

Répartition	Exercices 1923	Exercices 1924
	(En francs)	
Intérêt et dividende aux actions libérées et non libérées.....	5.435.506 25	5.898.525 »
Tantième au Conseil	620.512 01	660.085 30
Impôts divers................	602.334 93	800.067 45
Réserve extraordinaire.......	1.000.000 »	» »
Report à nouveau	423.343 62	1.414 043 90
	8.081.696 81	8.772.721 65

Il est ainsi attribué aux actions libérées de 125 francs et aux actions entièrement libérées, respectivement : 27 francs et 45 fr. 75 nets d'impôt cédulaire sur le revenu, contre 25 francs et 43 fr. 75 pour l'exercice précédent.

Un acompte de 5 francs par action non libérée et de 20 francs par action libérée ayant été mis en paiement en novembre dernier, le solde sera payable à partir du 1er mai prochain, sous déduction de l'impôt de transmission pour les titres au porteur.

Nous mentionnerons aussi l'accroissement sérieux de la réserve extraordinaire qui est passée de 30 millions à 42 millions, formant avec la réserve statutaire un total de 52 millions de francs, à côté d'un capital versé de 33.710.125 francs. Cette situation assure à la *Société Générale de Crédit Industriel et Commercial* une très grande puissance de travail en lui donnant toute confiance dans l'avenir.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Le règlement du budget de 1924. — La Commission des finances de la Chambre a examiné, le 24 mars dernier, le cahier de crédits supplémentaires qui vient de lui être soumis pour l'exercice 1924.

L'ensemble de ce cahier, compte tenu des annulations, se chiffre par une dépense supplémentaire, au compte de l'exercice 1924, pour le budget général, de 16.935.984 francs et pour le budget spécial des régions libérées de 134.306.428 francs.

Sur le budget général, la Commission a opéré un certain nombre de réductions s'élevant au total à 20.327.165 francs.

A l'occasion de l'examen de ce cahier de crédits, la Commission des finances a pu constater que, de façon indiscutable, le déficit de l'exercice 1924 est de 4 milliards, 7 millions 534.479 francs.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	19 mars 1925	26 mars 1925
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.681.583.928	3.681.639.876
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.908
Total	5.545.904.836	5.545.960.784
Argent..............................	307.470.325	308.787.201
	5.853.375.161	5.854.747.985
Disponibilités à l'étranger	569.593.522	569.790.386
Effets échus hier à recevoir ce jour...	1.077.149	13.361.335
Portefeuille Paris — Effets Paris.....	3.380.520.991	3.306.784.480
Portefeuille Paris — Effets Etranger..	22.781.645	17.220.362
Portefeuille Paris — Effets du Trésor.	169.006	133.179
Portefeuilles des succursales........	2.380.520.991	2.220.482.894
Effets prorogés — Paris..............	1.103.274	1.103.274
Effets prorogés — Succursales	7.097.519	6.430.184
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris...........	354.783.424	354 567.516
Avances sur titres dans les succursales	2.689.522.321	2.671.896.010
Avances à l'Etat....................	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	21.800.000.000	21.800.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers................	4.958.000.000	4.959.000.000
Rentes de la Réserve................	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques) ..	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	166.884.719	166.884.719
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.. ...	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.871.892	169.872.357
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales..............	42.569.001	46.119.971
Emploi de la réserve spéciale........	8.407.438	8.407.438
Divers	2.666.010.772	2.848.094.836
Total	45.370.287.081	45.331.877.682
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital......	106.784.321	106.784.321
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque...	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oc 1917, art. 3	507.288.161	506.620.826
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	189,213.150	199.158.670
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	15.994.600	15.994.600
Billets au porteur en circulation	40.880.024.375	40.892.066.220
Arrérages de valeurs déposées	45.696.031	41.610.825
Billets à ordre et récépissés.........	374.882	356.937
Compte courant du Trésor...........	13.136.553	13.701.509
Comptes courants de Paris..........	1.052.204.528	1.077.122.052
Comptes courants dans les succursales	988.532.568	961.478.860
Dividendes à payer	4.259.718	4.084.903
Escompte et intérêts divers	105.378.142	110.108.969
Réescompte du dernier semestre	23.796.838	23.796.838
Divers	1.220.590.015	1.161.978.952
Total	45.370.287.081	45.331.877.682

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	30 mars 1922	29 mars 1923	27 mars 1924	26 mars 1925
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	35.528.0	37.187.8	39.949.5	40.892.1
Encaisse or.........	4.141.3	5.526.0	5.536.2	5.541.7	5.545.9
— argent ...	625.3	281.9	291.5	297.9	308.7
Portefeuille........	2.444.2	2.964.0	2.710.2	5.373.3	5.565.5
Avances aux partic.	743.8	2.311.4	2.072.6	2.480.2	3.026.4
— à l'Etat....	200.0	21.700.0	23.300.0	22.900.0	22.000.0
Compt. cour. Trésor	382.6	26.2	25.3	18.7	13.7
— part c.	947.6	.209.6	2.040.5	3.223.2	2.038.5
Taux d'escompte...	4 1/2 0/0	2 5 0/0	5.0/0	6 0/0	7 0/0

Le budget de 1925. — La Commission sénatoriale des finances a terminé l'examen du budget de 1925 et approuvé unanimement les conclusions de son rapporteur qui sont exposées d'autre part.

L'exécution du Traité. — Les livraisons en nature. — Les négociations commerciales franco-allemandes. — D'après les statistiques officielles, voici comment ont été réparties les livraisons de com-

bustibles effectuées par l'Allemagne en exécution du plan Dawes :

	Tonnes
Chemins de fer	1.651.626
Importateurs	87.449
Secteurs électriques	214.855
Navigation rhénane	122.680
Métallurgie	104.187
Industries diverses	26.658
Négociants :	
Alsace et Lorraine	1.330.234
Est-Nord-Est	155.685
Région parisienne	237.154
Régions diverses	2.462
Total des combustibles minéraux	3.932.990
Coke métallurgique	4.139.194
Fines à coke	676.147
Total général	8.748.331

Dans le total de 3.932.990 tonnes représentant les livraisons de combustibles minéraux en 1921, le charbon entre pour 3.320.221 tonnes, les cokes divers pour 124.925 tonnes et la lignite pour 487.844 tonnes.

Les conversations se poursuivent entre métallurgistes français et allemands. Il faut remarquer que la difficulté des négociations se trouve encore augmentée par des inquiétudes de plus en plus vives manifestées à la fois par les industries de la houille et du fer en Angleterre.

Le chèque-contributions. — Notre Rédacteur en chef a exposé, la semaine dernière, le but poursuivi par l'institution du chèque-contributions et les avantages qu'elle procurera à la fois au pays et aux capitalistes. Il n'est pas inutile de revenir sur les conditions dans lesquelles le nouveau titre de crédit sera mis à la disposition du public.

Depuis vendredi dernier 20 courant et jusqu'à une date qui sera fixée par le ministre des Finances, *mais ne dépassera pas le 20 avril prochain*, chacun peut en acheter à sa volonté à tous les guichets du Trésor et des banques et dans tous les bureaux de poste. Il existe quatre types, comportant tous un même escompte de cinq francs par cent francs :

Le chèque de	100 fr.	délivré au prix de	95 fr.
—	500 fr.	— —	475 fr.
—	1.000 fr.	— —	950 fr.
—	10.000 fr.	— —	9.500 fr.

Les chèques-contributions serviront à payer les contributions directes (impôts sur le revenu, contributions directes proprement dites et taxes assimilées) dont les rôles sont postérieurs au 31 janvier 1925. Ils seront acceptés par le percepteur pour la valeur inscrite sur le chèque. Le contribuable réalisera donc un bénéfice de 5 francs pour 100 francs d'impôts puisqu'il aura décaissé, en fait, 95 francs et que le percepteur lui donnera contre remise du chèque quittance de 100 francs.

Grâce à cette création, particulièrement opportune, le contribuable aura la faculté de se libérer du montant de ses impôts en touchant *d'avance* une prime. Il réalisera ainsi une *économie forcée.* Cet avantage matériel se doublera d'un avantage moral, car l'acquisition du chèque le dégagera de la préoccupation que constitue l'éventualité du payement des contributions. Il n'aura plus la surprise de recevoir un rappel à l'ordre brutal sous forme de papiers multicolores, et sera affranchi de la crainte d'encourir la pénalité de retard de 10 %. Le côté pratique n'est pas non plus négligeable : contre l'envoi du chèque, le percepteur adressera une quittance en règle au contribuable, dispensé, de la sorte, de toute formalité ennuyeuse. En cas de besoin, le possesseur du chèque pourra, d'ailleurs, s'en servir à d'autres fins, puisqu'il est transmissible par endossement ou de la main à la main.

On remarquera que le *chèque contributions* n'a pas le même objet que le *Bon de la Défense Nationale*, notamment que le bon à un an, cependant remis au même prix de 95 francs pour 100 francs. En effet, le Bon de la Défense Nationale n'est accepté en paiement d'impôts que lorsqu'il est échu, soit, pour le bon à un an, douze mois après sa souscription. Au contraire, le chèque contributions sera repris par le percepteur dès que les impôts de 1925 seront exigibles et les avertissements distribués, c'est-à-dire, très vraisemblablement, quelques mois après l'achat. Dès ce moment, le contribuable tirera tout le profit de l'opération, en bénéficiant d'une véritable réduction de ses impôts. On voit même que ce profit sera d'autant plus rapproché, et par suite d'autant plus sensible, que l'Administration sera plus diligente et enverra plus vite les avertissements. Or, toutes les mesures ont été prises pour que l'émission des rôles suive immédiatement le vote du budget. Dans ces conditions, les contribuables ont un intérêt évident à s'approvisionner en chèques-contributions.

Ils ont, de plus, intérêt à employer de préférence à ces achats les billets de banque mis en réserve pour leurs dépenses courantes car, si l'emploi du chèque contributions est de beaucoup la façon la plus avantageuse de régler ses impôts, le Bon de la Défense Nationale, grâce à ses facilités d'escompte, reste le placement à court terme idéal et il y a utilité, pour tous ceux qui le peuvent, à cumuler les avantages de l'un et de l'autre.

Un contribuable a le droit de se procurer autant de chèques-contributions qu'il le désire. Son intérêt est donc d'en acheter pour un total voisin de ses contributions de l'année 1925.. Celles-ci, il est vrai, ne sont pas encore connues. Mais pour en évaluer approximativement le montant, l'intéressé peut se baser sur ses contributions de 1924 corrigées, s'il y a lieu, d'après sa déclaration pour l'impôt sur le revenu en 1925.

Si l'intéressé a acheté plus de chèques-contributions qu'il n'a d'impôts à acquitter, il pourra en attendre le remboursement en espèces qui est fixé au 1er juillet 1926. Il pourra, s'il le préfère, les céder. Le chèque-contributions est, en effet, libellé au porteur ou à ordre. S'il est au porteur, il peut être cédé de la main à la main, sans aucune formalité. S'il est à ordre, il suffit que le possesseur du chèque l'endosse, c'est-à-dire appose purement et simplement sa signature au verso du chèque.

Il convient, par ailleurs, de se hâter d'acquérir les chèques-contributions, car ceux-ci seront délivrés en nombre limité et resteront inférieurs, en quantité, au montant des impôts de l'année 1925. Tous les contribuables ne pourront donc pas se munir de chèques-contributions. Bien des demandes ne seront pas servies et ceux qui remettront au lendemain, laisseront maladroitement échapper une excellente occasion.

Le mouvement de la population en France en 1924. — La statistique du mouvement de la population en 1923, qui vient d'être publiée par le Ministère du Travail, nous fournit les chiffres suivants que nous comparons avec ceux de l'année précédente :

	Années 1923	Années 1924	Différ.
Naissances	761.861	752.101	— 9.760
Décès	666.990	679.885	+12 895
Exc. des naissances	94.871	72.216	—22 655
Mariages	356.501	355.923	— 578
Divorces	23.599	21.023	— 2.576

Par rapport à 1923, les résultats généraux de

1924 peuvent se résumer ainsi : nombre des mariages, sans changement appréciable ; environ 10.000 naissances en moins et 13.000 décès en plus ; en nombre rond, l'excédent des naissances sur les décès est ramené de 95.000 à 72.000.

Ce résultat peu favorable est dû principalement à la mortalité élevée du premier trimestre 1924 : 219.000 décès au lieu de 190.000 pendant les trois premiers mois de l'année précédente.

Inférieurs à ceux de 1923, les résultats de 1924 sont cependant un peu meilleurs que ceux de 1922, qui n'avait fourni qu'un excédent de 70.500 naissances environ.

En 1924, la proportion des nouveaux mariés, 182 pour 10.000 habitants, est la même que dans l'année précédente ; elle reste encore très supérieure à celle de 1913 : 151 pour 10.000.

La proportion des naissances s'est abaissée à 192 pour 10.000 habitants, au lieu de 194 pendant chacune des deux années antérieures.

La proportion des décès s'est relevée de 170 à 173 pour 10.000 habitants, de 1923 à 1924.

En outre, en 1924, on relève des excédents de naissances dans 52 départements contre 56 en 1923, notamment dans le Pas-de-Calais (14.323), le Nord (13.999), la Moselle (6.770), le Finistère (5.568), l'Aisne (4.317), le Bas-Rhin (4.073), le Morbihan (4.083), la Seine-Inférieure (3.809), la Seine (3.773), la Meurthe-et-Moselle (3.374). Quant aux excédents de décès, ils portent sur 38 départements au lieu de 31, parmi lesquels nous relevons : la Seine-et-Oise (1.526), la Haute-Garonne (1.439), le Lot-et-Garonne (1.409), la Gironde (1.368), l'Allier (1.223), l'Yonne (1.199), le Lot (1.030), le Gers (1.030).

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 26 février au 4 mars, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1924 :

Etat, 24.223.000 francs (+ 3.724.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 50.480.000 francs (+ 9.110.000 fr.), réseau algérien, 1.384.000 fr. (+ 76.000 francs); *Nord*, 27.780.000 fr. (+4.813.000 fr.); *Orléans*, 23.336.000 fr. (+4.175.000 fr.) ; *Est*, 27.103.000 fr. (+ 6.761.000 fr.); *Midi*, 10.511.000 fr. (+1.363.000 fr.); *Alsace-Lorraine*, 15.594.000 fr. (+ 2.587.000 francs).

Est-Algérien, 1.102.600 fr. (+ 5.100 fr.); *Bône-Guelma*, 656.800 fr. (+136.600 fr.); *Réseau oranais*, 458.700 fr. (+36.300 fr.).

ALLEMAGNE

La situation. — La campagne présidentielle continue et met dans l'ombre tous les autres événements. Elle continue assez inquiétante pour nous, car, du côté de la droite, l'unité de candidature se renforce, et, du côté de la gauche, l'émiettement des candidatures augmente. M. Jarres, le candidat réactionnaire, sans oser, ou plutôt sans vouloir s'attaquer franchement à la Constitution de Weimar, laisse entendre qu'il sera nécessaire de la reviser pour y faire des *améliorations*. Il déclare, dans toutes les occasions, qu'il est indispensable pour le Reich de faire revivre l'ancien esprit bismarckien qui a fait la grandeur de l'Allemagne dans le passé, et, qui, seul, pourra la refaire dans l'avenir. Et la *Deutsche Zeitung*, l'organe ultra réactionnaire, conseille de se rallier au programme de M. Jarres, *qui est la première étape qui conduira au triomphe final.*

M. Jarres n'est pas seulement le candidat de la réaction, il est surtout et avant tout celui de la grande industrie. Tous les magnats de la Ruhr font campagne pour lui.

En Prusse, la crise politique persiste. Marx n'arrive toujours pas à former son ministère. Il essaye maintenant de mettre debout un Cabinet de fonctionnaires ce qui était, dès le début de la crise, le vœu de la droite. Mais rien ne satisfait la réaction qui a pour but de discréditer Marx pour le rendre impossible à la présidence du Reich.

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 14 mars 1925, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	7 mars 1925	14 mars 1925	Comparaison
	(En millions de reichsmarks)		
Actif			
Or en caisse	716	721	+ 5
Or à l'étranger	269	264	— 5
Total	985	985	»
Couverture en devises	328	328	»
Argent et billon	63	64	+ 1
Portefeuille d'escompte	1.633	1.583	— 50
Avances sur gages	8	8	»
Portefeuille-titres	112	112	»
Actifs divers	1.373	1.375	+ 2
Passif			
Capital	90	90	»
Billets en circulation	2.036	1.948	— 88
Exigibilités à vue	925	992	+ 67
Emprunt à la Rentenbank	216	191	— 25
Effets réescomptés	566	586	+ 20
Passifs divers	651	634	— 17

Statistique relative aux principaux postes du bilan de la Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or — En caisse	Or — à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	50	1.891	944		4 %
23 janv 1925	615	199	271	61	1.608	7	1.550	990	601	10 %
31 — ..	636	235	278	59	1.771	82	1.901	747	480	10 %
7 févr....	646	199	282	61	1.647	47	1.840	819	540	10 %
14 — ..	667	199	289	63	1.575	32	1.760	929	574	10 %
23 — ..	679	201	293	65	1.485	16	1.683	1.022	611	10 %
28 — ..	700	207	302	62	1.737	90	2.106	918	500	9 %
7 mars ..	716	269	328	63	1.638	8	2.036	925	566	9 %
14 — ..	721	264	328	64	1.583	8	1.948	992	586	9 %

Un exposé de la situation financière. — Le docteur Schacht, président de la *Reichsbank*, vient de faire d'intéressantes déclarations, principalement sur l'organisation du marché de l'argent. Il envisage la situation avec optimisme et confiance : « Toute cette situation, a-t-il déclaré, est définie par le fait que la Reichsbank a abaissé le taux de son escompte. »

A la fin de l'inflation, les dépôts dans les Caisses d'épargne et les Coopératives étaient de 400 millions de marks environ. Aujourd'hui, ils sont environ de 2 milliards de marks. Pour les banques, on ne peut encore faire que des prévisions. Mais on peut et doit admettre, dès aujourd'hui, que tous les avoirs des créanciers des banques seront considérablement multipliés à la fin de 1925.

Puis, passant aux finances publiques, M. Schacht a constaté que l'équilibre budgétaire du Reich est désormais réalisé. Il ne s'agit plus que de le maintenir.

Il a passé à quelques conseils pratiques. Il considère les postes du Reich comme un élément permettant de soutenir, de façon durable, le marché de l'argent : les comptes de virements aux postes dépassent un demi milliard et rien n'empêche les techniciens de les mettre sur le marché de l'argent. Les Banques des Etats et des communes pourraient, elles aussi, fournir presque 2 milliards au marché.

En additionnant les Caisses d'épargne, les Banques, les assurances, et tous les instituts de crédit, on arrive, pour le Reich, à presque 9 milliards de marks. Voilà de quoi rendre confiance pour l'avenir.

Mais il reste à organiser toutes ces ressources. Pour qu'elles puissent être utilisées en faveur de

l'économie nationale, il faut qu'on abaisse partout le taux de l'escompte, comme l'a déjà fait la *Reichsbank*. Mais pour que cet abaissement du taux de l'escompte ait de véritables conséquences, il faut qu'il soit pratiqué avec persévérance.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 18 mars 1925, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.536.670
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.786.670
	146.536.670

Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	13.752.406
Dépôts divers	108.508.333
Traites à sept jours et diverses	7.890
Solde en excédent	3.714.309
	140.535.938
Garanties en valeurs d'Etat	39.891.830
Autres garanties	76.349.489
Billets en réserve	22.462.735
Or et argent monnayés en réserve	1.831.884
	140.535.938

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem[ts] %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
28 janv. 1925	128.570	124.456	129.822	124.029	23.863	18.38	4 %
4 févr....	128.573	125.465	145.962	141.191	22.858	15.66	»
11 — ...	128.577	124.848	124.650	119.280	23.479	18.84	»
18 — ...	128.579	124.232	124.949	118.986	24.097	19.29	»
25 — ...	128.587	124.803	121.687	115.326	23.534	19.34	»
4 mars...	128.611	124.827	128.930	123.656	23.535	18.25	5 %
11 — ...	128.609	124.200	124.148	118.257	24.159	19.46	»
18 — ...	128.619	124.074	122.261	116.241	24.295	19.87	»

La question de la sécurité. — Un important débat sur le protocole de Genève a eu lieu le 24 mars à la Chambre des Communes. Il a été ouvert par un député travailliste, M. Arthur Henderson, qui a défendu le protocole, rejeté par le Gouvernement britannique. Le ministre des Affaires étrangères, M. Chamberlain, a fait à cette occasion un historique du protocole adopté par la récente Assemblée de Genève, qu'il a fait suivre d'une déclaration sur les progrès déjà réalisés vers la préparation d'un projet de sécurité européenne. Il a donné notamment connaissance des propositions allemandes, qui peuvent se résumer ainsi : L'Allemagne serait prête à garantir volontairement — ce qu'elle n'a accepté jusqu'ici que par la contrainte — le *statu quo* à l'ouest, et à supprimer la guerre, non pas seulement en Occident, mais aussi en Orient. Elle serait de plus disposée à abandonner toute idée de recours à la force armée pour changer les frontières européennes telles qu'elles ressortent des traités, sans pour cela renoncer à l'espoir d'obtenir un jour, par des arrangements amicaux, une modification à sa frontière orientale dans la proportion de celle qu'elle est prête à faire au sujet de sa frontière occidentale

M. Chamberlain a rappelé ensuite ses négociations avec M. Herriot à Paris et divers autres diplomates à Genève, et il a terminé en soulignant l'aide sérieuse que pouvait apporter l'Empire britanique à la cause de la paix.

Après une intervention de M. Lloyd George pour critiquer le protocole, et une autre de M. Mac Donald pour le défendre, M. Baldwin a prononcé, pour clore le débat, un discours où il a déclaré notamment que le Gouvernement britannique restait en contact étroit avec les Dominions, qu'il agissait de concert avec eux, et qu'à la prochaine Assemblée de Genève, en septembre prochain, l'Angleterre se présenterait avec une politique nationale, comprenant la sécurité, l'arbitrage et le désarmement.

Le budget de la marine et la base de Singapour. — Le premier lord de l'Amirauté, M. Bridgeman, a donné à la Chambre des Communes, le 19 mars, quelques explications au sujet de l'augmentation de 4.700.000 liv. st. demandée pour le budget de la marine. M. Bridgeman a déclaré que l'Angleterre avait maintenant rempli les engagements auxquels elle était tenue par le traité de Washington. Il a fait toutefois remarquer que la marine de guerre des Etats-Unis disposait de plus de 115.000 hommes, alors que l'effectif britannique n'atteignait pas 103.000

L'aviation navale du Royaume-Uni comprend aujourd'hui 105 appareils, et ce nombre doit être porté à 129 avant la fin de l'exercice 1925-1926.

Quand à la base navale de Singapour, qui a été l'objet de vives critiques de la part des travaillistes, le premier lord de l'Amirauté a affirmé que cette base était absolument nécessaire à la protection du commerce d'outre-mer.

Les prix de gros. — Le mouvement de recul du niveau général des prix de gros enregistré en Grande-Bretagne en janvier 1925 s'est poursuivi en février. L'index-number de Sauerbeck, publié par le *Statist*, s'inscrivait, à la fin de février dernier, à 143.1, soit 1,1 % au-dessous du niveau de fin janvier, et 3,1 % au-dessus de celui de fin février 1924. L'index-number de février 1925 est le plus faible qui ait été observé depuis la fin de septembre 1924.

Le tableau ci-après permet de comparer quelques index-numbers pour les diverses catégories de marchandises :

Tableau comparatif de quelques index-numbers mensuels

	Index-numbers mensuels				Différ. en fév. 1925 par rapport à		
	30 juin 1914	29 fév. 1924	31 janv. 1925	28 fév. 1925	juin 1914	fév. 1924	janv. 1925
Produits alimentaires :	—	—	—	—	0/0	0/0	0/0
Végétaux....	66.5	116.4	137.4	129.3	+ 94.5	+10.9	— 6.0
Animaux....	97.5	147.1	160.3	165.3	+ 69.5	+12.4	+ 3.1
Sucre, café, thé.......	51.8	115.9	103.0	98.6	+ 90.0	— 14.9	— 3.9
Moyen. Prod. alimentaires	74.8	127.6	138.6	136.1	+ 81.9	+ 6.7	— 1.8
Minéraux....	96.7	173.7	159.8	158.6	+ 64.0	— 8.6	— 0.8
Textiles.....	80.6	158.2	173.0	172.6	+114.1	+ 9.1	— 0.2
Prod. divers.	82.5	121.8	125.4	123.9	+ 50.0	+ 1.7	— 1.2
Moyen. Mat. premières...	85.7	147.0	149.3	148.5	+ 73.3	+ 1.0	— 0.6
Moy. génér..	81.2	138.8	144.8	143.1	+ 76.2	+ 3.1	— 1.1

Le fléchissement du nombre indice de février dernier est dû à une baisse des matières premières, et surtout des produits d'alimentation, malgré l'augmentation des prix de la viande. Les produits alimentaires végétaux, qui avaient enregistré une hausse de 2,8 % en janvier, ont baissé de 6 % en février, tandis que les produits alimentaires d'origine animale, qui avaient rétrogradé de

3,5 % en janvier dernier, ont regagné 3,1 % en février.

Tous les articles de la catégorie des produits alimentaires végétaux ont fléchi en février, à l'exception du blé anglais, et tous ceux de la catégorie des produits alimentaires animaux ont enregistré une avance, le bœuf excepté. Parmi les épices, le thé et le café sont en baisse, et le sucre, en hausse. Dans le groupe des substances minérales, la fonte, le cuivre, l'étain et le charbon d'exportation ont baissé, tandis qu'on note une avance pour le plomb. En ce qui concerne les textiles, le coton brut et le jute bénéficient d'une reprise, mais le lin, le chanvre, la laine et la soie ont continué à fléchir. Enfin, les peaux, le cuir, le suif, les huiles végétales et le nitrate de soude sont les articles qui ont surtout contribué à la baisse de la catégorie des matières diverses.

La mort de lord Curzon. — Le marquis George-Nathaniel Curzon de Kedleston, lord président du Conseil et leader de la Chambre Haute, est décédé le 20 mars. Né en 1859, le défunt avait commencé sa carrière comme secrétaire particulier de lord Salisbury ; député aux Communes de 1886 à 1898, il fut successivement secrétaire d'Etat pour l'Inde et sous-secrétaire d'Etat au Foreign Office ; il fut vice-roi des Indes de 1898 à 1905. Après avoir tenu un rôle assez effacé pendant la guerre, il devint ministre des Affaires étrangères en 1919, poste qu'il conserva jusqu'à l'arrivée au pouvoir du parti travailliste. Il était lord président du Conseil dans le nouveau Cabinet conservateur.

L'éloge funèbre de lord Curzon a été prononcé le 23 mars par M. Baldwin à la Chambre des Communes, et par le marquis de Salisbury à la Chambre des lords.

SUEDE

Les conflits du travail. — La question du renouvellement des contrats collectifs avait fait naître, entre les organisations patronales et ouvrières, certaines divergences, particulièrement vives dans les industries du papier, du verre, de la porcelaine, de l'électricité, et quelques entreprises minières. Après deux mois de pourparlers, et malgré les efforts persévérants des médiateurs désignés par le Gouvernement, on n'a pu arriver à s'entendre sur la question des salaires, et les négociations ont été rompues le 16 mars.

Un lock-out a été déclaré, qui, s'étendant en outre aux scieries, aux industries textiles et mécaniques, et à certains établissements métallurgiques, affecte non moins de 130.000 ouvriers. Ce conflit du travail est le plus sérieux qui ait éclaté en Suède depuis la grève générale de 1909.

La campagne sucrière de 1924. — D'après les renseignements fournis par le Bureau central de statistiques et publiés par l'« Exchange Telegraph », la récolte de betteraves sucrières aurait atteint en Suède, pour 1924, 914.417 tonnes, d'une valeur de 30 millions et demi de couronnes. La récolte de 1923, qui avait dépassé de plus de 100.000 tonnes celle de l'année dernière, était estimée à environ 34 millions de couronnes.

EGYPTE

La dissolution de la Chambre. — Nous avons donné, dans un numéro précédent, les résultats des élections générales qui ont eu lieu le 12 mars. Le nouveau Parlement égyptien a été ouvert solennellement par le roi Fuad, le 23 mars.

Après la lecture par Ziwar pacha, premier ministre, du discours du Trône, et le départ du souverain, il fut procédé immédiatement, à la demande instante d'un grand nombre de députés, à l'élection du président de la Chambre. Par 123 voix contre 85, Zaghloul pacha fut appelé à la présidence.

Ce résultat détermina les ministres à démissionner. Cette démission n'ayant pas été acceptée par le roi, Ziwar pacha fit signer, par le souverain, un décret de dissolution de la nouvelle Chambre, qui fut communiqué aussitôt à l'Assemblée.

Le cheptel en 1923. — Voici, d'après les statistiques de l'*Institut International d'Agriculture de Rome*, quels sont les chiffres du cheptel égyptien en 1923 comparés avec 1922 :

Espèces	Années 1922	1923
Espèce chevaline	(1) 34.942	(1) 36.573
Espèce asine	613.726	603.389
Espèce mulassière	20.892	22.235
Espèce caméline	130.640	140.674
Espèce bovine	584.823	634.459
Espèce buffaline	616.487	656.288
Espèce ovine	941.695	962.192
Espèce caprine	391.864	400.797
Espèce porcine	18.453	15.768

(1) Non compris les chevaux de l'armée anglaise.

ETATS-UNIS

Un cyclone dévastateur. — Un ouragan d'une violence inouïe a ravagé, le 18 mars, les parties méridionales des trois Etats américains du Missouri, de l'Illinois et de l'Indiana. Plusieurs localités, villes ou villages, ont été détruites. On estime à un millier le nombre des morts, et à trois mille, celui des blessés. Les dégâts matériels sont évalués à plusieurs centaines de millions de dollars.

Les émissions d'obligations par les municipalités en 1924. — D'après les chiffres publiés par le « Commercial and Financial Chronicle », le montant des obligations à long terme émises en 1924 par les municipalités américaines, les Etats et les comtés, s'est élevé à près de 1.367 millions de dollars, comparativement à 1.063 millions en 1923.

Le tableau ci-après permet de se rendre compte de l'importance progressive de ces émissions :

Années	Dollars	Années	Dollars
1892	83.823.515	1917	451.278.762
1895	114.021.633	1918	296.525.458
1900	145.733.062	1919	691.518.914
1905	183.080.023	1920	683.188.255
1910	320.036.181	1921	1.208.548.274
1914	474.074.395	1922	1.100.717.313
1915	498.557.993	1923	1.063.119.823
1916	457.140.955	1924	1.366.745.579

Si l'on considère en outre les emprunts municipaux temporaires, soit 885.571.225 dollars en 1924, les obligations canadiennes, provinciales et municipales, 329.156.399 dollars, les obligations des Iles Philippines, 1.500.000 dollars; celles de Porto-Rico, 4.045.000 dollars ; celles de Hawaï, 2.285.000 dollars ; celles de la ville de Honolulu, 1 million de dollars, et celles de la ville de New-York, 39 millions 500.000 dollars, on arrive, pour l'année dernière, à un total général de 2.629.803.203 dollars pour cette catégorie d'émissions. Le montant correspondant s'établit à 2.182 millions de dollars en 1923, à 1.938 millions en 1922, à 2.261 millions en 1921, et à 1.474 millions de dollars en 1920.

Résultats d'exploitation du Shipping Board en 1923-1924. — Le rapport, récemment publié, du Shipping Board sur les résultats de son exploitation en 1923-1924, fait ressortir, pour cet exercice, une perte de 41 millions de dollars.

La flotte de charge a enregistré un déficit de 33.800.000 dollars, les dépenses ayant atteint 93 millions 500.000 dollars, pour 59.700.000 dollars de recettes. D'autre part, le déficit a été de 3.400.000 dollars pour les paquebots, de 1.075.000 dollars pour les navires mixtes, de 105.000 dollars pour

les remorqueurs. Il a été par contre réalisé un bénéfice de 1 million de dollars avec les pétroliers, et de 40.000 dollars avec les navires affrétés.

Le rapport signale en outre que les opérations de liquidation de la flotte d'Etat ont été contrariées par les conditions peu favorables de l'industrie de la navigation en général, de sorte que les ventes n'ont guère dépassé un tonnage de 350.000 tonneaux.

JAPON

La dette publique. — D'après les chiffres contenus dans le rapport annuel du Ministère des Finances, la dette extérieure japonaise s'élevait, au début de 1925, à 1.614 millions de yen, et la dette intérieure à 2.695 millions de yen ; si l'on ajoute 533 millions de yen de Bons extraordinaires du Trésor, et 28 millions de yen d'emprunts du riz, on arrive, pour la dette publique japonaise, à un montant total de 4.870 millions de yen, ce qui représente environ 70 yen par habitant.

Les intérêts annuels de cette dette s'établissent aux environs de 250 millions de yen.

Le droit de propriété des étrangers. — Un projet de loi, permettant aux étrangers de devenir propriétaires au Japon, à l'exception des ressortissants dont les pays n'accordent pas aux Japonais le droit de réciprocité, a été soumis récemment au Parlement de Tokio. Ce projet de loi, qui avait été déjà voté par la Chambre haute, a été adopté le 23 mars par la Chambre basse.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** : La situation; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — La tendance à la fermeté des prix persiste sur tous les marchés du monde. Les offres sont réduites, ce qui stimule encore le mouvement de hausse. Et cette constatation est générale, pour l'Amérique comme pour l'Europe.

A Paris, le cours du courant évolue autour de 130 ; avril, 130,75.

Farines-fleur. — Grande fermeté des cours en corrélation avec ceux du blé.

A Paris, on a coté le courant à 167 fr.

Vins. — Fermeté constante sur nos marchés.

A Béziers, on a noté les vins de 9 à 10° de 47 à 59 francs ; à Montpellier, ceux de 8 à 12° l'ont été de 46 à 65 fr.; à Narbonne, ces mêmes degrés ont encore vu les prix de 47 à 65 fr.; à Perpignan, ceux de 48 à 64 fr.; à Nîmes, les vins rouges ont été payés de 45 à 58 fr.

Dans le Bordelais, on a constaté un bon mouvement d'affaires.

En Algérie, quelques affaires en vin rouge ont été conclues, pendant la semaine, de 4 fr. à 5 fr. 25 le degré ; 3.000 hectos vin rosé 12°2 ont été payés 52 fr. l'hect.; 4.000 hectos l'ont été à 4 fr. 25 le degré pour être distillés.

En Touraine, on a traité quelques affaires en vins du Cher sur la base de 6,50 à 7 fr. le degré ; des Bourgueil de la dernière récolte ont été vendus de 100 à 20 fr. l'hecto, selon qualité.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, on a observé un courant normal. On a payé des vins rouges du Midi 8° de 70 à 74 fr.; des 9° de 75 à 78 fr.; des 10° de 85 à 90 fr.; des 11° de 90 à 95 fr. Des vins rouges du Centre 7° ont été traités de 68 à 70 fr. Des vins blancs des Charentes 9° ont vu les prix de 85 à 90 fr.; des Algérie 11° ceux de 108 à 110 fr.

Alcools. — Les affaires ont été assez actives à la suite de demandes suivies en alcool rectifié.

A Paris, la cote officielle en Bourse porte : mars à 520 fr., avril 530 fr., mai-juin 540 fr. et juillet-août 550 fr. les 100° en entrepôt. Le Syndicat des rectificateurs d'alcools de bouche fait aujourd'hui de 520 à 540 fr. pour l'hectolitre extra-neutre disponible, aux 100°, au lieu de 500 à 520 fr. la semaine précédente.

Sucres. — Les cours ont été stimulés par les avis de New-York et l'on note une légère hausse, bien que la consommation n'ait guère augmenté.

A Paris, le sucre n° 3 évolue autour de 207 pour le courant, 210 pour avril (100 kilos).

Cafés. — Les affaires sont actives sur ce marché. Les cours pratiqués en Amérique ont entraîné ceux de nos places vers la hausse.

Au Havre, on a coté (50 kilos) : mars, 481 ; avril, 480 ; mai, 466.

Textiles. — *Coton.* — On écrit du Havre : « Après quelques jours de faiblesse, le ton du marché est redevenu très ferme, sur la continuation d'un temps sec au Texas, qui retarde les travaux de plantation de la récolte.

« Hier, a été publié le rapport final des égreneurs, qui donne un chiffre de 13.631.000 balles. Ce chiffre confirme à peu près les estimations. Il indique une récolte d'un peu plus de 14 millions de balles avec les linters. Il n'a pas eu grand effet sur le marché.

« La totalité de la récolte actuelle va être absorbée et c'est dans la force de la situation statistique qu'il faut trouver la cause première de la fermeté actuelle du marché.

« Les stocks vont se trouver, en fin de saison, aussi réduits qu'ils l'étaient l'an dernier et la question de l'approvisionnement va se poser la saison prochaine avec la même gravité qu'au début de la saison actuelle. Si les perspectives de récolte ne deviennent pas très favorables, il faut s'attendre à une hausse importante des prix du coton. »

Au Havre, le marché reste calme. On a coté (50 kilos) : mars, 630 ; avril, 633.

Laines. — La tendance est calme, mais les cours gardent leur fermeté.

Au Havre, on a coté (100 kilos) : mars, 1.550 ; mai, 1.520 ; juin, 1.510.

Soies. — Nous croyons intéressant de publier ce tableau des prix moyens des soies, à Lyon, en 1924 :

Prix moyen des soies à Lyon

Grèges	1913	1923	1924
		(Francs)	
France	48.50	333	300
Italie	49	336	310
Espagne	48	334	295
Brousse	45	304	281
Syrie	45	301	282
Grèce et autres	44.50	300	275
Japon filatures	44	325	285
Zaguries, Kakedah, etc.	41.75		
Canton filatures	39.25	313	266
Kashmyr	»	288	244
Chine :			
tsatlées filatures	47.50	330	310
tsatlées et redévidées	32	228	190
soies jaunes	21.75	148	129
Tussah :			
Chine (filatures)	16.75	160	150
Chine (natives)	8.50	102	101

La situation de ce marché n'a pas varié, depuis huit jours. C'est dire que la petite reprise constatée a persévéré. Le stock s'est allégé.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait : Grèges : Cévennes extra 9/11, 305-315 fr.; 1er ordre 12/16, 285. Italie extra 11/13, 300 ; 1er ordre 12/16, 270-285 ; 2e ordre 10/12, 280. Piémont et Messine extra 10/12, 302.50; 1er ordre 11/13, 280-285; 2e ordre 11/13, 275.

Organsins : Italie extra 20/22, 330 ; 1er ordre 22/24, 320 fr.

A Shanghaï, on est ferme. On a coté :

Grèges Chine filature :

Double Eagle 1er et 2e fil 11/13 (disponible), 310 fr.; Beauty 1er et 2e fil 16/18 (disponible), 300 fr.; Sun fish 1er et 2e fil 18/20 (à livrer), 292,50 ; Gold Swallow extra 20/22 (à livrer), 287,50 ; Loh garden 1er et 2e fil 13/15 (disponible), 285.

Le marché de l'étoffe montre de l'activité et de la fermeté.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
Cuivre...	62. 2/ 3	c/	62.11/ 3	63. 2/ 3	c/	63 13/ 9
Etain....	246. 2/ 6	c/	240.17/ 6	249. 4/ 6	c/	244.12/ 6
Plomb...	36. 5/ .	c/	36.17/ 6	34.15/ .	c/	35,10/ .
Zinc.....	36. ./ .	c/	35. 2/ 6	34.13/ 9	c/	34.10/ .
Argent..	31. 9/16	c/	32. 1/16	31. 3/ 8	c/	31.13/16
Or......	86/4	c/	86/8			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée: mars, 17,30 A. (17,05 A.) ; avril, 17,40 A. (17,10 A.) ; 3 d'avril, 17,60 (17,15 A.-17,25 V.).

Assemblées générales de Sociétés

Crédit Commercial de France. — L'assemblée du 21 mars a approuvé les comptes de l'exercice 1924 qui font ressortir un bénéfice net de 17.105.404 francs et élevé le dividende de 8 à 9 %. La nomination de MM. Cuvelette et Delatour comme administrateurs a été ratifiée.

Nous reviendrons prochainement sur cette assemblée à laquelle d'ailleurs nous consacrerons une étude.

Banque de Paris et des Pays-Bas. — L'assemblée générale ordinaire qui s'est tenue le 24 mars dernier, sous la présidence de M. Griolet, a approuvé les comptes de l'exercice 1924 qui se soldent par un bénéfice net de 36.735.549 fr. 64. Le dividende a été fixé à 75 francs payable à partir du 6 avril prochain.

Le rapport du Conseil signale que, comme les années précédentes, la Banque « n'a rien négligé pour donner à sa clientèle industrielle et commerciale toutes les facilités qu'il était en son pouvoir de lui procurer. Le développement des opérations de crédit et d'escompte est à cet égard particulièrement significatif. Il suffit de relever parmi les chiffres du bilan les postes des comptes courants débiteurs et créditeurs et de les comparer à ceux des précédents exercices pour mesurer les progrès réalisés dans ce seul compartiment dont l'importance ne cesse de croître chaque année ».

En réponse à des actionnaires, le président a déclaré que si la Banque n'avait pas proposé une majoration plus importante de son dividende, c'était uniquement afin de conserver toutes ses réserves, « non seulement parce que ces réserves lui servent à travailler, mais aussi parce qu'elles lui permettent de faire face, par ses propres moyens, aux difficultés générales qui peuvent se présenter. » Toutes les résolutions ont été approuvées à l'unanimité.

MM. S. Derville et R. Delaunay-Belleville ont été réélus administrateurs et M. A. Saint, censeur.

Compagnie Algérienne. — L'assemblée ordinaire du 24 mars a approuvé les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1924 et se soldant par un bénéfice net de 15.855.193 fr. 08 sur lesquels 794. 259 francs 65 ont été attribués à la réserve légale ; 162.362 fr. 01 à la réserve extraordinaire ; 13 millions de francs aux actionnaires ; 1.285.714 fr. 28 à la Caisse de prévoyance et de retraite du personnel ; 642. 857 fr. 14 au Conseil d'administration. Après application des sommes ci-dessus, les réserves s'élèvent à : réserve prime sur actions, 70.000.000 de francs ; réserve statutaire, 9.789.386 fr. 41 ; réserve extraordinaire, 12.810.508 fr. 22.

Un acompte de 20 fr. ayant été mis en paiement le 31 décembre dernier, le solde, soit 45 francs, sera distribué à partir du 1er juin prochain.

MM. Bordet et Mirabaud, administrateurs sortants, ont été réélus.

PETITES NOUVELLES

A l'Institut Colonial Français. — L'*Institut Colonial Français* a entendu le 20 mars dernier, en séance plénière présidée par l'Amiral Lacaze, entouré de MM. Dal Piaz, L. Proust, député, etc., M. Alcide Delmont, député, de retour de la Martinique dont il a exposé la prospérité actuelle, en faisant toutefois ressortir l'urgence de l'application des lois sociales, législation du travail, prévoyance, etc., et en insistant sur le rôle capital de la situation de la colonie sur la grande route maritime des Amériques. Le Dr Dufougeré a fait ensuite adopter un vœu tendant à ce que la mission de prospection aurifère qui va partir pour la Guyane soit également chargée de relever les possibilités de toute nature offertes par la colonie et leurs conditions de mise en valeur, et accompagnée d'un médecin qui établira un programme de défense sanitaire.

Obligations 6 0/0 1924 de la Ville de Paris. — Depuis le 25 mars dernier, les *obligations décennales 6 0/0 1924 de la Ville de Paris* sont admises aux négociations en Bourse. Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote. 100.000 obligations 6 0/0, émises à 420 francs, libérées et au porteur, remboursables à 500 francs le 1er novembre 1934. Intérêt annuel : 30 francs, net d'impôts présents et futurs, à l'exception de la taxe de transmission, payable par moitié les 1er mai et 1er novembre. Jouissance courante : 1er novembre 1924.

Chemins de fer du Nord. — Le *Journal Officiel* du 24 mars dernier vient de publier la note suivante :

« Ainsi qu'il résulte de deux déclarations souscrites les 13 octobre 1924 et 6 mars 1925, la *Compagnie du Chemin de fer du Nord* se propose d'émettre aux Etats-Unis un emprunt de 15 millions de dollars en 920 obligations de 500 dollars, nos D1 à D920 et 14.540 obligations de 1.000 dollars, nos M1 à M14.540, lesdites obligations remboursables par tirages annuels et productives d'intérêt au taux de 6 1/2 0/0 l'an, qui sont soumises, en vertu de la loi du 27 mars 1920, au régime fiscal des valeurs mobilières étrangères non abonnées. »

Rappelons que le produit de ces emprunts est destiné à rembourser l'Etat français.

Chemin de fer P.-L.-M. — Le Conseil d'administration vient de fixer comme suit le dividende à proposer au vote de la prochaine assemblée générale convoquée pour le 24 avril : 1° 55 francs par action de capital et 35 francs par action de jouissance, représentant le dividende assuré par la convention du 28 juin 1921 ; 2° 15 francs par action de capital et de jouissance à prélever sur l'ensemble des sommes qui sont la propriété personnelle des actionnaires et qui proviennent en particulier des revenus de leur domaine privé.

Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie. — Bien que les comptes au 31 décembre 1924 ne soient pas encore définitivement arrêtés, nous croyons savoir que le Conseil d'administration proposera à la prochaine assemblée générale de porter le dividende de 31 francs à 33 francs.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 26 mars 1925.

La période sous revue a été caractérisée par une détente assez sensible des changes qui clôturent faibles sur des avis de Londres et surtout de New-York. Les valeurs internationales ont été, naturellement, sérieusement affectées par cette nouvelle orientation qui, toutefois, n'est pas l'unique cause de la lourdeur qui prédomine actuellement.

En effet, sur les places étrangères, les matières premières, entre autres le pétrole et les métaux, sont très faiblement tenues, et le recul des cours n'a pas manqué d'avoir une défavorable répercussion sur les titres intéressés.

Néanmoins, comme l'activité fait toujours défaut, nos valeurs métropolitaines n'ont pas bénéficié, comme on pouvait l'espérer, de ce revirement de la tendance. Il est vrai aussi que la clientèle se montre très prudente, en raison même de l'approche de la liquidation de fin de mois.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Nos différentes catégories de *rentes* n'ont pas bénéficié, comme on pouvait l'espérer, de la meilleure tenue de notre devise. On remarque cependant un peu plus d'activité sur la plupart des *rentes amortissables*. Les *bons et obligations du Crédit National* n'ont également que peu varié.

Aux *fonds étrangers*, les *rentes ottomanes* sont soutenues et les *rentes russes* n'évoluent que dans des limites fort étroites.

Banques. — Quoique ferme, ce compartiment a toujours à souffrir de l'inactivité générale.

Nous retrouvons les *banques d'émission* sans changement notable. Les actions des *grands établissements de crédit* et des *banques d'affaires* clôturent, dans l'ensemble, un peu au-dessus des cours pratiqués il y a huit jours.

Le *Banque Ottomane*, au groupe étranger, conserve ses bonnes dispositions à la confirmation officielle du renouvellement de son privilège par le Gouvernement d'Angora.

L'action du *Crédit Foncier* s'avance à 1.340 en attendant l'assemblée générale du 4 avril.

La situation au 28 février fait ressortir les bénéfices du mois à 4.960.110 francs après prélèvement de 2 millions 103.842 francs en faveur des réserves.

Le montant des prêts s'est accru, pendant février, de 51.419.578 francs, tandis que les semestres d'annuités échus accusent une nouvelle diminution de 12 millions 736.390 francs.

Transports. — Les *actions et les obligations des grands réseaux* ont facilement consolidé leurs progrès antérieurs. On dit que le dividende serait fixé à 90 francs en ce qui concerne le *Nord*.

Les *valeurs de navigation* restent quelconques.

En fin de période, on note une reprise assez sensible du *Suez*, à la suite des conclusions présentées au tribunal et préconisant le service des obligations en francs papier. Ces derniers titres ont naturellement été affectés.

Valeurs diverses. — Les valeurs d'*eau*, de *gaz* et d'*électricité* présentent des variations insignifiantes.

Les valeurs *minières étrangères*, irrégulières et faibles au début de la semaine sur le recul des changes et la baisse du cours des métaux à Londres, ont regagné, pendant les deux dernières séances, une partie du terrain qu'elles avaient abandonné.

Les *charbonnages* et les titres de *métallurgiques* manquent toujours d'intérêt.

La *Say* accentue sa reprise et les *Sucreries d'Egypte*, lourdes tout d'abord, finissent mieux.

MARCHÉ EN BANQUE

Mlagré les avis généralement favorables au sujet des besoins de la consommation, les *pétrolifères* ont à souffrir de l'augmentation de la production. Il convient d'ailleurs de noter que les cours de la matière ont rétrogradé en Amérique, ce qui n'a pas laissé d'avoir une répercussion fâcheuse sur les valeurs du groupe.

Les *caoutchoutières* sont fermement tenues à l'annonce d'une nouvelle diminution des stocks. Cependant, le mouvement est hésitant dans la crainte qu'une majoration des prix n'amène une exploitation plus intensive.

Les valeurs *sud-africaines*, plus résistantes, restent néanmoins assez indécises. Les *diamantifères* ne sont, d'ailleurs, pas mieux partagées.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 26 mars 1925

PARQUET		Nord	1042 ..
3 0/0	46 85	Orléans	820 ..
3 0/0 amortissable	55 55	Ouest	525 ..
3 1/2 0/0 amortis	80 90	Métropolitain	436 ..
5 0/0	56 70	Nord-Sud	176 ..
4 0/0 1917	47 40	Cie Paris. de Distrib.	876 ..
4 0/0 1918	48 05	Thomson-Houston	400 ..
5 0/0 amort. 1920 lib.	69 50	Penarroya	1567 ..
6 0/0 lib.	69 05	Messag. Mart. ord.	151 ..
Bons Trésor 6 % 1922	485 ..	— — prio.	141 ..
— — 1923	489 ..	Omnibus	595 ..
— — Sept. 1923	480 ..	Transatlantique ord.	158 ..
Crédit National 1919	332 ..	— — prio.	153 ..
— — 1920	345 ..	Voitures à Paris	728 ..
— — 1921	424 50	Raff. Say ord.	1500 ..
— — 1922	448 ..	Obl. Est anc.	235 ..
— — 1922	498 ..	Obl. P.L.M. fus. anc.	224 ..
— — 1923	380 ..	— Midi anc.	221 50
— — Juin 23	384 ..	— Nord anc.	239 ..
— — Janv. 24	382 50	— Orléans anc.	224 ..
Eglises dévast. 6 0/0	330 ..	— Ouest anc.	225 ..
Grosse Métall. 6 0/0	335 ..	Japon 5 0/0 1907	283 ..
— — nouv.	328 50	— 4 0/0 or 1910.	211 ..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	338 ..	Russe 3 0/0 1891-94.	10 10
Obl. Houillères 6 %	359 ..	— 5 0/0 1906	16 60
— — 1922	351 ..	Turc Unifié	56 50
Ind. Sucrière 6 0/0	330 ..	Banque Ottomane	900 ..
— — 1922	330 ..	Rio-Tinto	3700 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	325 50	Azote	990 ..
— — 1922	340 ..	Sucreries d'Egypte	1092 ..
Métall. sinist. 6 0/0.	329 50	Aciéries de France	281 ..
Usines sinist. 6 ½ %	378 ..	Decauville	231 ..
Obl. Ville 1871	308 ..	Fives-Lille	1620 ..
— — 1898	495 ..	Montbard-Aulnoye	130 ..
— — 1905	305 ..	Creusot	1120 ..
— — 1921	389 ..	Soie artificielle	6350 ..
— Foncières 1879.	429 ..	— d'Izieux	2360 ..
— — 1903.	225 ..	Usines du Rhône	418 ..
— Commun. 1879.	425 ..	**MARCHE EN BANQUE**	
— — 1891.	198 ..		
Banque de France	6650 ..	Bakou	1830 ..
— de l'Algérie	4750 ..	Balia Karaïdin	171 ..
— Nat. de Crédit.	669 ..	Financ. des caoutch.	160 50
— Paris et P.-Bas	1380 ..	Cape Copper	18 25
— Union Paris	863 ..	De Beers ord.	1041 ..
Comp. Algérienne	1011 ..	Lianosoff	542 ..
Compt. d'Escompte.	945 ..	Malacca	188 50
Crédit Foncier	1340 ..	Maltzoff	268 50
— Industriel lib.	920 ..	Mexican Eagle	93 ..
— Lyonnais	1488 ..	Modderfontein B.	113 ..
— Mobilier	501 ..	Rand Mines	261 50
Société Générale	761 ..	Tharsis	319 ..
Suez	9005 .	Utah Copper	1645 ..
Est	668 ..	Verminck	142 50
P.-L.-M.	859 ..	Royal Dutch	28250 ..
Midi	680 ..	Shell Transport	394 ..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 57 ./. ; Emprunt 5 % 101 7/16 ; Emprunt français 3 0 0, 13 1/2; Utah, 18 3/8; Rand Mines, 58 1 1/2; De Beers, 11 7/16 ; Rio Tinto, 40 1/2; Royal Dutch, 31 1/4 ; Shell Transport, 4 3/16.

Marché de New-York (*derniers cours*). — Atchinson Topeka, 118 1/2 ; Calumet, 14 1/8 ; Canadian Pacific, 143 3/4 ; Louisville Nash, 109 ./. ; Southern Pacific, 100 3/4; United Steel com., 118 7/8; Royal Dutch, 49 1/2; Shell Transport, 39 5/8; Argent (américain) 67 1/8.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Colonies : Un an ... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.
Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Économiste-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : Un franc — Étranger : 1 fr. 25

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.
Rédacteur en chef : René THÉRY

No 1726 — 67e volume (14) | Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) | Vendredi 3 Avril 1925

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances s/ valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1925 19 mars.....	5.546	308	40.880	2.041	5.764	3.053	7
1925 26 mars	5.546	309	40.892	2.039	5.552	3.027	7
1925 2 avril	5.546	311	40.904	2.137	6.567	2.992	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill........	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1925 7 mars.......	1.231	78	2.544	1.157	2.041	10	4
1925 14 mars.......	1.232	80	2.435	1.240	1.979	10	9
1925 23 mars.......	1.245	83	2.332	1.273	1.798	7	9
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1925 11 mars.......	3.215	»	3.105	2.761	1.954	»	5
1925 18 mars	3.215	»	3.102	2.713	1.908	»	5
1925 25 mars	3.216	»	3.109	2.648	1.923	»	5
BELGIQUE. — Banque Nationale							
1924 30 juillet....	262	56	1.119	109	837	96	5
1925 5 mars......	272	75	7.611	167	1.371	431	5½
1925 12 mars......	272	75	7.658	250	1.857	318	5½
1925 19 mars......	272	75	7.473	259	1:342	286	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet . ..	110	»	219	24	94	15	6
1924 31 décembre..	293	29	670	114	262	85	7
1924 31 ianvier....	293	26	638	95	301	78	7
1925 28 février	293	23	635	89	302	65	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1925 14 mars.......	2.536	652	4.487	1.075	971	1.176	5
1925 21 mars......	2.536	652	4.441	1.085	1.035	1.158	5
1925 28 mars......	2.536	655	4.398	1.096	1.026	1.130	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1925 15 janvier....	50	»	4.767	2.711	1038	244	7½
1925 31 janvier....	50	»	4.847	2.668	1072	260	7½
1925 14 février.....	50	»	4.886	2.512	1115	274	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1925 9 mars.......	1.060	43	1.892	113	470	314	4
1925 16 mars	1.060	43	1.881	104	474	320	4
1925 23 mars	1.060	44	1.848	118	469	313	4
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 10 février.....	890	84	13.539	1.899	3.622	1.942	5½
1925 20 février	890	84	13.246	2.031	3.644	1.801	5½
1925 28 février	890	84	13.439	1.996	3.760	2.408	5½
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet.. .	61	2	173	20	109	6	5
1924 30 septembre.	206	14	545	176	443	33	7
1924 31 octobre....	206	15	541	158	404	29	7
1924 30 novembre .	206	10	527	155	369	68	6½
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1925 18 février....	48	15	9.668	425	935	67	9
1925 25 février....	48	»	9.609	454	927	66	9
1925 4 mars......	48	»	9.733	369	927	68	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1924 31 janvier....	563	12	19.149	794	7.247	461	6
1924 7 février	563	12	19.240	679	7.211	445	6
1924 14 février	563	12	19.236	756	7.192	445	6
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet ...	146	8	320	109	238	11	5 ½
1924 31 décembre.	332	6	752	427	643	52	5 ½
1925 31 janvier...	328	9	676	309	561	44	5 ½
1925 28 février....	328	10	691	377	529	52	5 ½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1925 7 mars......	481	90	798	84	264	55	4
1925 14 mars......	480	90	781	98	256	50	4
1925 23 mars......	478	90	772	100	253	52	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4 ½
1925 18 février....	14.526	700	8.495	11.155	3.271		3
1925 25 février	14.468	680	8.644	11.215	3.755		3 ½
1925 4 mars......	14.305	676	8.637	10.991	3.523		3 ½
1925 11 mars......	14.374	680	8.654	11.146	3.559		3 ½

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	4 mars 1925	11mars 1925	18mars 1925	25mars 1925	1 avril 1925
Londres......	25.22½	25.13½	93 76	92 39	91 70	91 485	91 22
New-York....	5.18¼	5.16	19 685	19 35	19 195	19 11	19 075
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	762 »	755 »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	99 075	97 71	97 275	97 46	97 15
Berlin........	123.46	122 13/16	467 50	459 »	461 875	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	14 25	» »
Canada	5.18¼	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	279 25	274 625	272 69	272 25	272 31
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	785 625	772 25	766 50	761 875	760 875
Hongrie (1)...	» »	» »	» »	» »	26 50	» »	» »
Italie	100 »	99.62	78 875	79 325	78 275	77 70	78 625
Prague.......	105.01	104 5/16	58 65	57 50	57 30	56 90	56 40
Roumanie ...	100 »	» »	9 675	9 375	9 225	9 15	8 75
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Suède........	138.89	138.25	531 25	522 25	517 50	515 50	513 50
Norvège......	138.89	138.25	300 75	296 25	296 »	298 50	301 50
Danemark....	138.89	138.25	353 25	349 »	347 50	346 75	347 50
Suisse........	100 »	100.03	377 50	373 125	370 »	368 875	368 25
Vienne (1) ...	— —	— —	» »	» »	» »	» »	» »

(1) Jusqu'au 2 mars 1925, la cote a indiqué la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50. Depuis le 3 mars, elle indique la valeur de 100 schillings valant an pair, 72 fr. 93.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	4 mars 1925	11mars 1925	18mars 1925	25mars 1925	1 avril 1925
Londres....	100 liv.	99.72	371 75	366 31	363 60	362 73	361 67
New-York..	» dol.	99.56	379 83	373 41	370 37	368 78	368 06
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	346 63	323 19	» »
Belgique...	» fr..	99.50	99 075	97 71	97 275	97 46	97 15
Berlin......	» mk.	99.48	378 68	371 79	374 12	» »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	» »	» »	» »	14 25	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	279 25	274 625	272 69	272 25	272 31
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	377 12	370 70	367 94	365 72	365 24
Hongrie....	» cou'	» »	» »	» »	0 03	» »	» »
Italie	» lire	99.62	78 875	79 325	78 275	77 70	78 625
Prague.....	» cou'	99.22	55 76	50 »	54 55	54 19	53 71
Roumanie..	» lei	» »	9 675	9 375	9 225	9 15	8 75
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Suède......	» cou'	99.46	382 50	376 02	372 60	371 16	369 72
Norvège....	» cou'	99.46	216 54	213 30	213 20	214 92	217 08
Danemark..	» cou'	99.46	254 34	251 28	250 20	249 66	250 20
Suisse	» fr..	100.05	377 50	373 125	370 »	368 875	368 25
Vienne.....	» cou'	99.22	» »	» »	» »	» »	» »

Pendant la première partie de la huitaine, le marché des changes a été nettement orienté vers la détente malgré quelques accès de nervosité assez marqués. Le *dollar* est, en effet, revenu de 19,11, le mercredi 25 mars, à 19,055 le jeudi 26, et à 18,55 le vendredi 27. Cette sensible amélioration de la valeur de notre franc a été la conséquence de la spéculation à la baisse des devises étrangères qui s'est engagée sur notre place. Dans notre précédente chronique, nous avions signalé la naissance de ce mouvement, provoqué par la perspective d'un vote rapide du budget et l'émission de nouveaux emprunts sur le marché américain. Toutefois, le fléchissement des changes a été ralenti par la résistance opposée par New-York qui, au moins pendant cette partie de la semaine, n'a pas voulu suivre Paris. Son attitude a été la cause de la reprise du dollar. Celui-ci, qui avait rétrogradé jusqu'à 18,82 dans la soirée de vendredi dernier, a remonté à 18,87 à la suite d'achats d'arbitrage opérés par le grand centre financier des Etats-Unis.

Le samedi 28 mars et les jours suivants, le franc a poursuiiv son mouvement d'appréciation mais avec une tendance beaucoup plus irrégulière et sur un marché qui a montré, parfois, une vive indécision. Tout d'abord, la tension du dollar s'est accentuée au cours de la matinée du samedi. Le change sur New-York s'est inscrit, pendant la séance officielle, à 19, puis à 18,97.

D'ailleurs, cette orientation n'a pas persisté. Notre monnaie a montré de meilleurs dispositions dès le lundi 30 mars. Le *dollar* a légèrement baissé, en Bourse, à 18,93. Jusqu'alors, notre place était très hésitante. Elle s'est complètement transformée vers quatre heures de l'après-midi, en se portant vigoureusement à la hausse du franc. En moins de 2 heures, la devise américaine a rétrogradé de 18,93 à 18,70. Son recul s'est accentué le lendemain car, presque aussitôt, New-York, modifiant également son allure, s'est mis résolument à acheter des francs. Dans la matinée du mardi 31 mars, des négociations ont été faites à 18,65.

Cette détente notable des changes a été due à une recrudescence de la spéculation motivée par le langage énergique et raisonnable tenu par M. Henry Bérenger à la séance d'ouverture de la discussion budgétaire. Les termes de son discours ont été si bien accueillis par le marché, qu'il était permis d'espérer une continuation de cette réappréciation du franc. Malheureusement, des rumeurs fâcheuses sont venues arrêter net le mouvement d'optimisme qui se dessinait. On a parlé à mots couverts, dans l'après-midi de mardi dernier, d'une prochaine augmentation de la circulation fiduciaire. Ces bruits ont circulé avec une telle insistance que plusieurs journaux s'en sont faits l'écho. Le *Figaro*, notamment, sous la plume de M. Lucien Romier, a parlé d'une émission supplémentaire de 5 milliards de billets. L'orientation des cours s'est aussitôt renversée. Après une montée lente, mais continue, le dollar a rapidement progressé à l'issue de la séance officielle de la Bourse. Il a passé, en 3 heures, de 18,83 à 18,94, contre 18,65 dans la matinée. Sa hausse s'est poursuivie le lendemain, mercredi 1er avril ; la devise américaine a débuté à 18,97 pour s'inscrire, au cours moyen de la Bourse, à 19,10 et terminer à 19,25.

Avant d'émettre une prévision quelconque sur la tenue future du franc, il importe d'attendre des précisions au sujet de ce projet d'inflation. Il est possible que les raisons qui le motivent ou les mesures qui l'accompagneront soient de nature à en atténuer sensiblement les effets. Jusqu'à présent, le Gouvernement s'était déclaré fermement opposé à toute nouvelle émission de billets. Il avait fait, à cet égard, des déclarations catégoriques. Il faut espérer qu'il n'a pas changé d'avis, d'autant plus que ce n'est pas l'application d'une pareille politique monétaire qui résoudrait les difficultés actuelles. Ses embarras de Trésorerie sont dus, pour une bonne part, au sentiment de défiance qui s'est emparé du public. Nous croyons que celui-ci s'émeut injustement. Cependant, ce n'est pas la mise en circulation de quelques nouveaux milliards de billets qui remédierait à ce mal. C'est par la pratique d'une sage politique financière, inspirée des hautes nécessités de l'heure présente, que nous surmonterons les obstacles qui se dressent sur notre route.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	3 mars 1925	10 mars 1925	17 mars 1925	24 mars 1925	31 mars 1925
Paris	19 30	19 35	5 04	5 15	5 17	5 24	5 27
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4 76 1/2	4 77	4 78 1/4	4.78 1/2	4 77 7/8
Berlin	23 82	23 76	23 81	23 81	23 81	23 81	23 81
Amsterd.	40 195	»	39 89	39 89	39 90	39 79	39 80
Italie	19 20	»	3 99	4 09	4 08	4 07	4 12
Suède	26 80	»	26 96	26 96	26 95	26 95	26 95
Norvège	26 80	»	15 24	15 26	15 42	15 60	15 72
Danemark	26 80	»	17 88	17 93	18 18	18 19	18 30
Prague	20 26	»	2 97	2 97	2 97	2 97	2 97
Espagne	19 29	»	14 18	14 19	14 21	14 20	14 28
Suisse	19 29	»	19 23	19 25	19 29	19 28	19 29
Call money	»	3 0/0	4 ½ %	4 1/2 %	4 %	3 1/2 %	4 3/4 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	3 mars 1925	10 mars 1925	17 mars 1925	24 mars 1925	31 mars 1925
Paris	25.22 1/2	25.181	94 275	92 925	92 71	91 46	89 85
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 76	4 76 3/4	4 78 1/4	4 78 5/16	4 77 11/16
Belgique	25.22	» »	95 075	92 675	94 575	94 09	93 075
Espagne	25.22	25.90	33 60	33 63	33 69	33 55	33 485
Hollande	12.109	12.125	11 93	11 94	11 97	12 05	11 99
Italie	25.22	25.268	119 25	116 625	117 19	117 50	115 50
Portugal	53.28	46.19	2 13/32	2 13/32	2 13/32	2 13/32	2 13/32
Prague	24.02	»	160 1/2	160 3/4	161 1/4	161 1/4	161 3/16
Grèce	25.22	»	302 50	318 »	315 50	295 50	298 1/2
Roumanie	25.22	»	965 »	965 »	991 »	1000 »	1021 1/2
Yougo-Slavie	25.22	»	296 »	297 »	298 1/2	302 »	296 1/2
Bulgarie	25.22	»	657 50	656 »	655 1/2	655 1/2	656 1/2
Turquie	110 »	»	957 50	941 »	927 50	925 »	922 1/2
Finlande	25.22	»	189	189 3/8	190 »	190 »	189 3/4
Suède	18.15	18.26	17 66	17 685	17 76	17 745	17 725
Norvège	18.15	18.26	31 265	31 235	30 995	30 73	30 25
Danemark	18.15	18.26 1/2	26 64	26 62	26 335	26 33	26 08
Suisse	25.22	25.18	24 765	24 775	24 80	24 805	24 77

Allemagne 1 £ = au pair, 20 085 reichsmarks, le 31 mars 1925, 20.07 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 34.585 schillings, le 31 mars 1925, 33.93 schillings.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 31 mars 1925, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 31 mars 1925, 24.825 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	10 mars 1925	17 mars 1925	24 mars 1925	31 mars 1925
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 19/32	5 19/32	5 19/32	5 15/32
Valparaiso	24 71	42 40	40 90	41 40	42 60
Câble transfert					
Montréal	» »	4 77 3/8	4.78 3/4	4.78 21/32	4.78 1/8
Bombay	1.3 1/32	1.6	1.5 61/64	1.5 61/64	1.5 27/32
Calcutta	1.3 31/32	1.6	1.5 61/64	1.5 61/64	1.5 27/32
Hong-Kong	1.10 5/16	2.3 21/32	2.3 13/32	2.3 6/16	2.3 5/16
Shanghaï	2.5 3/4	3.1 1/16	3.0 13/16	3 0 13/16	3.1 1/16
Buenos-Ayres	47 11/16	45 1/4	45 1/16	45 7/32	44 »
Montévidéo	51 3/32	47 3/4	48 1/4	48 3/8	47 1/2
Singapour	2.3 15/16	2.4 1/32	2.4 »	2.4 »	2.4 1/32
Yokohama	2.0 3/8	1.8 19/64	1.8 31/32	1.8 11/16	1.8 3/4
Manille	» »	2.1 1/16	2.0 3/4	2.0 3/4	2.0 3/4
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+12 »	+13 3/4	+14 1/2	+14 1/2

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	17 février 1925	24 février 1925	3 mars 1925	10 mars 1925	17 mars 1925	24 mars 1925	31 mars 1925
Cours de l'or.	86 10	86 11	86.10	86.9	86 7	(2) 86 6	86.7
Cours de l'arg.	32 5/16	32 3/8	32 3/16	31 5/8	32 1/16	21 9/16	31 11/16
Es. hors banq.	3 3/4	3 3/4	4 21/32	4 17/32	4 15/32	4 13/32	4 13/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 31 mars 1925 représentent 12.464 fr. 10 par kilogr. fin d'or et 410 fr. 95 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Le Problème de la sécurité

Des conversations extrêmement importantes sont actuellement engagées entre les Cabinets de Paris et de Londres en vue de trouver un moyen d'assurer la paix de l'Europe sans recourir au système du *Protocole* élaboré à Genève en septembre dernier et récemment rejeté par le Gouvernement de M. Baldwin.

La préoccupation, avouée ou secrète, des deux interlocuteurs est de mettre les nations pacifiques à l'abri d'une nouvelle attaque du Reich, dont les dernières manifestations politiques ne sont pas précisément apaisantes. Semant elle-même les appréhensions éprouvées par ses voisins, et comprenant la nécessité de ménager, au moins provisoirement, l'*opinion mondiale*, l'Allemagne a suggéré une solution consistant en la conclusion d'un « pacte de non agression » entre elle, l'Angleterre, la France et l'Italie, consacrant le caractère inviolable de la zone rhénane démilitarisée par le Traité de Versailles ; à cette proposition concrète ont été ajoutées deux formules vagues, tendant l'une à inclure plus tard la combinaison dans une vaste entente internationale, l'autre, à poser l'éventualité de traités d'arbitrage avec la Pologne et la Tchécoslovaquie.

Il semble, à en juger par certaines déclarations de M. Chamberlain et par diverses informations officieuses, que la Grande-Bretagne serait disposée à accueillir favorablement ce projet. Nous ne lui dénions pas quelque mérite ; mais il comporte, à notre sens, trois graves lacunes qui devront nécessairement être comblées si l'on veut qu'il ait quelque efficacité.

En premier lieu, l'accord préconisé paraît trop restreint : nos amis belges n'y sont pas moins directement intéressés que nous-mêmes, et il conviendrait que les Pays-Bas, limitrophes de la Rhénanie par le Limbourg, y partipassent également.

Nous ne pouvons, d'autre part, admettre que l'intangibilité du Traité de Versailles soit reconnue seulement en ce qui concerne les limites occidentales de l'Allemagne : la paix européenne serait tout pareillement menacée si un conflit surgissait à l'est, et les nations ressuscitées par notre victoire ont un droit aussi absolu que nous à vivre dans le calme et la certitude du lendemain. L'extension du pacte à la Pologne et à la Tchécoslovaquie s'impose donc à nos yeux : si elle n'était pas realisée, une interprétation très dangereuse de la convention nouvelle pourrait être déduite de son silence à cet égard, qui risquerait d'être le prélude d'incidents particulièrement redoutables.

Une dernière question, enfin, retient notre attention : si l'Allemagne est réellement animée d'un désir *sincère* de ne plus provoquer de guerre, elle n'a aucune raison de différer sa demande d'admission *sans réserves* à la Société des Nations. Tant qu'elle n'aura point accompli ce « geste symbolique », un doute inquiétant planera sur ses intentions intimes, et des arrangements définitifs demeureront impossibles.

Sans se départir de la discrétion que commandent les circonstances, notre Président du Conseil a indiqué, mardi, à la Commission des Affaires étrangères de la Chambre, que son opinion est conforme aux idées que nous venons d'exposer. Il faut, maintenant, que nous réussissions à convaincre tous nos alliés de leur justesse.

Si une doctrine commune, ferme et précise, est opposée aux propositions allemandes, par trop simplistes, on arrivera à surmonter les résistances des pangermanistes, et un règlement honorable pourra être obtenu.

R. T.

Situation économique et financière de l'Autriche

(Suite) (1)

Le mouvement commercial

L'Autriche a occupé, de tout temps, de par sa situation au centre de l'Europe, une situation privilégiée dans le commerce qui s'effectuait entre les nations occidentales, France, Angleterre, Allemagne, et les Balkans et le Proche-Orient. Nous constaterons, du reste, plus loin, que Vienne a encore conservé ce privilège. Néanmoins, la prospérité du commerce autrichien s'est trouvée considérablement affectée par la guerre.

Il serait inexact, d'ailleurs, de croire qu'immédiatement avant la déclaration de guerre la situation commerciale de la double monarchie était très favorable. Depuis 1908, en effet, les importations l'emportaient régulièrement sur les exportations et le déficit croissait d'année en année. Il s'était élevé à 521 millions de couronnes-or en 1913, et à 736 millions en 1914.

De 1920 à 1923, les efforts des Gouvernements successifs, et du Gouvernement Seipel en particulier, ont tendu à la conclusion d'accords commerciaux ayant pour but d'assurer des débouchés au commerce autrichien. Quelques traités ont déjà été signés, notamment avec la France et l'Italie, mais beaucoup de négociations demeurent encore engagées, en particulier avec les Etats de succession, en vue du rétablissement des échanges nécessaires à la vie de l'Autriche. Ces pourparlers sont rendus difficiles par l'esprit irrédentiste qui règne dans ces pays ; en outre, il ne faut pas oublier qu'un traité de commerce ne peut être signé que sur la base de concessions réciproques ; or, l'Autriche produit cher, ce qui ne la dispose pas, évidemment, à atténuer sa protection douanière.

Pendant toute la période de guerre et pendant la révolution qui a suivi, il n'a pas été établi de statistiques régulières : les premières que nous avons pu retrouver se rapportent à 1920, année pour laquelle nous relevons un excédent d'importations de 769 millions de couronnes-or. Cet excédent devait s'élever à 795 millions en 1921. Quant aux chiffres de 1922 et 1923, ils se comparent ainsi :

Commerce extérieur de l'Autriche en 1922 et 1923

Nature	1922	1923	1922	1923
	(Milliers de couronnes-or)		(Pourcentage)	
Importations				
Animaux vivants	88.135	112.431	5.6	6
Alimentation	449.885	511.533	25.6	27.6
Combustibles minéraux	200.528	182.983	11.5	10
Matières prem. et demi-produits ..	343.609	372.673	19.1	20.1
Produits finis ...	674.031	669.417	38.2	36.3
Or et argent	»	»	»	»
Total........	1.756.188	1.849.037	100	100
Exportations				
Animaux vivants	9.408	14.190	0.8	1.3
Alimentation	22.217	16.996	2	1.6
Combustibles minéraux	1.367	2.023	0.1	0.2
Matières prem. et demi-produits ...	169.333	171.002	15.4	16.7
Produits finis ...	901.387	826.340	81.7	80.2
Or et argent	»	»	»	»
Total........	1.103.712	1.030.551	100	100

(1) Voir *Economiste Européen*, nos 1721 et suivants.

Balance

Animaux vivants	— 78.727	— 98.241	— 12	12
Alimentation	—427.668	—494.537	— 65.6	60.3
Combustibles minéraux	—199.161	—180.960	— 30.5	22.1
Matières prem. et demi-produits ..	—174.276	—201.671	— 26.7	24.6
Produits finis ...	+227.356	+156.923	+ 34.8	19
Or et argent	»	»	»	»
	—879.832	—975.409	—134.8	—119
	+227.356	+156.923	+ 34.8	+ 19
Déficit total..	652.476	818.486	—100	—100

Au cours de l'année dernière, la situation a encore empiré, les exportations atteignant à peine la moitié du montant des importations. D'après les chiffres du ministère du Commerce autrichien, le déficit du bilan commercial, pour les dix premiers mois de 1924, s'élève à 835 millions de couronnes-or, dépassant de 17 millions le déficit total de 1923. En tablant sur un déficit moyen de 83 millions par mois, on peut estimer que la balance commerciale de l'année se soldera par un excédent d'importations d'un milliard de couronnes-or environ. Il ne semble pas, en effet, que les deux derniers mois doivent accuser une décroissance sensible de ce déficit, puisque celui d'octobre dépasse déjà de 27 millions celui du mois précédent.

Les poids des importations et des exportations pendant les dix premiers mois de 1924 sont les suivants : importations, 74 millions de quintaux pour une valeur de 1.8 millions de couronnes-or ; exportations, 20.7 millions de quintaux pour une valeur de 1 million de couronnes-or.

Comme on l'a vu plus haut, ce sont les produits alimentaires et les combustibles minéraux qui tiennent la place la plus considérable parmi les importations autrichiennes. L'excédent de ces deux postes représente à lui seul le déficit d'ensemble de la balance commerciale. La comparaison des chiffres de 1922 et de 1923 fait en outre ressortir que, loin de s'améliorer, l'excédent des importations de produits alimentaires sur les exportations est en notable augmentation. Quant à la réduction que l'on observe, en 1923, sur le déficit du chapitre combustible, elle doit être attribuée pour une part à la réduction des prix des charbons tchèques et silésiens, et, pour une autre part, aux besoins moins grands de l'industrie.

Par contre, l'augmentation des importations de matières premières et demi produits relevés en 1923 ne correspond nullement à une augmentation des sorties de produits finis, bien au contraire. On en doit conclure à une augmentation de la capacité d'absorption du marché intérieur et à un recul des exportations autrichiennes attribuable au fait que la concurrence étrangères produit maintenant à meilleur marché.

Les plus gros fournisseurs de l'Autriche sont : l'Allemagne (22,4 % en 1922 et 16,6 % en 1923), la Tchécoslovaquie (23,6 % en 1922 et 23,2 % en 1923), la Hongrie (11,1 et 11,4), l'Italie (5,1 et 7,1), la Pologne (4,7 et 6,4), les Etats-Unis (8,2 et 6,2), la Suisse (5,1 et 6,1), la Yougo-Slavie (4,1 et 5,2), la Grande-Bretagne (2,4 et 2,4), la Roumanie (1,4 et 2,3), la Bulgarie (1,3 et 2), la France (1,2 et 1,6), etc.

Aux exportations, c'est encore l'Allemagne qui s'inscrit en tête (14,7 et 12,7) ; elle est suivie par la Yougo-Slavie (12,5 et 13,3), la Tchécoslovaquie (10,3 et 10,2), l'Italie (10,2 et 9,7), la Hongrie (12,9 et 8,2), la Pologne (9,2 et 8,1), la Roumanie (6,4 et 7,6), la Suisse (4,7 et 6,9), la Grande-Bretagne (3,5 et 4,2), le Japon (1,8 et 2,2), la France (1,2 et 2,1), etc...

Nous avons attiré l'attention au début de cette chronique sur le fait que la situation géographiphe de Vienne en faisait un point de transit très important. Nous croyons donc intéressant de placer sous les yeux de nos lecteurs, la statistique de ce commerce de transit pour 1922 et 1923 :

Commerce de transit Viennois en 1922 et 1923

	Quantités transitées à destination de		Quantités transitées provenant de	
	1922	1923	1922	1923
Allemagne :				
Quintaux.....	6.423.994	6.146.276	18.935.506	11.761.303
Pièces.........	96.512		395.495	
Italie :				
Quintaux.....	12.377.148	8.102.117	3.312.843	3.462.769
Pièces.........	1.825.950		416.638	
Pologne :				
Quintaux.....	186.524	120.787	491.456	742.239
Pièces.........	66.227		2.349	
Roumanie :				
Quintaux.....	378.405	271.820	610.647	555.163
Pièces.........	112.351		2.109	
Suisse :				
Quintaux.....	3.731.022	5.564.698	168.314	191.232
Pièces.........	21.561		147.931	
Yougoslavie :				
Quintaux.....	4.572.914	2.509.421	2.909.266	4.189.009
Pièces.........	325.541		123.408	
Tchéco-Slov. :				
Quintaux.....	2.275.380	3.701.579	5.407.718	6.090.968
Pièces.........	137.345		1.889.628	
Hongrie :				
Quintaux.....	6.863.963	5.257.177	2.727.467	3.594.406
Pièces.........	428.759		95.288	
Autres pays :				
Quintaux.....	278.895	371.804	2.525.028	1.458.590
Pièces.........	62.094		3.494	
TOTAL :				
Quintaux.....	37.088.245	32.045.679	37.088.245	32.045.679
Pièces.........	3.076.340		3.075.340	

Cette statistique n'est pas absolument complète ; il y aurait lieu d'y ajouter, en effet, la part invisible que représentent les affaires traitées par le commerce viennois en empruntant des voies extérieures à l'Autriche. C'est ainsi, par exemple, que les bois de Bosnie, vendus en Angleterre par les négociants autrichiens, cheminent par les ports yougoslaves. De même, les cotons achetés pour la Tchécoslovaquie parviennent à cette dernière par Hambourg. On peut se rendre compte que ce commerce de transit visible ou invisible procure à l'Autriche une source de gain fort importante.

***

La situation d'ensemble du commerce autrichien reste difficile. Les fluctuations monétaires considérables dont ce pays a été le théâtre depuis l'armistice, en nécessitant des variations incessantes des fonds de roulement, ont entravé beaucoup les transactions. Actuellement, on constate une certaine amélioration ; néanmoins, bien des entreprises commerciales restent dans des conditions précaires. Il faut dire qu'un grand nombre de maisons nouvelles se sont créées depuis la guerre sans posséder toujours des capitaux suffisants pour répondre à leur activité. Il en résulte souvent des retards dans les paiements, comme aussi dans la livraison des marchandises, fort préjudiciables à la bonne marche des affaires.

(A suivre.) EDMOND THÉRY.

Pour une politique gouvernementale de natalité

Nous avons bien souvent, dans ce journal, insisté sur le grave péril que fait courir au pays l'insuffisance grandissante du nombre de ses naissances. La statistique officielle de notre mouvement démographique en 1924, que nous avons reproduite la semaine passée, justifie malheureusement toutes les appréhensions manifestées à ce sujet, et donne un vif caractère d'actualité au remarquable rapport présenté voici quelques semaines au Président du Conseil par M. Fernand Boverat, au nom de l'*Alliance nationale pour l'accroissement de la population française.*

Un premier tableau indiquera « in globo » l'évolution fâcheuse qui se poursuit chez nous :

Nuptialité, natalité et mortalité en France
de 1903 à 1924

	Moy. ann. 1903-07 (1)	Moy. ann. 1908 13 (1)	Moy. ann. 1914-19 (2)	Moy. ann. 1920-22 (3)	Année 1923 (3)	Année 1924 (3)
	(Milliers d'unités)					
Mariages	304	307	216	488	357	356
Naissances	807	762	472	802	762	752
Décès	772	731	942	687	667	680
Excédent des naissances	35	31	»	115	95	72
Excédent des décès	»	»	470	»	»	»

(1) Territoire limité aux frontières de 1914. — (2) Evaluation pour le territoire limité aux frontières de 1914, y compris les décès de militaires. — (3) Territoire actuel, englobant l'Alsace et la Lorraine récupérées.

Le total des naissances enregistrées chaque année, en moyenne, durant la période 1903-1907, a donc dépassé de 5.000 unités la moyenne correspondante de 1920-22, de 45.000 unités le chiffre de 1923 et de 55.000 celui de 1924 ; la moyenne afférente à la période 1908-1913, très inférieure à tous les résultats antérieurement obtenus, est restée de 40.000 unités au-dessous de celle de 1920-1922, mais a été égale à l'effectif de 1923, et supérieure de 10.000 à celui de 1924. Or, les dénombrements postérieurs à l'Armistice font état des mouvements des trois départements de la Moselle, du Bas-Rhin et du Haut-Rhin, qui ne figuraient naturellement pas dans nos relevés d'avant-guerre ; comme leur appoint annuel a été d'environ 40.000 naissances chaque année (37.000 exactement en 1924, qui marque un recul sur ses devancières), on voit clairement que le déclin de notre natalité a été fort sensible durant le dernier quart de siècle, et que son importance actuelle ne nous donne pas l'espoir de récupérer le déficit de 2.250.000 âmes que nous ont valu les hostilités.

Ce déclin apparaîtra de manière plus saisissante en ajoutant, pour les rapprocher des recensements opérés à partir de 1920, les mariages, naissances et décès d'Alsace et de Lorraine à ceux de l'ancienne France dans les périodes 1903-1907 et 1908-1913 (soit, respectivement, en moyennes annuelles : 13.000 mariages, 51.000 naissances et 34.000 décès pour la première, 14.000 mariages, 48.000 naissances et 31.000 décès pour la seconde) :

Démographie comparée du territoire actuel de la France avant la guerre et depuis l'armistice

	Moy. annuelle 1903-07	Moy. annuelle 1908-13	Moy. annuelle 1920-22	Année 1923	Année 1924
	(Milliers d'unités)				
Mariages	317	326	488	357	356
Naissances	858	810	802	762	752
Décès	806	761	687	667	680
Excéd. des naiss.	52	49	115	95	72

Ainsi, la moyenne des naissances la plus faible d'avant-guerre a été plus forte même que celle des années 1920-1922, cependant anormalement grossie par le nombre considérable d'unions qui, retardées par les événements de 1914 à 1918, se sont réalisées au lendemain de la victoire ; elle a excédé de 48.000 unités le total de 1923 et de 58.000 celui de 1924.

Il est vrai que, grâce à une réduction sérieuse de la mortalité, l'excédent net des naissances sur les décès s'est sensiblement accru. On doit, sans nul doute, s'en réjouir : mais, comme l'observe très justement M. Boverat dans le travail que nous avons cité plus haut, ce n'est là qu'un palliatif « temporaire par essence » ; en effet, même en admettant, ce qui n'est pas, à beaucoup près, que tous les individus venus au monde arrivent à la soixantaine, « si le nombre des naissances diminue chaque année, le nombre des Français en âge de travailler n'en continuera pas moins à décroître de plus en plus » ; pendant quelque temps, l'effectif total des habitants du pays pourra se maintenir, voire même augmenter un peu : la population active, qui se reconstitue exclusivement par l'arrivée à maturité des générations nouvelles, ne cessera point de fléchir. Au surplus, à mesure que s'élèvera l'âge moyen de nos compatriotes, le pourcentage des décès recommencera fatalement à monter, et, dans l'hypothèse la plus favorable, la mortalité finira par équilibrer la natalité.

On ne saurait, par conséquent, contester le danger révélé par les chiffres qui précèdent : il est mis en lumière par le fait brutal que la moyenne annuelle de nos naissances (Alsace et Lorraine comprises) est tombée de 877.000 pour la période 1870-1923 à 757.000 pour les exercices 1923-1924, et qu'au regard de ce recrutement restreint de forces neuves les Etats voisins peuvent nous opposer des contingents autrement importants (naissances allemandes de 1923 : 1.290.000 ; naissances italiennes : 1.100.000 ; naissances britanniques : 870.000).

Si l'état de choses actuel persistait, l'effectif de notre population active (de 20 à 60 ans), qui est présentement de 22 millions d'individus, tomberait, à partir de 1945, à seulement 18.260.000 : notre puissance matérielle et morale en serait singulièrement amoindrie, et tous les efforts que nous poursuivons pour assurer notre relèvement économique et garantir notre sécurité se trouveraient, par là même, rendus vains.

En supposant que les progrès de l'hygiène permettent de limiter la mortalité générale du pays au niveau des dernières années et de restreindre encore la mortalité infantile, il nous faudrait, pour garder intacts nos 22 millions de travailleurs, avoir un minimum annuel de naissances de 900.000 unités. Ce chiffre correspond à une moyenne de 3 naissances par ménage, en tablant sur le total annuel de 300.000 mariages autour duquel notre nuptialité paraît pouvoir se stabiliser.

Cette moyenne représente la limite absolue en deçà de laquelle nous n'éviterions pas une décadence irrémédiable. Elle n'est pas atteinte aujourd'hui, et la question se pose de savoir s'il est possible d'y revenir. L'effort à accomplir dans ce but consiste simplement à reporter le nombre des naissances par mariage au chiffre dont il ne s'était

jamais écarté chez nous avant 1893. Est-ce trop demander ?

M. Boverat est convaincu qu'il est aisé d'y parvenir en pratiquant une politique avisée remédiant aux « causes de dénatalité ». Ces causes sont d'ordre moral et d'ordre matériel.

Une propagande officielle et officieuse de tous les instants, quelques retouches aux programmes et aux méthodes d'enseignement (en vue de donner aux études démographiques une place en rapport avec leur importance réelle), l'institution du vote familial, divers amendements à la loi du divorce et au régime successoral, et une lutte persévérante contre l'avortement, le néo-malthusianisme, l'immoralité et la pornographie aideront à faire naître chez les jeunes Français et les jeunes Françaises « le désir d'avoir des enfants », en les pénétrant « de leurs devoirs envers la Nation et la Société », et en les convaincant de cette vérité que, dans la fondation d'une famille nombreuse, « les satisfactions l'emportent sur les sacrifices ».

De tels moyens ne sont assurément pas négligeables : ils resteraient pourtant inefficaces, si des mesures pratiques n'intervenaient point « pour permettre au père et la mère de trois ou quatre enfants d'avoir un niveau d'existence analogue à celui des parents d'un fils unique ».

Ces mesures sont nombreuses. Elles doivent s'inspirer des principes fondamentaux que voici : « Ce n'est pas en augmentant simplement le bien-être général que l'on incitera les ménages à la fécondité, c'est en faisant disparaître la différence de bien-être qui existe entre les parents d'un fils unique et ceux d'une famille suffisamment nombreuse. Etant donné que tout Français doit donner au moins trois enfants au pays pour lui permettre de vivre, le chef de famille ayant plus de trois enfants vivants peut être considéré comme créancier de la Nation : il recevra des encouragements matériels ; au contraire, l'individu sans enfants ou celui qui n'en a qu'un ou deux, que cela soit ou non par l'effet de sa volonté, doit être considéré comme débiteur de la Nation : il versera de l'argent en proportion de ses facultés, pour contribuer à l'entretien des enfants des autres. Il sera indispensable, toutefois, d'enlever tout caractère d'assistance aux versements faits aux familles nombreuses ; ces versements devront constituer pour elles un droit dont elles puissent bénéficier sans aucune formalité humiliante ».

Nous approuvons sans réserve ces idées maîtresses, dont il importe que s'inspire la future « politique de natalité » du Gouvernement. Leur application revêtira nécessairement des aspects multiples, que M. Boverat précise soigneusement ; sans suivre tous les détails de son rapport, nous croyons intéressant de résumer ses principales conclusions.

Il propose que dans la solution si désirable de la crise du logement les Pouvoirs publics placent au premier rang de leurs soucis l'affectation de locaux d'abord aux familles comptant quatre enfants ou davantage, puis à celles de trois enfants, ensuite aux jeunes ménages, pourvu qu'on ne les leur laisse « qu'à la condition expresse qu'ils aient un enfant un an après leur mariage, un second trois ans au plus après leur mariage, un troisième cinq ans après ». Il demande, d'autre part, que soit améliorée, notamment par le relèvement des allocations, l'assistance des femmes en couches, que se continue et s'étende la protection hygiénique des enfants en bas âge, que s'organise rationnellement le combat contre les « maladies sociales », et qu'une prime de 500 francs soit allouée à chaque naissance d'enfant vivant à partir du troisième. Il préconise également, par généralisation de la loi de 1923 dite d'*encouragement national*, le versement à chaque famille de quatre enfants ou plus d'une ristourne annuelle de 900 francs par enfant à partir du quatrième, jusqu'à l'âge de 16 ans, en compensation du supplément d'impôts indirects que la présence de ces enfants entraîne pour leurs parents. Il conseille aussi la vulgarisation progressive du sursalaire familial, la création d'une « assurance-natalité », la majoration, en faveur des chefs de familles nombreuses, des pensions d'invalidité, de maladie et de vieillesse, le relèvement dans les mêmes conditions des pensions de veuves et d'orphelins, la réduction des frais d'instruction (25 % pour tout élève d'une famille de trois enfants, 50 % pour tout élève d'une famille de quatre enfants, etc.), des abattements sur les impôts directs, un allégement des charges militaires, etc., etc.

Toutes ces suggestions sont extrêmement ingénieuses et méritent la plus sérieuse considération. M. Boverat évalue à 1.200 millions par an le coût global des indemnités de naissance (150 millions), des ristournes et dotations permanentes (520 millions) et de l'assurance-natalité (530 millions) ; il en déduit qu'avec un montant assuré de ressources de 2.300 millions on pourrait aisément faire face à tous les encouragements qu'il a envisagés. Il serait, à son sens, possible d'obtenir cette somme par l'établissement d'une double taxe de natalité : sur le revenu des contribuables, à raison de 15 % pour les célibataires et les veufs ou divorcés sans enfants, 10 % pour les ménages sans enfants, 6 % pour ceux n'ayant qu'un enfant vivant, et 3 % pour ceux en ayant deux ; sur la personne même (impôt de capitation), à raison de 200 francs par célibataire, veuf ou divorcé sans enfants, 150 francs pour le mari et 150 francs pour la femme dans les ménages sans enfants, 150 francs au total pour les ménages n'ayant qu'un enfant et 50 francs pour ceux en ayant deux. Le produit de la taxe proportionnelle atteindrait 640 millions et celui de l'impôt de capitation 1.680 millions, « même en comptant une proportion de 25 % d'exonérés pour mutilation ou indigence ». Il conviendrait d'en confier la gestion à une *Caisse nationale de la Natalité*, laissée sous le contrôle parlementaire, mais jouissant d'une autonomie analogue à celle de la Caisse des Dépôts et Consignations.

On peut estimer que l'effort financier à accomplir pour réaliser l'ensemble du programme ci-dessus énoncé dépasse les facultés présentes du pays : cependant, si son application intégrale doit, pour des raisons d'opportunité, être ajournée à des temps moins durs, il semble aisé de commencer à procéder à un certain nombre de réformes.

Pourvu qu'elles produisent leur plein effet, il y a lieu de les entreprendre logiquement, suivant un plan positif et bien déterminé : le Gouvernement a annoncé l'intention de soumettre un projet dans ce sens au Parlement ; le remarquable travail de M. Boverat lui fournit tous les éléments utiles à son élaboration : en félicitant vivement son auteur de l'œuvre patriotique qu'il a menée à bonne fin, nous formons le vœu que le Ministère sache en tenir grand compte, pour instaurer enfin cette « politique de natalité » indispensable à l'avenir de la France.

René Théry.

Tentatives faites pour remédier à la crise agraire en France

(Suite et fin) (1)

Les bons esprits, et, parmi ceux-ci, il faut placer M. Brancher, secrétaire général de la *Société Française de Protection de la Main-d'Œuvre agricole*, qui est un des promoteurs du mouvement,

(1) V. *Economiste Européen* n° 1724 et 1725.

se sont dit avec raison : « Puisque aucun indice ne permet de prévoir à brève échéance la fin de l'exode rural, que les exhortations au retour à la terre n'aboutissent à rien, il faut prendre les choses telles qu'elles sont et comme, après tout, il faut produire pour vivre, au lieu de rester passifs, résignons-nous d'abord à envisager, ensuite à subir, l'immigration étrangère et, au besoin, à la développer pour en tirer le meilleur parti. »

Ils ont remarqué, comme nous venons de le faire, que l'entrée d'un prolétariat agricole n'était pas une solution suffisante et qu'il ne fallait pas hésiter d'abord à favoriser une immigration plus importante, plus rationnelle, digne d'intérêt et d'encouragement, celle du colon étranger venant avec sa famille, ses capitaux, son ardeur au travail, prendre la place du déserteur rural, ensuite essayer d'en faire par la suite un bon Français.

Le mouvement a été amorcé par certaines migrations intérieures ; des habitants du Nord, découragés en présence de leurs exploitations bouleversées par la guerre, ont vendu leurs indemnités et sont venus s'installer en Normandie ou dans la Sologne ; des Bretons, qui songeaient à émigrer au Canada, ont été transportés en Périgord avec leur famille, leur mobilier.

Le mouvement des étrangers, déclenché par le jeu des lois économiques, a déjà de l'importance ; ce sont des Belges qui se sont fixés dans l'Aube, l'Aisne et la vallée inférieure de la Seine, des Espagnols et des Italiens dans le Gers et l'Aude, des Suisses dans le Sud-Ouest, et beaucoup sont devenus propriétaires.

Ce n'est d'ailleurs là qu'un commencement. Sans aller jusqu'à prétendre, comme Leroy-Beaulieu, qu'à la fin du XX[e] siècle la France compterait peut-être une dizaine de millions d'étrangers et de naturalisés, il nous faut avouer que dès maintenant ce sont des millions de travailleurs qui manquent dans nos campagnes sous peine de laisser inexploitées les richesses de notre sol, et qu'on ne peut combler ce déficit qu'avec l'aide de l'étranger. L'immigration étrangère n'est donc bien qu'à ses débuts.

Ce mouvement soulève évidemment de multiples problèmes, tous très complexes, dont la solution appartient aux Pouvoirs publics et que je ne vais qu'esquisser ici.

Il faut d'abord que l'opinion publique française soit préparée à recevoir les nouveaux arrivants, qu'elle comprenne toute l'importance du concours que ceux-ci vont apporter dans l'économie nationale, qu'ils trouvent auprès des administrations locales un accueil empressé pour les initier à leurs droits et à leurs devoirs, qu'enfin on n'ait pas à regretter d'incidents provoqués par un nationalisme tapageur et borné.

Les familles immigrées devraient de préférence réaliser leur accession à la propriété par paliers successifs, d'abord comme métayers ou fermiers, puis comme propriétaires avec l'appui du crédit agricole accordé dans une large mesure.

Il conviendrait également de faciliter la naturalisation rapide de ces immigrés, en simplifiant la procédure, en diminuant le temps de résidence exigé et les frais de sceau, en l'imposant même dès la seconde génération. Sous l'ancien régime, on ne faisait pas tant de façon : un « Mazarini » devenait tout bonnement Mazarin, et il fut un grand ministre français.

Le gros problème est évidemment celui de l'assimilation, et de l'assimilation rapide et complète de ces éléments étrangers. A cet égard, l'expérience historique est particulièrement encourageante, car elle démontre que notre sol, notre langue, notre climat, notre caractère ont de puissantes qualités d'assimilation. La France n'est-elle pas le creuset où plus de vingt races se sont admirablement fondues ?

La liste est étonnamment brillante des grands Français d'origine étrangère. La famille de Pierre de Ronsard était de souche hongroise ; Louis XIV était Italien par sa grand'mère et Espagnol par sa mère ; le grand'père de Lally Tollendal, le défenseur de Pondichéry, était venu se fixer en France à la suite de Jacques II détrôné ; Riquet, le créateur du canal des Deux Mers, s'appelait Riquetti et venait de Florence ; Turgot était d'origine écossaise ; Necker, Suisse ; Mirabeau était de race italienne ; Chénier était né d'une mère grecque ; Napoléon était plus Italien que Français ; Gambetta, Spuller, Mac Mahon, Brazza, Galliéni, avaient pareillement du sang étranger dans les veines.

Et qu'on n'aille pas objecter qu'il ne s'agit là que d'hommes illustres, car, à côté d'eux, il y a la foule anonyme des descendants d'immigrés récents, qu'il est impossible de distinguer physiquement et moralement des familles françaises autrement que par la consonance du nom.

« Ce n'est pas rabaisser les qualités de la race française, écrit M. Paul Guériot, dans une étude sur la politique d'immigration (*Revue Politique et Parlementaire* 1924, p. 426), c'est au contraire mettre en lumière sa puissance d'attraction, de séduction et de sociabilité, que de constater à quel point elle a su mêler, incorporer à sa vie et à son histoire des dévouements et des talents de provenance étrangère. »

Ainsi il est démontré, tant par notre histoire que par les exemples que nous relevons nous-mêmes, qu'une immigration canalisée et surveillée ne peut qu'apporter à notre pays des éléments de force physique et d'ardeur intellectuelle. C'est à nous, Français, par nos méthodes d'éducation, à assurer l'assimilation de ces éléments.

Une politique d'immigration s'impose donc, d'abord pour encourager l'entrée des éléments qui ne sont pas réfractaires nettement à l'assimilation et refouler même certains de ceux-là qui constitueraient un danger en cas de conflit avec leur pays d'origine, ensuite pour éviter toute concentration sur un même point afin de ne pas créer de mouvement d'irrédentisme.

L'initiative privée peut faire beaucoup si elle est intelligente et sérieuse, mais tout en l'encourageant, l'Etat doit rester maître du mouvement. Devant l'immigration, fait social d'une importance capitale, la France doit avoir sa politique, à l'exemple des Etats-Unis.

Il importe d'abord de réunir la liste des exploitations vacantes ; le ministre de l'Agriculture publie, depuis quelque temps, un recueil à ce sujet, mais il est trop incomplet et ne contient que de petites exploitations. En second lieu, l'Etat seul peut surveiller la sincérité des transactions et empêcher que le mouvement déjà ébauché soit dévié par un mercantilisme sans scrupule ; seul il peut faire aussi les lois nécessaires pour obliger les communes à aliéner leurs biens communaux, presque tous vastes terrains en friches, que l'acquéreur serait dans l'obligation, dans un temps fixé, de défricher pour la culture, d'aménager en pacages ou de planter en forêts. Enfin, il peut ordonner l'expropriation, pour cause d'utilité générale, des terres abandonnées, et étendre une loi de 1916 qui avait ébauché timidement un mouvement en ce sens, dans l'intérêt de la défense nationale.

La mise au point de l'immigration agricole est l'unique solution de la crise agraire issue de la guerre et qui va s'aggravant : il est d'autant plus urgent de s'en occuper, que l'accroissement de notre natalité est tout aussi incertain que la fin de notre exode rural. La crise agraire est une crise nationale.

FIN André BOUTON.

Banque de Paris et des Pays-Bas

La *Banque de Paris et des Pays-Bas* a tenu son assemblée générale ordinaire le 24 mars dernier, sous la présidence de M. G. Griolet, président du Conseil d'administration.

Les comptes de l'exercice 1924 font ressortir un bénéfice net de 36.735.549 fr. 64, supérieur de 1 million 981.416 fr. 48 à celui de l'exercice précédent, et permettant au Conseil de proposer un dividende de 75 francs par action, contre 70 francs l'année dernière.

Ces résultats témoignent suffisamment par eux-mêmes des efforts constants et de la grande activité déployée par tous les services de la Banque.

Les circonstances exceptionnelles que le pays traverse toujours font à tous un devoir de continuer à mettre au service de l'intérêt général les moyens d'action dont ils disposent, chaque fois que l'occasion peut s'en présenter et qu'il y est fait appel. La *Banque de Paris et des Pays-Bas* n'y a pas manqué en ce qui la concerne, depuis l'armistice, et plus particulièrement cette dernière année, se conformant en cela aux traditions suivies depuis son origine.

Comme précédemment, en outre, elle a donné à sa clientèle industrielle et commerciale toutes les facilités qu'il était en son pouvoir de lui procurer. Le développement des opérations de crédit et d'escompte est à cet égard particulièrement significatif. Il suffit de relever parmi les chiffres du bilan les postes des comptes courants débiteurs et créditeurs et de les comparer à ceux du précédent exercice pour mesurer les progrès réalisés dans ce seul compartiment dont l'importance ne cesse de croître chaque année. En effet, les premiers sont passés de 546.002.936 fr. 75 à 846.500.279 francs 03, et les seconds de 1.189.938.019 fr. 25 à 1.867.607.032 fr. 77.

Parmi les autres postes du bilan, nous mentionnerons les disponibilités immédiates qui s'élèvent à 1.313.699.215 fr. 28 et sont comprises sous les rubriques suivantes : Espèces en caisse et à la Banque de France, 217.542.581 fr. 25 ; fonds disponibles dans les banques en France et à l'étranger, 248.794.018 fr. 37 ; portefeuille-effets France et Bons de la Défense nationale, 635.355.980 fr. 68 ; étranger, 130.002.241 fr. 06 ; reports, 67 millions 183.497 fr. 62 ; coupons à encaisser, 14.797.896 fr. 30. L'importance de ces chiffres prouve la grande liquidité de la *Banque de Paris et des Pays-Bas*. Les opérations de change à terme garanties restent sans changement à 21.600.000 francs. Les participations diverses sont portées pour 86.133.920 francs 86, en augmentation de 20.400.061 fr. 91. Les Comptes divers figurent pour 17.471.283 fr. 23, contre 15.195.316 fr. 64 l'année dernière. Enfin, les Immeubles sont portés pour 19.870.902 fr. 47, sans changement avec le dernier bilan.

Au Passif, en regard du capital de 200 millions de francs, les Réserves se montent à 167 millions 351.034 fr. 41. Nous avons mentionné plus haut l'augmentation importante des Comptes courants créditeurs, qui sont passés de 1.599.505.935 fr. 80 à 1.867.607.032 fr. 77, soit une augmentation de 268.101.096 fr. 97. Les Effets à payer atteignent 97.457.780 fr. 76 contre 81.060.475 fr. 23 l'an dernier, en augmentation de 16.397.305 fr. 53. Les Comptes divers sont inscrits pour 80.339.146 fr. 84, ils figuraient au dernier bilan pour 60.975.294 fr. 91. Enfin, le total général du bilan se monte à 2 milliards 553.312.913 fr. 15, contre 2.228.267.100 francs, soit une augmentation de 325.045.813 fr. 15. Tous ces chiffres témoignent par eux-mêmes de l'activité déployée par la Direction de la Banque.

En ce qui concerne les affaires financières, la simple énumération des opérations auxquelles la Banque a participé marque l'étendue des concours qu'elle a été amenée à donner.

Nous mentionnerons en premier lieu le placement des Bons du Trésor 5 % 1924, où le nombre des souscriptions recueillies a permis à l'Etablissement de maintenir le rang auquel il s'était classé lors des opérations antérieures de même ordre.

La Banque a également prêté ses guichets aux émissions du Crédit National, du Gouvernement de l'Afrique Occidentale Française et du Gouvernement de l'Afrique Equatoriale Française, au placement des Bons décennaux 6 % de la Ville de Paris et des emprunts 6 1/2 % de la Ville de Paris et du Département de la Seine ; elle a participé à la création de la Compagnie Française des Pétroles.

Parmi les autres affaires industrielles à la création desquelles elle a concouru, nous citerons : *Transports et industries annexes :* Placement d'Obligations et de Bons des différentes Compagnies de chemins de fer français, de la Compagnie Générale Transatlantique et du Chemin de fer Electrique Souterrain Nord-Sud de Paris. Augmentation de capital de la Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer et Tramways Electriques.

Industrie métallurgique : Emprunt de la Compagnie des Forges et Aciéries de la Marine et d'Homécourt. *Industrie chimique :* Augmentations de capital des Etablissements Poulenc, des Etablissements Kuhlmann et de la Compagnie des Produits Chimiques et Electro-Métallurgiques d'Alais, Froges et Camargue.

Eaux, gaz, électricité, travaux urbains : Augmentations de capital de la Compagnie des Eaux de la Banlieue de Paris, de la Compagnie d'Electricité de l'Ouest-Parisien (Ouest-Lumière), de la Société d'Electricité et Gaz du Nord, de la Société d'Eclairage, Chauffage et Force Motrice. Emprunts de l'Union d'Electricité, de la Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité et de la Régie Immobilière de la Ville de Paris.

En ce qui concerne les *opérations diverses*, nous signalerons spécialement l'augmentation de capital de la Société Saint Frères, réalisée par voie de souscription publique, ainsi que celles de la Société pour le Commerce avec la France et les Pays d'Outremer (anciennement Fould et Cie), du Bon Marché, des Grands Magasins Au Printemps et de l'Agence Havas. Enfin, elle a coopéré à la constitution de la Société d'Assurances l'Urbaine-Crédit.

Aux *affaires coloniales*, elle a donné son concours aux augmentations de capital de la Banque Française de l'Afrique, du Crédit Foncier Colonial et de Banque, de la Société Commerciale de l'Ouest Africain et de la Société Indo-Chinoise Forestière et des Allumettes, ainsi qu'aux emprunts de la Compagnie Franco-Espagnole du Chemin de fer de Tanger à Fez, du Chemin de fer Franco-Ethiopien de Djibouti à Addis-Abeba et de l'Energie Electrique du Maroc.

Les différentes succursales de la *Banque de Paris et des Pays-Bas* (Bruxelles, Amsterdam et Genève) ont poursuivi leur progression normale au cours de l'année 1924 ; les résultats obtenus, qui se chiffrent par un total de 8.709.302 fr. 35, sont satisfaisants et un peu supérieurs à ceux du précédent exercice.

Le compte de profits et pertes de l'exercice se solde par un bénéfice net de 36.735.549 fr. 64, dont la répartition s'établit comparativement avec l'exercice 1923 comme suit :

Répartition	Exercices 1923	Exercices 1924
	(En francs)	
Réserve légale 5 0/0	1.737.706 65	1.836.777 48
Intérêts et dividende	28.000.000 »	30.000.000 »
Tantième au Conseil	2.000.000 »	2.222.222 22
Provision pour construction	2.000.000 »	2.000.000 »
Report à nouveau	1.016 426 51	676.549 94
	34.754.133 16	36.735.549 64

Le dividende attribué aux actions pour l'exercice 1924 a été fixé à 75 francs contre 70 francs en 1923 ; il sera mis en paiement à partir du 6 avril 1925, sous déduction des impôts cédulaires établis par les lois de finances à raison de 66 francs nets par action nominative, et 55 fr. 84 par action au porteur.

Le solde du compte de profits et pertes, soit 24.966.434 fr. 97, a été reporté au crédit de ce compte pour l'exercice 1925.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	26 mars 1925	2 avril 1925
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.681.639.876	3.681.728.901
Or — à l'Etranger	1.864.320.908	1.864.320.907
Total	5.545.960.784	5.546.049.808
Argent	308.787.201	311.037.692
	5.854.747.985	5.857.087.500
Disponibilités à l'étranger	569.790.386	570.523.217
Effets échus hier à recevoir ce jour	13.361.335	9.768.200
Portefeuille Paris — Effets Paris	3.306.784.480	3.615.743.118
Portefeuille Paris — Effets Etranger	17.220.362	20.148.542
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	133.179	»
Portefeuilles des succursales	2.220.482.894	2.923.925.468
Effets prorogés — Paris	1.103.274	1.024.004
Effets prorogés — Succursales	6.430.184	6.430.184
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	354 567.516	366.958.716
Avances sur titres dans les succursales	2.671.896.010	2.625.022.351
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	21.800.000.000	21.900.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.959.000.000	4.964.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	166.884.719	166.884.719
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.872.357	169.873.111
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	46.119.971	51.371.509
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	2.848.094.836	3.093.282.491
Total	45.331.877.682	46.667.431.326
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	106.784.321	106.784.321
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oc 1917, art. 3	506.620.826	506.541.557
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	199.158.670	215.032.402
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	15.994.600	15.994.600
Billets au porteur en circulation	40.892.066.220	40.903.865.535
Arrérages de valeurs déposées	41.610.825	47.770.218
Billets à ordre et récépissés	356.937	367.406
Compte courant du Trésor	13.701.509	16.457.014
Comptes courants de Paris	1.077.122.052	983.536.888
Comptes courants dans les succursales	961.478.860	1.153.799.426
Dividendes à payer	4.084.903	3.923.873
Escompte et intérêts divers	110.108.969	118.607.935
Réescompte du dernier semestre	23.796.838	23.796.838
Divers	1.161.978.952	2.353.940.115
Total	45.331.877.682	46.667.431.326

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	6 avril 1922	5 avril 1923	3 avril 1924	2 avril 1925
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	36.153.3	37.824.8	40.213.5	40.903.9
Encaisse or	4.141.3	5.526.2	5.536.3	5.541.3	5.546.0
— argent	625.3	282.1	291.7	298.0	311.0
Portefeuille	2.444.2	2.709.2	3.153.1	5.958.6	6.587.0
Avances aux partic.	743.8	2.415.7	2.099.3	2.460.7	2.992.0
— à l'Etat	200.0	22.000.0	23.800.2	23.200.0	22.100.0
Compt. cour. Trésor	382.6	19.7	18.1	27.3	16.4
— partic.	947.6	2.091.3	2.372.4	2.887.4	2.137.3
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0	7 0/0

Le budget de 1925. — Les douzièmes provisoires d'avril. — Le Sénat a commencé, le 30 mars dernier, l'examen du budget de 1925.

La Chambre et le Sénat ont voté le 31 mars dernier les douzièmes provisoires afférents aux mois d'avril. On se plaît à espérer que ce sont les derniers sur lesquels les deux assemblées ont eu à délibérer.

La dette flottante au 31 janvier 1925. — Le ministre des Finances vient de faire connaître officiellement le montant de notre dette flottante arrêtée au 31 janvier dernier. Voici comment il se compare avec les chiffres de 1924 :

	Bons du Trésor	Bons de la Défense
	(En francs)	
30 avril 1924	3.302.000.000	56.194.000.000
30 juin 1924	3.875.000.000	56.342.000.000
31 octobre 1924	4.169.000.000	57.181.000.000
31 décembre 1924	1.870.000.000	54.538.000.000
31 janvier 1925	1.873.000.000	54.866.000.000

Tandis que d'octobre à décembre 1924, le montant des Bons de la Défense Nationale en circulation avait subi une sensible diminution, il tend depuis à se stabiliser.

Les dettes françaises en Grande-Bretagne. — D'après la réponse du ministre des Finances à une question écrite, la dette de l'Etat français envers la Grande-Bretagne s'élevait au 1er février 1925, à : 1° dette commerciale, 56.726.069 liv. st. ; 2° dette de guerre, 629.174.200 liv. st., dont 445 millions 218.387 liv. st. de principal et 189.955.813 d'intérêts.

Les dettes contractées en livres à la même date par des sociétés françaises ne sont pas toutes connues ; néanmoins parmi celles-ci on peut citer les emprunts des grandes Compagnies de chemins de fer pour 15 millions de liv. st. et ceux de la Compagnie Générale Transatlantique et des Chargeurs Réunis, 5 millions et demi de liv. st.

L'application de l'impôt général sur le revenu. — En réponse à une question écrite, le ministre des Finances vient de publier la statistique suivante du nombre des revenus atteints par l'impôt général sur le revenu :

Catégories de revenus	Nombre de contribuables imposés	Montant net de l'impôt
		Francs
1920 (revenus de 1919)		
6.100 à 50.000 francs	484.756	103.370.600
50 100 à 100.000 francs	29.481	115.882.300
100.100 à 1 million de francs	17.070	628.738.800
Au-dessus de 1 million de fr.	214	241.966.500
1921 (revenus de 1920)		
6.100 à 50.000 francs	901.001	163.190.900
50.100 à 100.000 francs	38.466	157.798.800
100.100 à 1 million de francs	21.201	776.911.300
Au-dessus de 1 million de fr.	254	321.922.700
1922 (revenus de 1921)		
6.100 à 50.000 francs	1.034.124	162.525.500
50.100 à 100.000 francs	39.193	144.527.600
100.100 à 1 million de francs	19.502	692.923.200
Au-dessus de 1 million de fr.	212	209.470.400
1923 (revenus de 1922)		
7.100 à 50.000 francs	862.968	172.478.100
50.100 à 100.000 francs	42 909	156.929.800
100.100 à 1 million de francs	21.616	765.752.900
Au dessus de 1 million de fr.	216	233.764.500

L'augmentation de l'abattement, porté de 6.000 à 7.000 francs, a donc eu pour conséquence de réduire de 171.156 le nombre des petits revenus imposés.

Les indices des cours des valeurs mobilières à la Bourse de Paris pendant le mois de février 1925. — Nous reproduisons ci-dessous, d'après le *Bulletin de la Statistique générale de la France*, les indices des cours pratiqués sur les valeurs mobilières, à la Bourse de Paris, pendant le mois de février dernier, comparés avec ceux relevés pendant le mois précédent :

Indices des cours des valeurs à revenu fixe
(la moyenne 1901-1910 = 100)

	Janvier 1925	Février 1925
Ensemble (56 valeurs dont 21 anciennes et 35 nouvelles)	53.9	52.4

Indices des cours des valeurs à revenu variable
(la moyenne 1901-1910 = 100)

	Janv. 1925	Fév. 1925
Banques (13 valeurs)	160	153
Houillères du Nord (10 valeurs)	259	244
Métallurgie (10 valeurs)	120	117
Matériaux de construction (6 valeurs)	416	416
Chemins de fer (5 valeurs)	57	54
Navigation (6 valeurs)	222	211
Produits chimiques (12 valeurs)	263	249
Electricité (27 valeurs)	253	247
Ensemble (25 groupes)	255	251

La faiblesse générale, que nous avons d'ailleurs constatée dans notre « Marché Financier », ressort clairement de cette statistique qui montre que valeurs à revenu fixe ainsi que titres à revenu variable ont rétrogradé sensiblement, et cela sans exception.

Les opérations du Crédit National en février 1925. — Les opérations faites par le Crédit National, sur dommages de guerre, pour le compte de l'Etat, ont donné lieu, durant le mois de février, aux paiements ci-dessous :

Paiements sur titres définitifs	Nombre de paiements	Sommes en francs
Principal	69.731	40.527.021 01
Intérêts	15.045	5.787.246 86
	84.776	46.264.267 87
Avances sur indemnités	329	3.236.806 10
	85.105	49.501.073 97
En obligations de la Défense nationale	47.087	236.999.785 34
Total général pour le mois de février 1925	132.192	286.500 859 31

Les opérations des Caisses d'épargne ordinaires. — Du 1er au 31 mars, les dépôts de fonds des Caisses d'épargne ordinaires à la Caisse des Dépôts et Consignations se sont élevés à 72.699.539 fr. 97 et les retraits à 17.216.465 fr. 86, soit un excédent de dépôts de 55.483.074 fr. 11.

D'autre part, le montant des capitaux employés du 1er au 31 mars en achats de rente effectués pour le compte des déposants des Caisses d'épargne ordinaires s'est élevé à 274.262 fr. 18.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 5 au 11 mars, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1924 :

Etat, 24.108.000 francs (+ 2.106.000 fr.); ***P.-L.-M.***, **réseau français**, 50.190.000 francs (+ 8.020.000 fr.), **réseau algérien**, 1.552.000 fr. (+186.000 francs); ***Nord***, 27.000.000 fr. (+2.372.000 fr.); ***Orléans***, 21.815.000 fr. (+3.349.000 fr.); ***Est***, 27.745.000 fr. (+ 6.086.000 fr.); *Midi*, 10.898.000 fr. (+ 929.000 fr.); ***Alsace-Lorraine***, 15.740.000 fr. (+ 1.550.000 francs).

Est-Algérien, 1.089.900 fr. (— 83.500 fr.); ***Bône-Guelma***, 689.600 fr. (+134.600 fr.); ***Reseau oranais***, 476.300 fr. (+1.500 fr.).

La production des mines de la Sarre en 1924. — Voici, d'après les statistiques officielles, comment se répartit mensuellement, pour 1924, la production des mines de la Sarre :

Mois	Houille: Mines expl. p. l'Et. franç.	Houille: Mines amodiées	Houille: Total	Coke: Usines annex. des min.
	(En tonnes)			
Janvier	1.130.951	34.953	1.165.904	15.048
Février	1.125.302	33.030	1.158.332	14.124
Mars	1.210.591	33.400	1.243.991	15.927
Avril	1.095.691	28.647	1.124.338	14.705
Mai	1.140.936	30.834	1.171.770	14.735
Juin	1.020.268	27.036	1.047.304	14.111
Juillet	1.229.292	32.544	1.261.836	14.488
Août	1.182.179	31.216	1.213.395	16.083
Septembre	1.137.912	30.458	1.168.370	22.874
Octobre	1.203.108	34.582	1.237.690	25.078
Novembre	1.033.214	32.343	1.065.557	24.206
Décembre	1.138.602	35.029	1.173.631	24.659
Total 1924	13.648.046	384.072	14.032.118	216.099
Total 1923	8.945.658	246.617	9.192.275	133.002
Total 1922	10.943.311	296.692	11.240.003	253.120

En 1924, la production totale des mines de houille est donc supérieure de 4.839.843 tonnes à celle de 1923 et de 2.792.115 tonnes à celle de 1922.

Pour le coke, tandis que la production fait ressortir une majoration sensible de 83.097 tonnes comparée avec celle de l'année précédente, elle est encore néanmoins inférieure de 37.021 tonnes à celle de 1922.

Lois, décrets et arrêtés. — *1er mars 1925 : Loi* suivie d'un *décret* portant : 1° ouverture sur l'exercice 1925, de crédits provisoires applicables au mois de mars 1925 ; 2° autorisation de percevoir, pendant le même mois, les impôts et revenus publics. — *2 et 3 mars : Décret* autorisant le département des Côtes-du-Nord à emprunter et à s'imposer. — *4 mars : Décret* de répartition des crédits provisoires applicables au mois de mars 1925 (*errata*). — *5 mars : Décret* autorisant la commune de Crépy-en-Valois à contracter un emprunt et à s'imposer. — *7 mars : Décret* portant publication et mise en application, à titre provisoire, de l'arrangement commercial entre la France et le Portugal, signé à Paris le 4 mars 1925. *Décret* autorisant le département de la Corse à emprunter et à s'imposer. — *11 mars : Loi* portant 1° régularisation de crédits ouverts par décrets au titre du budget général ; 2° ouverture et annulation de crédits sur l'exercice 1924, au titre du budget général et du budget spécial des dépenses recouvrables en exécution des traités de paix ; 3° ouverture de crédits sur l'exercice 1925 au titre du budget général. *Arrêtés* relatifs au tirage au sort de deux séries du fonds 5 % amortissable. — *12 mars : Décret* fixant les conditions d'émission et d'application des chèques-contributions dont la création a été autorisée par l'article 6 de la loi du 28 février 1925. — *13 mars : Décret* nommant M. Albert Sarraut ambassadeur de France en Turquie. *Décrets* autorisant les départements de la Haute-Savoie et de l'Ain à emprunter et à s'imposer. *Décret* autorisant la Chambre de commerce de Corbeil à contracter un emprunt. — *14 mars : Arrêté* fixant le montant maximum des obligations sexennales de la défense nationale qui pourront

être remises aux sinistrés en payement de dommages de guerre pendant les mois de mars, avril et mai 1925. *Décret* autorisant la Chambre de commerce de Morlaix à contracter un emprunt. — *15 mars : Décret* relatif à l'émission d'obligations de la défense nationale destinées à être remises aux sinistrés en payement de dommages de guerre. *Décret* déclarant urgents les travaux à exécuter sur les communes de Saint-Quentin, Gauchy et Harly pour la construction de la ligne de Creil à la frontière par Saint-Quentin et Erquelines. — *18 mars : Décret* fixant les dispositions en cas de perte des bons du Trésor 5 % 1924 à dix ans. *Décret* nommant M. Ferronnière agent de change près la Bourse de Nantes. — *19 mars : Loi* portant : 1° ouverture sur l'exercice 1925 de crédits provisoires applicables au mois de mars 1925 ; 2° autorisation de percevoir, pendant le même mois, les impôts et revenus publics (*erratum*). — *21 mars : Décrets* autorisant des communes d'Alsace et Lorraine à emprunter. *Décrets* autorisant les Chambres de commerce de Dieppe et de La Rochelle à emprunter. — *27 mars : Loi* portant : 1° régularisation de crédits ouverts par décrets au titre du budget général ; 2° ouverture et annulation de crédits sur l'exercice 1924, au titre du budget général et du budget spécial des dépenses recouvrables en exécution des traités de paix ; 3° ouverture de crédits sur l'exercice 1925 au titre du budget général (*errata*). *Décret* relatif à la création de chèques-contributions (*erratum*). — *28 mars : Décret* nommant M. Faure membre du Conseil supérieur des chemins de fer.

ALLEMAGNE

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 23 mars 1925, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	14 mars 1925	23 mars 1925	Comparaison
	—	—	—
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	721	767	+ 46
Or à l'étranger	264	229	— 35
Total	985	996	+ 11
Couverture en devises	328	332	+ 4
Argent et billon	64	67	+ 3
Portefeuille d'escompte	1.583	1.438	— 145
Avances sur gages	8	6	— 2
Portefeuille-titres	112	205	+ 93
Actifs divers	1.375	1.305	— 70
Passif			
Capital	90	90	»
Billets en circulation	1.948	1.866	— 82
Exigibilités à vue	992	1.018	+ 26
Emprunt à la Rentenbank	191	138	— 53
Effets réescomptés	586	597	+ 11
Passifs divers	634	446	— 188

Statistique relative aux principaux postes du bilan de la Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or		Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
	En caisse	à l'étrang.								
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	50	1.891	944		4 %
31 janv 1925	636	235	278	59	1.771	82	1.901	747	480	10 %
7 févr.	646	199	282	61	1.647	47	1.840	819	540	10 %
14 —	667	199	289	63	1.575	32	1.760	929	574	10 %
23 —	679	201	293	65	1.485	16	1.683	1.022	611	10 %
28 —	700	207	302	62	1.737	90	2.106	918	500	9 %
7 mars	716	269	328	63	1.638	8	2.036	925	566	9 %
14 —	721	264	328	64	1.583	8	1.948	992	586	9 %
23 —	767	229	332	67	1.438	6	1.866	1.018	597	9 %

La situation. — L'élection présidentielle. — Dimanche dernier, l'Allemagne a procédé, au suffrage universel, à l'élection du Président du Reich qui doit succéder à feu Ebert. Comme le faisait prévoir la multiplicité des candidats, il y a ballotage.

Voici comment se sont répartis les suffrages :

	Voix
	—
Jarres (nationaliste)	10.387.593
Braun (socialiste)	7.785.678
Marx (Centre)	3.883.676
Thaelmann (comm.)	1.669.653
Hellpach (démocrate)	1.565.536
Held (populiste bav.)	1.002.878
Ludendorff (raciste)	284.471
Divers	34.125
Total des suffrages valables exprimés.	26.612.510

Majorité absolue : 13.306.255.

Ainsi, un second vote sera nécessaire.

On peut constater que si les candidats constitutionnels ont réuni à peu près 15 millions de voix, les candidats monarchistes en ont réuni à peu près 14 millions et que le résultat définitif dépendra d'un inconnu.

D'ores et déjà, il paraît certain que la destinée du Reich sera fixée par d'autres candidats. Jarres comme Braun ne porteront plus la fortune de l'Allemagne au ballotage. Chaque parti estime qu'il lui faut un autre personnage pour réaliser la concentration qui, seule, peut assurer la victoire. Et l'on cherche ce personnage. Marx représentera probablement les démocrates et, dit-on, Gessler, ministre de la Reichswehr, serait le candidat des nationalistes. Mais aujourd'hui, ce ne sont encore que des suppositions.

A analyser ce scrutin, on constate que les socialistes sont les seuls à pouvoir accuser quelque gain, par rapport aux élections antérieures. La droite a subi un léger recul. Mais les totaux de voix sont si rapprochés que tout pronostic de l'avenir est impossible.

L'exploitation de l'inflation. — On a beaucoup disserté sur les profits extraordinaires que le Reich avait tirés de l'inflation monétaire. Mais rien n'en donnera une idée plus claire et plus saisissante, que le tableau suivant de la Dette consolidée allemande et de sa marche, pendant les quatre dernières années de l'inflation :

Dette consolidée du Reich (millions de marks)

1914	4.697,9	1919	80.988,3
1915	8.276,9	1920	78.723,2
1916	28.299,0	1921	69.341,3
1917	45.582,8	1922	55.131,5
1918	64.122,6	1923	49.127,8

Ainsi, de 1919 à 1923, pendant le temps de l'inflation, la Dette consolidée de l'Allemagne a diminué de 38 % !

L'industrie de la potasse en 1924. — Dans le premier semestre de 1924, les ventes du kalisyndicat se sont élevées à 3.274,069 quintaux ; dans le deuxième semestre, à 5.144.934 quintaux, soit, pour l'année 1924, à 8.419.003 quintaux.

Les ventes de 1923 avaient été supérieures de 440.000 quintaux.

GRANDE-BRETAGNE

La dette britannique envers les Etats-Unis. — Il résulte de renseignements fournis récemment par le Chancelier de l'Echiquier que la dette de l'Angleterre vis-à-vis du Gouvernement des Etats-Unis s'élevait, à la date du 16 janvier 1925, à 4.665 millions de dollars. Quant au montant des emprunts placés sur le marché américain, il atteignait, à la même date, près de 246 millions de dollars.

Ala date du 16 mars dernier, le montant dû par

l'Angleterre aux Etats-Unis avait été abaissé à 4.554 millions de dollars pour la dette envers le Gouvernement américain, et à un peu moins de 108 millions de dollars pour les emprunts placés sur le marché américain.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 25 mars 1925, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.541.125
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.791.125
	146.541.125
Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	15.488.418
Dépôts divers	105.916.468
Traites à sept jours et diverses	9.975
Solde en excédent	3.721.672
	139.689.533
Garanties en valeurs d'Etat	38.798.303
Autres garanties	76.899.649
Billets en réserve	22.162.910
Or et argent monnayés en réserve	1.828.671
	139.689.533

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem^ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
4 févr. 1925	128.573	125.465	145.962	141.191	22.858	15.66	4 %
11 — ...	128.577	124.848	124.650	119.280	23.479	18.84	»
18 — ...	128.579	124.232	124.949	118.986	24.097	19.29	»
25 — ...	128.587	124.803	121.687	115.326	23.534	19.34	»
4 mars...	128.611	124.827	128.930	123.656	23.535	18.25	5 %
11 — ...	128.609	124.200	124.148	118.257	24.159	19.46	»
18 — ...	128.619	124.074	122.261	116.241	24.295	19.87	»
25 — ...	128.620	124.378	121.405	115.698	23.992	19.76	»

Les constructions navales. — D'après les statistiques publiées par le *Lloyd's Register*, le tonnage des navires de commerce en construction en Grande-Bretagne et en Irlande à la fin du trimestre terminé le 31 décembre dernier atteignait 1.297.000 tonneaux, soit environ 171.000 tonneaux de moins qu'à la fin de septembre 1924, et 98.000 tonneaux de moins qu'au 31 décembre 1923. Il convient de noter que le chiffre du tonnage en construction comprend celui du tonnage sur lequel le travail a été suspendu, soit 60.000 tonneaux, comparativement à 164.000 tonneaux à la fin de l'année précédente.

Le tonnage commencé pendant le quatrième trimestre a fléchi très sensiblement, avec 194.600 tonneaux, au lieu de 252.700 pendant le troisième trimestre. Quant au tonnage lancé, il n'accuse qu'une diminution légère, avec 352.600 tonneaux.

Le tonnage global des bâtiments de commerce en construction à l'étranger était, à la fin de l'année dernière, de 1.173.500 tonneaux, soit environ 61.000 tonneaux de plus qu'au 30 septembre. Voici comment se répartissait ce tonnage entre les principaux pays étrangers : Allemagne et Dantzig, 379.000 tonneaux ; France, 197.200 tonneaux ; Italie, 154.800 tonneaux ; Hollande, 124.800 tonneaux ; Danemark, 84.800 tonneaux. Le tonnage commencé à l'étranger pendant le dernier trimestre de 1924 a été de 290.600 tonneaux, et le tonnage lancé, de 194.400 tonneaux, soit une augmentation de 12.500 tonneaux pour le tonnage commencé, et de 2.000 tonneaux pour le tonnage lancé.

Le tonnage des navires à moteur en construction dans le monde atteignait à la fin de l'année dernière 38 % du tonnage total en construction, mais la proportion était plus faible pour les Iles britanniques, avec 25 %. Au Danemark, en Allemagne, en Hollande et en Suède, le tonnage des navires à moteur en construction dépasse de beaucoup le tonnage des vapeurs, et ce développement n'est pas sans inquiéter l'industrie houillère britannique.

RUSSIE

Création en France d'une Commission russe de concessions. — Une note récente de l'Agence *Havas* signale que le Conseil russe des Commissaires du peuple a décidé la création, près l'attaché commercial à Paris, d'une Commission de concessions, chargée d'examiner les demandes de concessions, de fondation de sociétés mixtes, de discuter et de signer des contrats, de donner des renseignements, etc...

SUEDE

Les conflits du travail. — Le conflit qui s'était élevé entre les chefs des grandes industries et les ouvriers, et dont nous avons eu l'occasion de parler dans un numéro précédent, est maintenant terminé. Le lock-out qui avait été déclaré, et qui frappait 130.000 ouvriers, a été levé le 30 mars.

Les relations commerciales franco-suédoises en 1924. — Il résulte des statistiques provisoires récemment publiées que la valeur des échanges entre la France et la Suède a atteint, pendant l'année dernière, 731.151.000 francs, dont 577.268.000 francs pour les importations de marchandises suédoises en France, et 153.883.000 francs pour les exportations françaises en Suède.

Les principaux achats français en Suède ont porté en 1924 sur les bois communs, avec 234.273.000 francs ; les pâtes de cellulose, 162.622.000 francs, dont 129.006.000 fr. pour les pâtes chimiques et 33.616.000 fr. pour les pâtes mécaniques, les papiers 35.143.000 fr., les machines motrices, à vapeur et autres, 30.376.000 fr., les fers et aciers 29.609.000 fr., les matériaux 28.092.000 fr., les pièces détachées et organes de machines 14.121.000 francs, etc...

Les ventes françaises à la Suède pendant la même année ont porté surtout sur les tourteaux et drèches, avec 19.013.000 fr., les eaux-de-vie et esprits 18.654.000 fr., les tissus de laine 9.289.000 francs, les produits chimiques 7.593.000 fr., les vins (mistelles comprises) 6.248.000 fr., les perles fines 4.468.000 fr., les ouvrages en caoutchouc et en gutta-percha 4.313.000 fr., les carrosseries pour voitures automobiles 3.388.000 fr., les peaux préparées 2.622.000 fr., les fruits de table 2.587.000 fr., les verres et cristaux 2.566.000 fr., les outils et ouvrages en métaux 2.314.000 fr., etc...

Les achats de la France à la Suède avaient été de 423.732.000 fr. en 1923, et de 389.177.000 fr. en 1922, et ses ventes, de 128.988.000 fr. et de 65.643.000 francs respectivement.

ETATS-UNIS

Le rapport du Directeur de la Monnaie. — D'après le dernier rapport annuel du Directeur de la Monnaie, il y a eu aux Etats-Unis, pendant l'année fiscale 1923-1924, onze institutions de ce service en activité, dont trois, celles de Philadelphie, de San Francisco et de Denver, procèdent actuellement aux opérations de monnayage. L'institution

de New-York n'est qu'un bureau d'essais, qui effectue des ventes importantes d'or fin en barres ; les sept autres institutions n'opèrent simplement que comme agents pour l'achat de lingots, et font des essais de minerais et de lingots. Des raffineries électrolytiques opèrent à New-York, Denver et San Francisco. La valeur totale de l'or et de l'argent reçus dans ces diverses institutions a été de 525.512.000 dollars (valeur monnayée) en 1923-1924, contre 419.508.000 dollars pendant l'année fiscale précédente. Ces chiffres font ressortir l'or à 20 doll. 67 par once de fin, l'argent pour la frappe des dollars à 1 doll. 29, et l'argent pour les pièces divisionnaires à 1 doll. 38 par once de fin.

L'or acquis par le Gouvernement dans les diverses institutions du service de la Monnaie durant la dernière année fiscale s'est élevé au montant de 488.753.000 dollars. Durant les dix dernières années, de 1915 à 1924 inclusivement, l'or total acquis par le Gouvernement a été évalué à 4.269 millions de dollars. Les réceptions d'argent acheté durant l'année fiscale 1924 ont atteint au total 18.785.000 onces de fin, dont 15.602.000 onces fines ont été acquises conformément à la loi Pittman, et coûtent ainsi au Gouvernement 1 dollar par once, contre un prix moyen légèrement inférieur à 63.6 cents par once pour le surplus de l'argent acheté. Sur la quantité d'argent envisagée par la loi Pittman, 588.642 onces seulement restaient à être livrées au Gouvernement au 30 juin 1924. Le stock estimé de monnaie américaine aux Etats-Unis à la fin de l'année fiscale était de 1.864.423.000 dollars, dont 1.083.054.000 dollars de monnaies d'or, 503.755.000 dollars de dollars d'argent, et 277 millions 614.000 dollars de pièces divisionnaires d'argent. A la même date, le stock de lingots d'or dans les Hôtels de monnaie, bureaux d'essais et banques de Réserve fédérale était évalué à 3.047.753.000 dollars, soit, pour l'année, un gain de 355.901.000 dollars ; le stock de lingots d'argent était de 32.655.000 onces de fin, en augmentation de 1 million 894.000 onces fines.

Un rapport annexe sur la production des métaux précieux durant l'année civile 1923 montre que la production d'or américaine s'est élevée à 51.734.000 dollars, comparativement à 48.849.000 dollars en 1.922

Il est intéressant de noter, parallèlement aux chiffres de la production, que la quantité d'or consommée durant la même période dans les arts industriels a été de 69.292.000 dollars, dont 40 millions 013.000 dollars d'or neuf. L'argent produit sur le territoire américain a atteint au total 73 millions 335.000 onces de fin, d'une valeur de 60 millions 135.000 dollars ; quant à la quantité d'argent utilisée dans les arts, elle est estimée à 36.825.000 onces fines, dont 28.355.000 onces d'argent neuf.

L'effectif de la marine marchande. — D'après des renseignements fournis par le Shipping Board des Etats-Unis, et reproduits par la Revue de la Chambre de Commerce américaine en France, le nombre des navires américains de mille tonneaux et au-dessus utilisés pour le commerce extérieur s'élevait, au 1er janvier 1925, à 677, en augmentation de 47 unités pour le trimestre terminé à cette même date, par rapport au trimestre précédent. L'addition de ces nouveaux bâtiments, dont 40 appartiennent à des entreprises privées, a eu pour effet d'accroître de près de 500.000 tonneaux la capacité de transport de la flotte américaine se consacrant au commerce extérieur, dont le tonnage brut global arrivait au début de l'année à 4.050.000 tonneaux.

La flotte assurant actuellement les services transatlantiques avec l'étranger comprend 39 navires pour passagers, 380 cargos et 55 bateaux-citernes.

JAPON

La question du suffrage universel. — La Chambre des pairs a voté le 26 mars, après lui avoir fait subir un amendement, le projet de loi sur le suffrage universel, précédemment voté par la Chambre basse.

Cet amendement a été examiné par une conférence des deux Chambres, qui ont finalement adopté, le 29 mars, le projet de loi établissant au Japon le suffrage universel masculin.

Le commerce extérieur en 1924. — D'après les chiffres publiés récemment par le ministère des Finances, le commerce extérieur du Japon en 1924 a atteint 4.258.630.000 yen, dont 2.451.816.000 yen pour les importations, et 1.806.814.000 yen pour les exportations, soit un excédent de 645.002.000 yen en faveur des importations. Comparés avec les résultats de 1923, ces chiffres accusent une plus-value de 471.470.000 yen aux importations, et un gain de 359.714.000 yen aux exportations, soit une augmentation totale de 831.184.000 yen, ou environ 25 %.

Parmi les principaux articles d'importation, on trouve le coton brut, avec 605 millions de yen, les fers 209 millions, les bois 129 millions, les machines 126 millions, les tourteaux 103 millions, la laine 88 millions, le blé 74 millions, le riz 71 millions, le sucre brut 64 millions, les filés de laine 63 millions, les tissus de laine 62 millions, les fèves 60 millions, etc...

Aux exportations, figurent notamment la soie grège, avec 685 millions, les tissus de coton 327 millions, les tissus de soie 123 millions, les fils de coton 110 millions, le sucre raffiné 29 millions, la porcelaine 25 millions, les produits maritimes, près de 25 millions, les charbons 22 millions, la bonneterie 22 millions, les déchets de soie 20 millions et demi, le papier 16 millions, la verrerie 14 millions, etc...

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** : La situation; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Les transactions sont restreintes et les prix ont légèrement baissé, par suite de la rareté des demandes et l'importance des expéditions et arrivages.

Sur le marché de Paris, on évolue autour de 125 fr.

Farines-fleur. — La liquidation se fait autour de 165, en léger recul sur la semaine précédente.

Vins. — Les affaires sont toujours calmes et les commerçants vivent sur les stocks, qui sont encore importants.

Les cours, sans marquer de grande différence avec la semaine dernière, sont, cependant, à la fermeté.

A Béziers, on a payé les vins rouges de 8 à 11° de 49 à 63 fr.; à Montpellier, les 8 à 12° ont été cotés de 47 à 65 fr.; à Narbonne, ces mêmes degrés ont fait de 49 à 66 fr.; à Nîmes, on a noté les vins rouges de 45 à 58 fr.; à Perpignan, les vins de 8 à 12° ont été traités de 49 à 65 fr.

Dans le Bordelais, les cours se sont raffermis. On note, aussi, une reprise sensible des affaires et des cours dans la Bourgogne.

En Algérie, la cote s'établit comme suit : vins rouges extra, 6,25 à 7 fr.; premier choix, de 5,25 à 5 fr. 75 ; second et troisième choix, de 4,75 à 5 fr.; vins de distillerie, 4 fr.; rosés, de 5 fr. à 5 fr. 50 ; blancs, de 5,75 à 6 fr. 50.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, les affaires ont été peu importantes. Des vins du Midi faisant 7°, assez

rares, ont été payés de 67 à 70 fr.; des 8° l'ont été de 70 à 75 fr.; des 9° de 76 à 80 fr.; des 10° de 84 à 88 fr.; des 11° de 90 à 94 fr. Des Algérie rouges 11° ont vu les prix de 90 à 95 fr.

Du côté des vins blancs, on a proposé des Gironde 10° à 100 fr.; des Poitou 8° de 70 à 72 fr. Des Algérie 11° ont été offerts de 90 à 95 fr.

Alcools. — Le marché est ferme et une hausse sensible des prix a été constatée.

A la Bourse de Commerce à Paris, les alcools libres ont été cotés : mars 540 fr., avril de 540 à 560 fr., mai-juin de 550 à 570 fr., juillet-août 570 fr. l'hectolitre nu 100° en entrepôt ; le Syndicat des rectificateurs porte le disponible au comptant de 540 à 570 fr.

Sucres. — La production en sucre raffiné s'élevait à fin février à 741.520 tonnes, contre 441.370 en 1924. Il restait encore 6 fabriques en activité, ce qui fait supposer que la récolte totale atteindra 750.000 tonnes.

A la Bourse de Commerce de Paris, les affaires ont été assez actives et les prix, soutenus, ont fini sur une tendance à la hausse.

La cote officielle a été (100 kilos) de 205.

Cafés. — Les affaires ont été assez actives, sur des nouvelles moins favorables sur les récoltes, au Brésil. Les cours ont montré des tendances à la hausse et l'on clôture sur de la fermeté.

Au Havre, on cote (50 kilos), avril 465.

Textiles. — *Coton.* — Malgré toutes les raisons de hausse, les cours se sont tassés depuis quelques jours.

Le « Comptoir Havrais d'Affaires en Marchandises » écrit :

« Les statistiques montrent, cette semaine, des débouchés de 348.000 balles, contre 171.000 l'an dernier. La saison 1924-1925 est actuellement en avance de 2 millions 100.000 balles sur la saison dernière.

« Les débouchés à la fin de la cinquante-deuxième semaine en 1924 avaient atteint 11 millions de balles. Une consommation de plus de 13 millions de balles est donc d'ores et déjà assurée. Les fortes expéditions qui ont eu lieu des ports d'Amérique, pendant les semaines précédentes, laissent prévoir pour un certain temps encore des débouchés importants.

« La position statistique de l'article reste donc toujours forte ; il ne semble pas qu'en fin de saison l'approvisionnement soit plus considérable que celui qui existait déjà à la clôture de la récolte dernière. »

Mais en dépit de ces facteurs haussiers, on a fini sur un recul des cours.

Au Havre, on a fait (50 kilos) : avril, 600 ; mai, 603.

Laines. — Les affaires sont normales et calmes. Les cours n'ont subi aucun changement.

Au Havre, on a coté (100 kilos) : avril, 1.530 ; mai, 1.520.

Soies. — Les transactions sont réduites et les acheteurs se tiennent sur l'expectative. Les prix ont tendance à baisser.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait ; Grèges : Cévennes extra 11/13, 295 fr.; 1er ordre 12/16, 280. Piémont et Messine extra 12/16, 290-295 ; 1er ordre 11/13, 295. Italie extra 11/13, 300-305 ; 1er ordre 10/12, 280-285 ; 2e ordre 12/16, 260-265.

Organsins : Piémont et Messine 1er ordre 22/24, 305. Italie extra 20/22, 330-335. Syrie 1er ordre 22/26, 300.

A Shanghaï on a constaté, au contraire, une semblable reprise des affaires.

La demande aurait porté surtout sur le titre 11/13. On cite :

Grèges Chine filatures : Extra 11/13 (disponible), 325 francs. Petit extra 9/11 (disponible), 321-325. Best I 9/11 (disponible), 300. Nine bees extra 13/15 (disponible), 295. Dragon horse extra et I 11/13 (flottant), 290.

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée : mars, 18,40 N. (18 A.) ; avril, 18,50 (18 A.) ; 3 d'avril, 18,25 A.-18,35 V. (18,10 A.-18,30 V.).

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
Cuivre...	61. 3/ 9	c/	62. 2/ 3	62. 3/ 9	c/	63. 2/ 3
Étain....	240. 7/ 6	c/	246. 2/ 6	243.17/ 6	c/	249. 4/ 6
Plomb...	34.12/ 6	c/	36. 5/ .	33. 5/ .	c/	34.15/ .
Zinc.....	34.10/ .	c/	36. ./ .	33.15/ .	c/	34.13/ .
Argent..	31. 1/ 2	c/	31. 9/16	31. 7/16	c/	31. 3/ 8
Or......	86/6	c/	86/4			

Assemblées générales de Sociétés

Chemins de fer de l'Ouest. — L'assemblée générale des actionnaires, qui s'est tenue le 25 mars dernier, a approuvé les comptes du dernier exercice social qui se traduisent par un excédent de recettes de 1.918.334 francs. Le dividende total a été fixé, comme précédemment, à 41 fr. 50 après affectation d'un million de francs à la réserve pour amortissement partiel des prix d'inventaire.

Le rapport signale particulièrement la dépréciation des titres à revenu fixe constituant la réserve : celle-ci s'est trouvée, de ce fait, ramenée de 47.174.147 francs fin 1923, à 41.398.831 francs au 31 décembre 1924, malgré l'affectation du report à nouveau précédent, soit 1.003.732 francs. Le nouvel amortissement d'un million est destiné à atténuer, dans la mesure du possible, l'écart de près de 15 millions qui existe entre la valeur actuelle de la réserve et le prix pour lequel elle figure dans les comptes.

Société Marseillaise. — L'assemblée tenue le 28 mars dernier a approuvé les comptes de 1924, se soldant par un bénéfice net de 6.132.689 francs contre 5.431.407 francs. Le dividende a été fixé à 37 fr. 50, contre 35 fr. l'année précédente par action entièrement libérée, et 28 fr. 125 par action libérée des trois quarts : le solde sera mis en paiement le 5 juillet prochain.

Le rapport signale l'ouverture, pendant l'exercice, de trois nouvelles agences et d'un bureau à Alger.

Banque Privée. — L'assemblée générale ordinaire de la *Banque Privée* s'est tenue à Lyon, le samedi 28 mars, sous la présidence de M. J. Bonnasse, président du Conseil d'administration.

Elle a approuvé les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1924, qui font ressortir un bénéfice net de 6.037.567 fr. 62, contre 1.721.511 fr. 68 en 1923.

Il a été affecté aux diverses réserves 1 million 301.878 fr. 38.

Les actions privilégiées reçoivent un dividende de 6 % représentant un montant de 3.474.331 fr. 13, et les actions ordinaires un dividende de 5 % représentant 1.171.875 francs. Le reliquat, soit 89.483 fr. 11, a été reporté à nouveau.

M. Roniel, dont le mandat venait à expiration, a été réélu administrateur pour une période de six années.

Le rapport du Président fait ressortir que les résultats satisfaisants de l'exercice ont été obtenus par le développement normal des Services de la Banque qui, dans toutes les branches, accusent une constante amélioration, bien que les circonstances économiques générales aient été peu favorables au développement de certaines branches de l'activité bancaire.

MM. Labbée et Letonturier ont été désignés à nouveau par l'assemblée comme commissaires aux comptes pour l'année 1925.

Banque de Mulhouse. — L'assemblée ordinaire, tenue à Mulhouse le 30 mars, sous la présidence de M. Jean Lantz, a approuvé à l'unanimité les comptes de 1924.

Sans tenir compte du report à nouveau de 3.631.855 fr. 55 de l'année 1923, le bénéfice brut, après déduction de tous amortissements et provisions utiles ainsi que des tantièmes aux ayants droit, s'élève à 24.719.894 fr. 56 contre 21.023.050 francs 08 pour l'exercice précédent. Le bénéfice net s'établit à 9.561.629 fr. 28, en progression de 1 million 275.261 fr. 24 sur l'exercice 1923.

Ces résultats permettent la distribution d'un dividende de 10 % contre 9 % en 1923 et de reporter à nouveau une somme de 4.759.240 fr. 45 après dotation du fonds de pension des agents de la Banque et prélèvement des tantièmes du Conseil de surveillance. Le dividende sera payable le 5 mai 1925.

MM. Jean Lantz, René Laederich et Ernest Thierry-Mieg, membres sortants du Conseil de surveillance, ont été réélus à l'unanimité.

Une assemblée extraordinaire, tenue ensuite, a décidé que les actions de 1.250 francs seraient divisées en actions de 500 francs et que les titres pourraient dorénavant recevoir, soit la forme nominative, soit celle au porteur. Les titres de 1.250 francs devront rester au porteur jusqu'à leur échange contre des actions de 500 francs.

Chemins de fer d'Orléans. — D'après les comptes qui ont été présentés à l'approbation de l'Assemblée des actionnaires, qui s'est tenue le 31 mars, les recettes totales se sont élevées à 1.195.912.746 francs 01, contre 1.030.273.675 fr. 80 en 1923, et les dépenses à 1.059.877.784 fr. 39, contre 917.738.519 francs 55 en 1923.

Le coefficient d'exploitation qui était, en 1922, de 96,48 % et, en 1923, de 89,04 %, ressort à 88,43 % en 1924.

La balance entre les les recettes et les dépenses fait apparaître un produit net d'exploitation de 136.034.961 fr. 62, supérieur de 23.499.805 fr. 37 à celui de 1923. Compte tenu des charges d'emprunts et des prélèvements autorisés, l'exercice se solde par un déficit de 170.796.820 fr. 45 contre 180.168.856 fr. 45 en 1923, soit une diminution de près de 10 millions, et de 324 millions par rapport à 1920. Ce résultat est dû à l'augmentation des recettes résultant à la nouvelle majoration de tarifs mise en vigueur au mois de mars 1924. Le bénéfice de cette augmentation a, d'ailleurs, été singulièrement réduit par un relèvement très important des dépenses qui dépassent de plus de 140 millions celles de 1923. Ce relèvement porte sur les dépenses de personnel pour 60 millions environ, sur les dépenses de combustible pour 22 millions, sur les dépenses de remise en état des voies et du matériel pour 47 millions, et sur les charges de capital pour 20 millions.

Le Conseil d'administration a proposé à l'Assemblée générale de fixer le dividende, comme l'an dernier, à 60 francs par action entière et à 45 francs par action de jouissance.

PETITES NOUVELLES

Légion d'honneur. — Nous avons eu le plaisir de relever, dans la dernière promotion dans l'ordre de la Légion d'honneur au titre de l'Intérieur, le nom de notre excellent confrère Mouthon, directeur du *Journal*, promu officier. Nous lui adressons nos bien cordiales félicitations.

A l'Institut Colonial Français. — Mercredi, dans les salons du Palais d'Orsay, a eu lieu, sous la présidence de M. Daladier, ministre des Colonies, un banquet organisé par l'*Institut Colonial Français* en l'honneur de MM. Marchand et Bonnecarrère, hauts-commissaires du Cameroun et du Togo. A l'issue de cette belle manifestation, à laquelle participèrent de nombreuses et éminentes personnalités du Parlement, de l'Université, de la presse, de la finance, de l'industrie, du commerce et des colonies, d'éloquentes allocutions ont été prononcées par MM. Alcide Delmont, député, secrétaire général de l'Institut Colonial Français, Marchand, Bonnecarrère et Daladier : l'œuvre magnifique accomplie par la France dans les pays sous mandat y a été justement exaltée, ainsi que le génie colonisateur de notre Patrie et le concours précieux que l'Institut Colonial apporte à l'œuvre d'expansion si nécessaire à son relèvement économique.

Syndicat de la Presse Parisienne. — Au cours de l'assemblée générale qui s'est tenue le 26 mars dernier, le Comité du *Syndicat de la Presse Parisienne* a été ainsi constitué : *Président*, M. de Nalèche ; *vice-Président*, M. Paul Dupuy. *Secrétaire* : M. Bailby ; *Trésorier* : M. Gheusi ; *membres* : MM. Baschet, Bernier, Bertaux, Brisson, Chauchat, Dejean, Dretzen, Hébrard, Lara, Parsons, Téry ; *Secrétaire général* : M. Levrier.

A l'Association des Journalistes Parisiens. — L'*Association des Journalistes Parisiens* a tenu le dimanche 29 mars son banquet annuel, sous la présidence de M. Gaston Doumergue, qui a répondu, en un discours fort applaudi, aux paroles de bienvenue de M. Louis Barthou, président de l'*Association des Journalistes Parisiens*, ainsi qu'à une allocution émouvante de M. Paul Strauss, président de l'*Association des Journalistes Républicains*.

Académie de Marine. — L'Académie de Marine, dans sa dernière séance, a entendu une communication de M. Minard sur la navigation transatlantique et le port en eau profonde de Cherbourg. Rappelant l'importance que Cherbourg a prise comme port d'escale de toutes les compagnies transatlantiques étrangères de l'Europe du Nord, M. Minard le considère comme capable de devenir, dans des conditions d'économie vraiment exceptionnelles, le port en eau profonde réclamé depuis l'apparition des grands tirants d'eau des navires transatlantiques, et dont le défaut nous empêche de participer au trafic transocéanique, accaparé jusqu'à présent par les ports étrangers voisins à grandes profondeurs naturelles.

Banque Française de l'Afrique. — Nous apprenons que le Conseil de cet Etablissement, usant de l'autorisation qui lui a été accordée par l'assemblée extraordinaire du 27 avril 1920, de réaliser la dernière tranche du capital autorisé, vient de décider de porter le capital social de 20 à 25 millions par émission d'actions au pair de 500 francs, à raison d'une action nouvelle pour quatre anciennes à titre irréductible. Les souscriptions réductibles des actionnaires seront également admises. La souscription a lieu du 2 au 20 avril 1925 aux guichets des principaux établissements de crédit et au siège de la Banque : 23, rue Taitbout, ainsi qu'à ses agences de Bordeaux et de Marseille.

Ville de Paris 2 1/2 0/0 1892. — A partir du 6 courant, les obligations (unités et quarts) de la *Ville de Paris 2 1/2 0/0 1892* ne seront plus négociables qu'en titres munis de coupons.

Ville de Paris 2 1/2 0/0 1894-1896. — A partir du 6 courant, les obligations (unités et quarts) de la *Ville de Paris 2 1/2 0/0 1894-1896* ne seront plus négociables qu'en titres munis de coupons.

MARCHE FINANCIER

Paris, le 2 avril 1925.

La facilité avec laquelle s'était effectuée la liquidation de fin de mois, avec un taux moyen de report de 3 3/4 % au Parquet, l'abondance de l'argent, et surtout l'accentuation de la reprise de notre devise nationale semblaient devoir être, dès le début de la semaine, autant de facteurs favorables à notre marché.

Malheureusement, les bruits qui ont circulé tant à Paris qu'à Londres et à New-York au sujet d'une augmentation prochaine de notre circulation fiduciaire ont produit un revirement brutal et sensible de toute la cote en conformité avec le relèvement des changes. C'est pourquoi la période sous revue se caractérise par une grande irrégularité qu'aggravent encore les mouvements divers des matières premières. On ne peut passer sous silence, en effet, l'effondrement du cours du blé, l'amélioration de celui des métaux, et les fluctuations désordonnées de celui du caoutchouc.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Nos différentes catégories de *rentes* n'ont supporté que des variations négligeables ; cependant, il est indéniable que le brusque relèvement des changes en fin de période n'est pas fait pour leur rendre l'activité qui leur fait défaut. Les *emprunts garantis* et les bons et obligations du *Crédit National* sont également quelconques et n'ont pas conservé les progrès qu'ils avaient réalisés au début de la semaine lors de la reprise de notre devise nationale.

Aux *fonds étrangers*, les *rentes russes* sont lourdes et irrégulières. Les *ottomanes*, au contraire, font preuve de résistance.

Banques. — Il faut surtout attribuer à l'atonie complète des affaires l'hésitation qui, depuis quelque temps déjà, pèse sur tout ce groupe.

Les *banques d'émission* sont très calmes et les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* se présentent à des cours attrayants.

L'action du *Crédit Foncier* consolide ses récents progrès à 1.300.

Le Conseil d'administration, au cours de ses deux dernières séances, a autorisé pour 23.660.331 francs de prêts nouveaux, dont 19.046.500 francs de prêts fonciers.

Le 6 avril, aura lieu le tirage des *Communales 1879, 1880, 1891, 1899* et *Foncières 1909*. Ce tirage comporte 249 lots dont 5 de 100.000 fr. pour un montant total de 860.000 fr. Il sera, en outre, amorti 4.095 *Communales 1899*.

Transports. — On a remarqué, au cours des dernières séances, des demandes sensiblement plus suivies sur les actions de nos *grands réseaux*. Le *Nord* a été tout particulièrement favorisé.

Les *valeurs de navigation* n'ont pour ainsi dire pas varié et finissent quelconques.

Le *Suez* a vivement progressé dès que l'on a connu le jugement déboutant les obligataires de leur demande de recevoir en francs-or le montant des coupons échus et à échoir.

Valeurs diverses. — Les valeurs d'*eau*, de *gaz* et surtout d'*électricité* sont mieux. Les *charbonnages*, comme d'ailleurs les valeurs *métallurgiques*, ont été favorisés par l'ambiance meilleure de toute la cote.

Parmi les titres les plus recherchés, il faut tout d'abord signaler les *cuprifères* et les *nitratières* qui, avec la reprise des devises appréciées, ont bénéficié de rachats hâtifs de vendeurs à découvert.

Les *sucrières* manquent de régularité et la *Say* a rétrogradé.

MARCHÉ EN BANQUE

Les *pétrolifères* finissent en reprise qu'il ne faut pas attribuer exclusivement à la reprise des changes, mais qui tient également en partie aux avis plus favorables qui parviennent de New-York concernant la situation statistique de la matière.

Les perspectives meilleures du marché du *caoutchouc* se sont répercutées sur les valeurs intéressées, qui présentent une réelle fermeté.

Les *mines sud-africaines, aurifères, diamantifères* ont esquissé un mouvement de hausse intéressant.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 2 avril 1925

PARQUET

3 0/0	46 80
3 0/0 amortissable	55 75
3 1/2 0/0 amortis	83 25
5 0/0	56 75
4 0/0 1917	47 45
4 0/0 1918	47 05
5 0/0 amort. 1920 lib.	70 05
6 0/0 lib.	69 05
Bons Trésor 6 % 1922	482 ..
— — 1923	487 ..
— — Sept. 1923	483 25
Crédit National 1919	331 ..
— — 1920	340 ..
— — 1921	429 ..
— — 1922	454 ..
— — 1922	445 ..
— — 1923	377 ..
— — Juin 23	375 75
— — Janv. 24	383 ..
Eglises dévast. 6 0/0	334 ..
Grosse Métall. 6 0/0	344 ..
— — nouv.	335 ..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	330 ..
Obl. Houillères 6 °/.	365 ..
— — 1922	363 ..
Ind. Sucrière 6 0/0	335 ..
— — 1922	332 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	328 ..
— — 1922	335 ..
Métall. sinist. 6 0/0.	334 ..
Usines sinist. 6 ½ %	370 ..
Obl. Ville 1871	302 25
— — 1898	200 ..
— — 1905	311 ..
— — 1921	390 ..
— Foncières 1879.	430 ..
— — 1903.	230 ..
— Commun. 1879.	427 ..
— — 1891.	199 ..
Banque de France	6500 ..
— de l'Algérie	4679 ..
— Nat. de Crédit.	670 ..
— Paris et P.-Bas	1360 ..
— Union Paris.	830 ..
Comp. Algérienne	1025 ..
Compt. d'Escompte.	924 ..
Crédit Foncier	1300 ..
— Industriel lib.	930 ..
— Lyonnais	1470 ..
— Mobilier	501 ..
Société Générale	763 ..
Suez	9750 .
Est	645 ..
P.-L.-M.	860 ..
Midi	662 ..
Nord	1025 ..
Orléans	822 ..
Ouest	529 ..
Métropolitain	430 ..
Nord-Sud	175 ..
Cie Paris. de Distrib.	840 ..
Thomson-Houston	385 ..
Penarroya	1540 ..
Messag. Mart. ord.	140 ..
— — prio.	130 ..
Omnibus	615 ..
Transatlantique ord.	153 ..
— — prio.	150 ..
Voitures à Paris	735 ..
Raff. Say ord.	1595 ..
Obl. Est anc.	234 50
Obl. P.L.M. fus. anc.	227 ..
— Midi anc.	222 ..
— Nord anc.	238 ..
— Orléans anc.	224 ..
— Ouest anc.	224 75
Japon 5 0/0 1907	289 ..
— 4 0/0 or 1910.	217 50
Russe 3 0/0 1891-94.	9 60
— 5 0/0 1906	15 50
Turc Unifié	59 15
Banque Ottomane	905 ..
Rio-Tinto	3730 ..
Azote	1010 ..
Sucreries d'Egypte	1138 ..
Aciéries de France	285 ..
Decauville	228 ..
Fives-Lille	1590 ..
Montbard-Aulnoye	130 ..
Creusot	1123 ..
Soie artificielle	6310 ..
— d'Izieux	2400 ..
Usines du Rhône	465 ..

MARCHE EN BANQUE

Bakou	1805 ..
Balia Karaïdin	168 ..
Financ. des caoutch.	162 ..
Cape Copper	12 25
De Beers ord.	1064 ..
Lianosoff	522 ..
Malacca	192 50
Maltzoff	240 ..
Mexican Eagle	96 25
Modderfontein B.	116 50
Rand Mines	274 ..
Tharsis	312 ..
Utah Copper	1735 ..
Verminck	147 50
Royal Dutch	30100 ..
Shell Transport	421 ..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 57 ./. ; Emprunt 5 % 101 7/8 ; Emprunt français 3 0/0, 13 1/2; Utah, 18 5/16; Rand Mines, 58 9 ./.; De Beers, 11 7/16 ; Rio Tinto, 40 1/4; Royal Dutch, 31 7/8 ; Shell Transport, 4 11/32.

Marché de New-York (*derniers cours*). — Atchinson Topeka, 118 1/2 ; Calumet, 13 1/2 ; Canadian Pacific, 141 ./. ; Louisville Nash, 107 1/2; Southern Pacific, 100 3/4; United Steel com., 116 1/8; Royal Dutch, 50 3/8; Shell Transport, 40 5/8; Argent (américain) 66 7/8.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Colonies : Un an ... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY** *Rédacteur en chef :* **René THÉRY**

N° 1727 — 67e volume (15) | Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) | Vendredi 10 Avril 1925

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES		Encaisse métallique Or	Argent	Circulation fiduciaire	C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances s/ valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France								
1914	18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1925	26 mars.....	5.546	309	40.892	2.039	5.552	3.027	7
1925	2 avril	5.546	311	40.904	2.137	6.567	2.992	7
1925	9 avril	5.546	315	43.005	1.952	6.186	3.139	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914	23 juill.......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1925	14 mars.......	1.232	80	2.435	1.240	1.979	10	4
1925	23 mars.......	1.245	83	2.332	1.273	1.798	7	9
1925	31 mars.......	1.254	81	2.893	929	1.973	34	9
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914	3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1925	18 mars	3.215	»	3.102	2.713	1.908	»	5
1925	25 mars	3.216	»	3.109	2.648	1.923	»	5
1925	1 avril	3.218	»	3.033	2.964	2.125	»	5
BELGIQUE. — Banque Nationale								
1924	30 juillet....	262	56	1.119	109	837	96	5
1925	19 mars......	272	75	7.473	259	1.342	286	5½
1925	26 mars	272	76	7.458	216	1.348	276	5½
1925	2 avril	272	75	7.550	193	1.365	358	5½
DANEMARK — Banque Nationale								
1914	31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1925	31 janvier....	293	26	638	95	301	78	7
1924	28 février	293	23	635	89	302	65	7
1925	31 mars......	293	25	634	65	284	56	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914	24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1925	21 mars.......	2.536	652	4.441	1.085	1.035	1.158	5
1925	28 mars.......	2.536	655	4.398	1.096	1.026	1.130	5
1925	4 avril	2.536	650	4.431	1.131	1.049	1.156	5
GRÈCE — Banque Nationale								
1914	31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1925	15 janvier	50	»	4.767	2.711	1038	244	7½
1925	31 janvier....	50	»	4.847	2.668	1072	260	7½
1925	14 février.....	50	»	4.886	2.512	1115	274	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914	12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1925	16 mars......	1.060	43	1.881	104	474	320	4
1925	23 mars	1.060	44	1.848	118	469	313	4
1925	30 mars	1.060	44	1.887	91	473	337	4
ITALIE — Banque d'Italie								
1914	31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924	20 février.....	890	84	13.246	2.031	3.644	1.801	5½
1925	28 février	890	84	13.439	1.996	3.760	2.408	5½
1925	10 mars......	890	84	13.391	1.729	3.748	2.388	6
NORVÈGE — Banque de Norvège								
1914	31 juillet......	61	2	173	20	109	6	5
1924	31 octobre....	206	15	541	158	404	29	7
1924	30 novembre .	206	10	527	155	369	68	6½
1925	28 février....	206	8	515	140	291	27	6½
PORTUGAL — Banque de Portugal								
1914	22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1925	25 février....	48	»	9.609	454	927	66	9
1925	4 mars......	48	»	9.733	369	927	68	9
1925	11 mars......	48	»	9.733	385	949	68	9
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914	18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1925	21 février	563	12	19.042	314	7.255	452	6
1925	28 février....	563	11	19.122	611	7.201	461	6
1925	7 mars......	563	11	19.154	690	7.243	460	6
SUÈDE — Banque Royale								
1914	31 juillet ..	146	8	320	109	238	11	5 ½
1924	31 décembre.	332	6	752	427	643	52	5 ½
1925	31 janvier ...	328	9	676	309	561	44	5 ½
1925	28 février....	328	10	691	377	529	52	5 ½
SUISSE — Banque Nationale								
1914	23 juillet	180	19	268	51	94	14	3
1925	14 mars......	480	90	781	98	256	50	4
1925	23 mars......	478	90	772	100	253	52	4
1925	31 mars......	481	90	836	71	269	52	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale								
1914	31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4 ½
1925	25 février....	14.468	680	8.644	11.215	3.755		3 ½
1925	4 mars......	14.305	676	8.637	11.991	3.523		3 ½
1925	11 mars......	14.374	680	8.654	10.146	3.559		3 ½
1925	28 mars......	14.370	684	8.602	11.025	3.081		3 ½

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	11 mars 1925	18 mars 1925	25 mars 1925	1 avril 1925	8 avril 1925
Londres......	25.22½	25.13½	92 39	91 70	91 485	91 22	92 755
New-York....	5.18½	5.16	19 35	19 195	19 11	19 075	19 38
Argentine....	220 »	» »	» »	762 »	755 »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	97 71	97 275	97 46	97 15	97 775
Berlin.......	123.46	122 11/16	459 »	461 875	» »	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	14 25	» »	» »
Canada	5.18½	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	274 625	272 69	272 25	272 31	275 75
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	772 25	766 50	761 875	760 875	773 50
Hongrie (1)...	» »	» »	» »	26 50	» »	» »	» »
Italie	100 »	99.62	79 325	78 275	77 70	78 625	79 525
Prague.......	105.01	104 3/16	57 50	57 30	56 90	56 40	57 80
Roumanie ...	100 »	» »	9 375	9 225	9 15	8 75	9 075
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	31 70
Suède........	138.89	138.25	522 25	517 50	515 50	513 50	522 25
Norvège......	138.89	138.25	296 25	296 »	298 50	301 50	309 25
Danemark ...	138.89	138.25	349 »	347 50	346 75	347 50	355 50
Suisse.......	100 »	100.03	373 125	370 »	368 875	368 25	374 25
Vienne (1) ...	— —	— —	» »	» »	» »	» »	» »

(1) Jusqu'au 2 mars 1925, la cote a indiqué la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50. Depuis le 3 mars, elle indique la valeur de 100 schillings valant an pair, 72 fr. 93.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	11 mars 1925	18 mars 1925	25 mars 1925	1 avril 1925	8 avril 1925
Londres....	100 liv.	99.72	366 31	363 60	362 73	361 67	367 76
New-York..	» dol.	99.56	373 41	370 37	368 78	368 06	373 99
Argentine..	» pes.	» »	» »	346 63	323 19	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	97 71	97 275	97 46	97 15	97 775
Berlin......	» mk.	99.48	371 79	374 12	» »	» »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	» »	» »	14 25	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	274 625	272 69	272 25	272 31	275 75
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	370 70	367 94	365 72	365 24	371 30
Hongrie....	» cou'	» »	» »	0 03	» »	» »	» »
Italie	» lire	99.62	79 325	78 275	77 70	78 625	79 525
Prague.....	» cou'	99.22	50 »	54 55	54 19	53 71	55 04
Roumanie..	» lei	» »	9 375	9 225	9 15	8 75	9 075
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	» »	» »	» »	31 70
Suède. ...	» cou'	99.46	376 02	372 60	371 16	369 72	376 02
Norvège....	» cou'	99.46	213 30	218 20	214 92	217 08	222 66
Danemark..	» cou'	99.46	251 28	250 20	249 66	250 20	255 96
Suisse	» fr..	100.05	373 125	370 »	368 875	368 25	374 25
Vienne.....	» cou'	99.22	» »	»	» »	» »	» »

Les événements politiques et financiers qui se sont déroulés cette semaine ont été, pour le marché des changes, un élément de trouble et de nervosité. Aussi n'est-il pas étonnant que l'évolution des cours, tout en accusant une certaine irrégularité, ait été orientée dans un sens défavorable au franc. Le *dollar*, qui avait enregistré une chute à peu près ininterrompue pendant tout le mois de mars, avait déjà vivement progressé durant la journée du mercredi 1er avril à la suite de rumeurs concernant un relèvement possible de la limite d'émission de la Banque de France. Cette nouvelle avait fait monter le cours de la monnaie américaine de 18,735 à 19,075 en vingt-quatre heures.

Pourtant, il ne s'agissait alors que d'un bruit dont l'imprécision avait incité la spéculation à observer une attitude assez prudente. La confirmation officielle de ce fait ayant bientôt suivi, la tendance s'est notablement raffermie. Les achats de devises ont, en effet, pris une grande ampleur. Le taux du dollar s'est tendu à 19,26 le jeudi 2 et à 19,60 durant la matinée du vendredi 3 avril. Il faut noter que cette appréciation a été surtout la conséquence des opérations effectuées sur notre place. L'étranger n'a pas semblé accueillir trop défavorablement la nouvelle d'une augmentation de la circulation fiduciaire. New-York, notamment, à part une courte période de désarroi, a assez bien soutenu la valeur de notre franc. D'ailleurs, pendant la séance officielle de vendredi dernier, on a constaté une détente générale des devises. De 19,60, le dollar est revenu à 19,48 pour fléchir, dans la soirée, à 19,40. Au cours de la matinée du samedi, la baisse s'est poursuivie ; après s'être négocié à 19,36, le change américain a clôturé à 19,32 en tendance faible.

Il est vrai, qu'après avoir annoncé que l'augmentation de la circulation était nécessitée par les besoins du commerce, M. de Monzie, devenu ministre des Finances, a annoncé son intention de ne pas recourir à une telle mesure. Malheureusement, après avoir pris connaissance de la situation réelle de notre Trésorerie, il a dû en reconnaître l'urgente nécessité. Le marché des changes a aussitôt réagi ; le dollar a repris, durant la journée de lundi, de 19,37 en Bourse à 19,49 dans la soirée. Sa hausse s'est accentuée le lendemain quand on a appris que le Gouvernement, non content d'élever la limite légale de la circulation de 41 à 45 milliards, se proposait de porter de 22 à 26 milliards le montant des avances autorisées de la Banque de France à l'Etat en vue de « régulariser » la situation. Le change sur New-York s'est inscrit à 19,51 pendant la séance officielle du mardi pour fléchir, il est vrai, à 19,46 vers 18 heures. Au cours de la journée de clôture, la tenue des changes a été un peu plus satisfaisante. Néanmoins, dans la soirée, le dollar s'est traité à des cours voisins de 19,40.

Le marché ignorait que la Trésorerie fût dans un état aussi critique. On savait bien que, depuis plusieurs mois, le Gouvernement rencontrait de réelles difficultés pour faire face à ses échéances, mais on ne pensait pas que la situation fût aussi sérieuse. Néanmoins, il faut reconnaître que le projet relatif au relèvement de la marge d'émission a reçu un accueil moins mauvais qu'on aurait pu le craindre. La raison en est due, pour une bonne part, à l'attitude généralement très réservée montrée par l'étranger en cette circonstance. Les groupes cambistes des autres pays n'ont pas voulu s'engager à la baisse du franc, peut-être parce qu'ils n'ont pas oublié la leçon de mars 1924 et qu'ils craignent toujours une intervention sur le marché du franc, mais certainement aussi parce qu'ils ont confiance en notre volonté de redressement. S'ils avaient cru opérer en toute sûreté, il n'est pas douteux que nous aurions assisté à une violente attaque de la spéculation. Seulement, si nous ne voulons pas, à l'avenir, avoir de ce côté de désagréables surprises, il ne faut pas que nous donnions à l'opinion étrangère l'occasion de se déjuger. Aussi importe-t-il que la crise soit rapidement résolue.

Les autres devises ont suivi les oscillations du dollar. Cependant, il convient de signaler que la *livre sterling*, après une faiblesse passagère sur le marché de New-York, a retrouvé sa fermeté en progressant de 4,77 7/8 à 4,78 1/2. Les milieux financiers américains suivent toujours, avec attention, la politique monétaire de la Grande-Bretagne.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	10 mars 1925	17 mars 1925	24 mars 1925	31 mars 1925	7 avril 1925
Paris	19 30	19 35	5 15	5 17	5 24	5 27	5 14
Londres ..	4 86 5/8	4 87 1/4	4 77	4 78 1/4	4.78 1/2	4 77 7/8	4 78 1/2
Berlin	23 82	23 76	23 81	23 81	23 81	23 81	23 81
Amsterd. .	40 195	»	39 89	39 90	39 79	39 80	39 90
Italie	19 20	»	4 09	4 08	4 07	4 12	4 10
Suède	26 80	»	26 96	26 95	26 95	26 95	26 96
Norvège ..	26 80	»	15 26	15 42	15 60	15 72	16 01
Danemark.	26 80	»	17 93	18 18	18 19	18 30	18 39
Prague ..	20 26	»	2 97	2 97	2 97	2 97	2 97
Espagne ..	19 29	»	14 19	14 21	14 20	14 28	14 21
Suisse	19 29	»	19 25	19 20	19 28	19 29	19 31
Call money	»	3 0/0	4 1/2 %	4 %	3 1/2 %	4 3/4 %	4 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	10 mars 1925	17 mars 1925	24 mars 1925	31 mars 1925	7 avril 1925
Paris	25.22 1/4	25.181	92 925	92 71	91 46	89 85	93 20
New-York	4.86 5/8	4.87 1/4	4 76 3/4	4 78 1/4	4 78 5/16	4 77 11/16	4 78 9/16
Belgique	25.22	» »	92 675	94 575	94 09	93 075	95 »
Espagne	25.22	25.90	33 63	33 69	33 55	33 485	33 70
Hollande	12.109	12.125	11 94	11 97	12 05	11 99	11 97 1/8
Italie	25.22	25.268	116 625	117 19	117 56	115 50	117 »
Portugal.....	53.28	46.19	2 13/32	2 13/32	2 13/32	2 13/32	2 29/64
Prague.......	24.02	»	160 3/4	161 1/4	161 1/4	161 3/16	161 1/4
Grèce........	25.22	»	318 »	315 50	295 50	298 1/2	285 1/2
Roumanie ...	25.22	»	965 »	991 »	1000 »	1021 1/2	1020 »
Yougo-Slavie	25.22	»	297 »	298 1/2	302 »	296 1/2	296 »
Bulgarie.....	25.22	»	656 »	655 1/2	655 1/2	656 1/2	656 50
Turquie......	110 »	»	941 »	927 50	925 »	922 1/2	923 50
Finlande	25.22	»	189 3/8	190 »	190 »	189 3/4	190 »
Suède	18.15	18.26	17 685	17 76	17 745	17 725	17 76
Norvège......	18.15	18.26	31 235	30 995	30 73	30 25	29 925
Danemark ..	18.15	18.26 1/4	26 62	26 335	26 33	26 08	26 015
Suisse	25.22	25.18	24 775	24 80	24 805	24 77	24 78

Allemagne 1 £ = au pair, 20.085 reichsmarks, le 7 avril 1925, 20.10 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 34.585 schillings, le 7 avril 1925, 33.975 schillings.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 7 avril 1925, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 7 avril 1925, 24.875 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	17 mars 1925	24 mars 1925	31 mars 1925	8 avril 1925
Valeurs à vue					
Alexandrie.........	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 19/32	5 19/32	5 15/32	5 23/32
Valparaiso.........	24 71	40 90	41 40	42 60	41 90
Câble transfert					
Montréal..........	» »	4.78 3/4	4.78 21/32	4.78 1/8	4 78 7/8
Bombay...........	1.3 1/32	1.5 61/64	1.5 61/64	1.5 27/32	1.5 7/8
Calcutta	1.3 31/32	1.5 61/64	1.5 61/64	1.5 27/32	1.5 7/8
Hong-Kong.........	1.10 5/16	2.3 13/32	2.3 6/16	2.3 5/16	2.3 7/32
Shanghaï	2.5 3/4	3.0 13/16	3 0 13/16	3.1 1/16	3.0 7/8
Buenos-Ayres......	47 11/16	45 1/16	45 7/32	44 »	43 »
Montévidéo	51 3/32	48 1/4	48 3/8	47 1/2	47 »
Singapour	2.3 15/16	2.4 »	2.4 »	2.4 1/32	2.4 1/32
Yokohama	2.0 3/8	1.8 31/32	1.8 11/16	1.8 3/4	1.8 57/64
Manille	» »	2.0 3/4	2.0 3/4	2.0 3/4	2.0 11/16
Mexico...........	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+13 3/4	+14 1/2	+ 14 1/2	+15 1/2

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	24 février 1925	3 mars 1925	10 mars 1925	17 mars 1925	24 mars 1925	31 mars 1925	8 avril 1925
Cours de l'or.	86 11	86.10	86.9	86 7	86 6	86.7	86 5
Cours de l'arg.	32 3/8	32 3/16	31 5/8	32 1/16	21 9/16	31 11/16	31 1/2
Es. hors banq.	3 3/4	4 21/32	4 17/32	4 15/32	4 13/32	4 13/32	4 9/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 7 avril 1925 représentent 12.967 fr. 94 par kilogr. fin d'or et 425 fr. 86 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Le Conflit de la Politique et de la Finance

Les événements de la huitaine écoulée prouvent nettement que, dans les circonstances présentes, l'action gouvernementale, dans notre pays, est forcément dominée par des nécessités économiques contre lesquelles la volonté des hommes reste impuissante.

En acceptant, au lendemain des élections du 11 mai, le poste redoutable de ministre des Finances, M. Clémentel savait qu'il aurait à concilier les aspirations clairement exprimées d'une majorité inconsciente de la situation de notre Trésorerie et les besoins matériels d'une nation qui ne saurait retrouver son équilibre sans un complet assainissement monétaire et budgétaire. Le sympathique sénateur du Puy-de-Dôme s'est consacré à cette tâche avec une loyauté et un sens des réalités auxquels il est juste de rendre pleinement hommage. Sa connaissance des affaires, sa prudence et son bon sens l'ont déterminé à ajourner des expériences aventureuses et à empêcher l'adoption de suggestions qui eussent pu être désastreuses. Malgré ses efforts, cependant, une vague de défiance a déferlé sur nos compatriotes, qui a eu pour effet de provoquer une crise boursière sérieuse et d'entraver gravement les souscriptions aux valeurs d'Etat, en même temps qu'elle entraînait, par thésaurisation de billets et évasion de capitaux, un fâcheux resserrement de la circulation et, partant, du crédit. Nos lecteurs n'ignorent pas que cet état de choses profondément regrettable est d'origine purement psychologique.

Pénétré de l'urgence de ramener la confiance parmi la masse des épargnants et de restituer, par des solutions immédiates, à l'activité bancaire l'allure normale sans laquelle la vie sociale ne pourrait se poursuivre paisiblement, M. Clémentel s'est heurté, au sein du Cabinet, à une opposition fondée sur des considérations exclusivement politiques : il a, très dignement, cru devoir résigner ses fonctions, et son départ laisse d'immenses regrets.

Son successeur, M. de Monzie, se trouve aux prises avec des difficultés identiques : son ingéniosité et son autorité lui permettront-elles de les surmonter ? Nous le souhaitons de tout cœur, dans l'intérêt commun.

« Ma nomination, a-t-il déclaré lors de son arrivée au Gouvernement, ne peut avoir qu'un sens de détente et de réconciliation. Je tiens à rester un élément de transaction nationale et je m'efforcerai avant tout à rapprocher les vues des deux Assemblées qui doivent, pour obtenir le rendement indispensable, travailler dans une étroite union. J'éviterai toute fiscalité taquine ou malveillante et je ferai appel à toutes les bonnes volontés... »

Les conceptions financières de M. de Monzie nous sont indiquées par le projet d'assainissement financier qu'il vient d'élaborer d'urgence et dont l'examen se poursuit actuellement à la Commission des finances de la Chambre.

Il faut, en premier lieu, adapter la circulation monétaire aux besoins du commerce et du Trésor. Pour répondre à cette nécessité, le montant maximum des émissions de billets de la Banque de France et de ses succursales, fixé précédemment à 41 milliards, serait porté temporairement à 45 milliards. D'autre part, le montant des avances à l'Etat serait augmenté dans la même proportion. Une convention intervenue le 7 avril entre l'Etat et la Banque de France, et que les Chambres devront ratifier, a d'ailleurs déjà pratiquement réalisé ces mesures.

En ce qui concerne la création de nouvelles ressources, le projet prévoit l'ouverture d'une souscription volontaire donnant droit à la délivrance d'un titre de rentes perpétuelles, inscrites à une section spéciale du grand livre de la Dette publique, jouissant des privilèges et immunités attachés aux rentes perpétuelles 3 % mais soumises à l'impôt de transmission et à la taxe sur le revenu des valeurs mobilières, émises au pair et productives d'un intérêt de 3 %. Toutes les personnes physiques passibles de l'impôt sur le revenu, qui n'auraient pas participé à la souscription volontaire jusqu'à concurrence du dixième du montant de leurs richesses, seraient assujetties à une contribution exceptionnelle, dont le chiffre serait égal à la fraction de ce dixième non couverte par la souscription.

Ces richesses seraient évaluées forfaitairement par l'application aux revenus imposables de l'année 1925 des coefficients suivants : propriétés bâties 12, propriétés non bâties 12, bénéfices agricoles 3, bénéfices industriels et commerciaux 3, charges et offices 6, redevances des mines 6, valeurs mobilières 12 ; toutefois, les contribuables pourraient substituer à l'évaluation forfaitaire de leurs richesses une évaluation de leur capital réel basée sur une déclaration analogue à celles effectuées en cas de succession.

On sait, par nos confrères de la presse quotidienne, que ces projets ont soulevé, dès leur apparition, des commentaires passionnés et que leur discussion engage l'existence même du Cabinet. Sans vouloir formuler de pronostic à l'égard du sort qui leur est réservé, nous pouvons affirmer, toutefois, que leurs dispositions resteront inefficaces si elles ne sont pas accueillies favorablement par l'opinion moyenne.

Nous assistons en ce moment à l'explosion violente d'un conflit, latent depuis plusieurs mois, entre la politique et la finance : il serait curieux d'en suivre l'évolution, si nous n'y étions pas directement mêlés. Les lois économiques finiront évidemment par triompher des utopies de rêveurs insensibles à l'enseignement des faits : malheureusement nous vivons une époque où, plus que jamais, *le temps est de l'argent*, et, tandis que les heures s'écoulent en des controverses inutiles, le malaise grandit et risque de devenir mortel.

R. T.

Situation économique et financière de l'Autriche

(Suite) (1)

La restauration financière

Au lendemain de la guerre, l'Autriche, se trouvant dans une situation extrêmement précaire et dans l'impossibilité de se suffire à elle-même, fut obligée de recourir à des emprunts extérieurs ; mais, étant donné la médiocrité de sa situation économique, les Alliés, après lui avoir, au cours des années 1919 et 1920, accordé 72 millions de dollars de crédits, pour la plupart en nature, refusèrent de persévérer.

C'est alors que le pays fit appel à la Société des Nations. Un Comité d'études, constitué par celle-ci, élabora un plan financier qui se résumait comme suit dans ses grandes lignes : 1° ouverture de crédits à l'étranger gagée sur les douanes ainsi que sur les revenus budgétaires ; 2° stabilisation du cours de la couronne et augmentation des recettes de l'Etat ; 3° réduction des dépenses d'administration et suppression des mesures restrictives entravant le développement de l'agriculture et du commerce. Mais ce plan, qui avait reçu l'agrément du Gouvernement autrichien, ne fut pas accepté par

(1) Voir *Economiste Européen*, n°s 1721 et suivants.

les Alliés parce qu'il impliquait le transfert, partiel tout au moins, de l'hypothèque générale que leur conférait le traité de Saint-Germain sur les revenus autrichiens au profit des Réparations, à la garantie d'emprunts dont l'efficacité pour le redressement économique de l'Autriche paraissait d'ailleurs douteuse.

A la suite de ce refus, l'état des finances empira encore malgré de nouveaux crédits de 500.000 livres avancées pour moitié par la France et l'Angleterre au mois d'octobre 1921. Bien entendu, la circulation fiduciaire augmentait dans des proportions considérables, ce qui entraînait un effondrement parallèle de la devise autrichienne. La situation devint si grave que des émeutes, provoquées par le renchérissement de l'existence, éclatèrent à Vienne. Vainement, le Gouvernement autrichien prit des mesures, telles que la réglementation du commerce des devises et la suppression des subventions au moyen desquelles on avait jusqu'alors maintenu les produits alimentaires à des prix abordables. Mais l'effet de ces décisions resta essentiellement passager et la légère reprise constatée au début de 1922 ne fut bientôt plus qu'un souvenir. Plus que jamais il était évident que l'Autriche, livrée à ses propres moyens, ne parviendrait pas à rétablir sa position économique et financière.

De nouveau, les Alliés vinrent à son secours : la Tchécoslovaquie, puis l'Angleterre et enfin l'Italie et la France accordèrent d'autres prêts. Ceux-ci étaient gagés, notamment, sur des tapisseries des Gobelins appartenant au Gouvernement autrichien. Par contre, l'Autriche s'engageait à suspendre l'émission des billets de banque, à établir un impôt plus sévère sur le revenu et, enfin, à hâter la suppression déjà décidée des subventions alimentaires. Ajoutons qu'un assainissement général des finances devait accompagner ces différentes réformes.

Le détail des crédits que l'Autriche avait alors obtenus à l'extérieur s'établit de la façon suivante :

Pays prêteurs		Total des crédits	Montant approximatif en liv. st. (1)
Danemark	Kr.	1.225.100	53.120
	$	16.000.000	
France	Fr.	513.410	3.527.950
	$	16.000.000	
Italie	Lir.	100.000.000	4.705.610
Hollande	Flo.	16.936.200	1.447.940
Norvège	Kr.	1.565.760	59.320
Suède	Kr.	100.695	5.750
Suisse	Fr.	24.057.680	1.109.400
Grande-Bretagne	£	9.017.260	9.017.960
Etats-Unis	$	24.066.800	6.760.340
Total des crédits accordés à l'Autriche			£ 26.686.690

(1) Convertis en £ au cours du change du 1er octobre 1921.

En dépit de ces secours, le déficit du budget croissait sans cesse, rendant nécessaire l'émission ininterrompue de nouveaux billets et entraînant chaque jour un recul plus grave de la couronne : le 1er janvier 1922, le franc suisse valait 1.135 couronnes et le franc français 474 couronnes ; le 1er août de la même année, ces deux devises valaient respectivement 9.693 et 4.137 couronnes ; le 23 août, jour où la dépréciation du signe monétaire autrichien atteignit son point culminant, les francs suisse et français s'obtinrent respectivement à 15.257 et 6.400 couronnes.

Le Gouvernement, aux abois, prit alors deux mesures qui, loin d'atteindre le but qu'on en attendait, eurent des conséquences désastreuses ; la première résida dans une loi sur les devises, concentrant exclusivement entre les mains de la *Oesterreichische Nationalbank Bankabteilung* tout le commerce des « devises contre couronnes », alors que le commerce des devises contre devises (par exemple francs suisses contre francs français) restait libre ; la seconde se traduisit par la loi de l'index, qui prescrivait aux entreprises et administrations, privées ou d'Etat, un relèvement ou un abaissement des salaires proportionnel aux variations du coût de la vie.

C'est à ce moment que l'arrivée au pouvoir du Cabinet constitué par le chancelier Mgr Seipel marqua le début d'un revirement fort heureux.

Il fut une fois de plus fait appel à la Société des Nations et, grâce à l'influence du Chancelier, qui vint en personne à Genève défendre la cause de sa patrie devant l'Assemblée pleinière, un nouveau comité d'experts fut chargé d'étudier les mesures propres à remédier à la situation. Les négociations entreprises sur leurs suggestions aboutirent à la conclusion, le 4 octobre 1922, des trois protocoles, dits de Genève, qui jetèrent, avec leurs annexes, les bases du programme de reconstitution de l'Autriche approuvé par les Gouvernements français, britannique, italien, tchécoslovaque et autrichien.

Le premier protocole a un caractère nettement politique. En effet, les Etats signataires s'y engagent : à respecter l'indépendance politique, l'intégralité territoriale et la souveraineté de l'Autriche ; à ne chercher aucun avantage spécial ou exclusif, d'ordre économique ou financier, de nature à compromettre cette indépendance ; enfin, le cas échéant, à s'adresser au Conseil de la S. D. N. et à se conformer à ses décisions. L'Autriche, de son côté, souscrivit aux mêmes promesses.

Le second protocole et ses annexes précisent les conditions de garantie de l'emprunt, les obligations des Puissances garantes, ainsi que les pouvoirs et le mandat du Comité de contrôle composé de représentants de ces Puissances.

Enfin, le troisième Protocole détermine séparément les obligations de l'Autriche et les fonctions du Commissaire général.

Voici les points essentiels de ce plan de réformes :

1° Réformes financières à réaliser par étapes, propres à rétablir l'équilibre permanent du budget autrichien dans un délai maximum de deux ans.

2° Emission d'un emprunt international garanti, devant faire face à certains arriérés et aux déficits de la période de reconstruction.

3° Mesures propres à enrayer la baisse de la couronne.

4° Contrôle des mesures prises par le Gouvernement autrichien pour mettre le projet en application, ce contrôle étant exercé dans des limites nettement définies.

L'Autriche prit donc l'engagement d'inaugurer un programme de réformes qui devait lui permettre d'équilibrer son budget dès la fin de 1924. Jusqu'à cette date, le déficit causé par l'excédent des dépenses devait être comblé par des prélèvements sur le produit de l'emprunt.

Les Gouvernements intéressés ont chacun assumé la garantie d'une certaine partie de cet emprunt, gagé en premier lieu par les recettes brutes des douanes et du monopole des tabacs autrichiens.

En outre, le projet de réformes prévoyait la création d'une nouvelle banque d'émission et le transfert à cette banque du privilège exclusif de l'émission des billets de banque, l'Autriche s'engageant solennellement à ne plus recourir à la planche à assignats pour couvrir ses besoins budgétaires. Et, effectivement, les avances à l'Etat de la

Banque Austro-Hongroise cessèrent le 18 novembre 1922.

Le Commissaire général, nommé par le Conseil de la Société des Nations, eut mission de veiller, en collaboration avec le Gouvernement autrichien, à ce que le programme de réformes soit exécuté et d'en vérifier l'application. Enfin, un comité de contrôle des Etats garantissant l'emprunt fut constitué, dans lequel chacun de ces Etats dispose d'un nombre de voix proportionnel à la garantie donnée.

L'effet de ces initiatives de la Société des Nations fut immédiat ; il se manifesta principalement par la stabilisation de la couronne, par l'augmentation des dépôts dans les banques et caisses d'épargne, et surtout par une réduction symptomatique du coût de la vie.

Mais, en dépit de ce redressement monétaire, qui se poursuivit au cours des années suivantes, la valeur de la couronne est demeurée extrêmement faible ; aussi, depuis deux ans, pour la simplification des comptes, toutes les sommes en Autriche sont-elles arrondies à 100 couronnes. Le Gouvernement autrichien a donc eu l'idée d'adopter, comme nouvelle unité monétaire, un multiple de la couronne dont la valeur répondit mieux aux besoins des transactions courantes : le plus approprié pour servir de nouvelle base monétaire a paru être le « 10.000 couronnes » (0,6944 couronnes-or ou 0,7291 francs-or). Cette monnaie a été dénommée schilling autrichien. Des pièces d'un schilling ont été mises en circulation, ainsi que des 1.000 couronnes en nickel, et des 200 et 100 couronnes de bronze. Pour les administrations publiques, l'unité du schilling est obligatoire depuis le 1er janvier dernier ; elle est facultative jusqu'ici pour les entreprises privées et ce n'est qu'à une date ultérieure que son emploi général sera imposé.

Cette réforme monétaire ne semble pas, d'ailleurs, avoir donné jusqu'ici des résultats très brillants ; les pièces ont peu circulé, ont été thésaurisées ou même exportées, sans doute en raison de leur titre élevé d'argent. De nombreuses critiques ont été formulées à ce sujet : on a fait valoir que la nouvelle monnaie autrichienne n'avait pas de tradition, ne correspondait à aucune autre unité monétaire et que son adoption n'était que la consécration d'un niveau de stabilisation atteint et maintenu. C'est en somme, dit-on, une nouvelle unité créée de toutes pièces, et si ce système se généralisait, on arriverait à une multiplicité de régimes qui rendrait les transactions internationales fort difficiles.

(A suivre.) EDMOND THÉRY.

Le Commerce extérieur de la France en 1924

En appréciant, il y a un an, les méthodes nouvelles utilisées par l'Administration des Douanes pour déterminer les résultats du commerce extérieur de notre pays (1), nous avons indiqué qu'elles nous paraissaient saisir de très près la réalité, et nous avons exprimé l'opinion que les statistiques définitives différeraient fort peu des chiffres provisoires que nous commentions. L'expérience a justifié notre manière de voir : les estimations revisées qui viennent d'être publiées confirment rigoureusement les évaluations primitives des exportation de 1923 (30.433 millions de francs au lieu de 30.432) et ne s'écartent que de 81 millions de celles des importations (32.689 millions de francs contre 32.608).

(1) Voir *Economiste Européen* n° 1670.

Il est à présumer que les renseignements récemment communiqués sur le mouvement de nos échanges internationaux en 1924 présenteront une exactitude semblable, car ils ont été recueillis et collationnés suivant les mêmes procédés qui ont si bien fait leurs preuves. On peut donc tenir pour parfaitement démonstratifs les enseignements qui s'en dégagent dès maintenant.

Ceux-ci sont, dans l'ensemble, nettement encourageants, et un seul tableau suffira à souligner les progrès réalisés au cours du dernier exercice :

Mouvement commercial de la France
(Commerce spécial)

Années	Importations	Exportations	Balance (2)
	(En millions de francs)		
1913	8.422	6.880	—1.542
1923	32.689	30.433	—2.256
1924 (1)	40.133	41.454	+1.321

(1) Chiffres provisoires. — (2) Excédent d'importations (—) ou excédent d'exportations (+).

La valeur du trafic global est ainsi montée à 81.587 millions de francs, battant tous les records établis jusqu'ici, y compris celui de l'année 1920 (76.800 millions), qui avait bénéficié aux importations d'une activité absolument exceptionnelle. Elle est en augmentation de 18.465 millions, ou 29,26 %, sur la valeur du trafic global de 1923 (elle-même supérieure à tous les résultats antérieurs, réserve faite de l'année 1920 précitée), et de 66.285 millions, ou 433,21 %, sur celle de 1913.

Nos achats sont en progression de 7.444 millions, soit 22,77 %, sur ceux de 1923, et de 31.711 millions, soit 376,58 %, sur ceux du dernier exercice normal d'avant-guerre ; seule la valeur de nos importations de 1920 leur reste supérieure, de 9.772 millions, soit 19,56 %. Nos ventes sont en avance de 11.021 millions, soit 36,21 %, sur celles de 1923, et de 34.574 millions, soit 502,53 %, sur celles de 1913 ; elles dépassent de 7.485 millions, soit 22,03 pour 100, celles de 1920, qui avaient atteint jusqu'à l'année écoulée le niveau maximum enregistré dans notre pays.

Un renversement remarquable de notre balance des comptes a été, en 1924, la conséquence de ces doubles fluctuations : à l'excédent d'importations de 2.256 millions constaté en 1923 s'est substitué un excédent d'exportations de 1.321 millions. Ce fait doit être particulièrement souligné, car notre mouvement commercial, de 1867 à 1923 inclusivement, s'était toujours soldé en déficit, sauf pour les années 1872 à 1875 (excédent moyen d'exportations de 88 millions) et l'année 1905 (excédent d'exportations de 88 millions) ; nos achats avaient, notamment, dépassé nos ventes de 2.551 millions en 1922, 2.295 en 1921, 23.010 en 1920, et 23.919 en 1919 ; ils leur avaient été supérieurs de 1.542 millions en 1913 et de 1.104 millions par an en moyenne, durant la période 1907-1913. La part des exportations dans l'ensemble de nos échanges extérieurs, qui était de 45 % en 1913, 25 % en 1919, 35 % en 1920, 47 % en 1921 et 1922, et 48 % en 1923, est arrivée en 1924 à près de 51 %.

* * *

On saisira mieux les caractères de cet heureux redressement en examinant le détail de notre com-

merce par grandes catégories de marchandises :

Importations en France par grandes catégories de marchandises
(Commerce spécial)

Années	Objets d'alimentation	Matières premières	Objets fabriqués	Total
	(En millions de francs)			
1913	1.818	4.946	1.658	8.422
1923	7.498	20.814	4.377	32.689
1924 (1)	8.906	26.138	5.089	40.133

Exportations de France par grandes catégories de marchandises
(Commerce spécial)

Années	Objets d'alimentation	Matières premières	Objets fabriqués	Colis postaux	Total
	(En millions de francs)				
1913	839	1.858	3.617	566	6.880
1923	3.190	9.343	16.239	1.661	30.433
1924 (1)	3.996	10.533	24.861	2.064	41.454

(1) Chiffres provisoires.

Entre 1923 et 1924, l'augmentation de nos importations ressort à 1.408 millions, ou 18,78 %, pour les produits alimentaires, 5.324 millions, ou 25,58 pour 100, pour les matières premières, et 712 millions, ou 16,27 %, pour les objets fabriqués. La progression de nos exportations s'élève à 806 millions, ou 25,27 %, pour les produits alimentaires, 1.190 millions, ou 12,74 %, pour les matières premières, 8.622 millions, ou 53,09 %, pour les objets fabriqués, et 443 millions, ou 26,66 %, pour les colis postaux.

Il est certain que la hausse générale des prix que nous avons subie en 1924 a contribué pour une large part à ces plus-values. Mais nous verrons ultérieurement, en analysant les statistiques spécifiques, que l'on note dans toutes les catégories, aux entrées comme aux sorties, un accroissement du trafic effectif. Dès à présent, nous pouvons constater avec satisfaction que la plus forte augmentation des importations concerne les matières premières, que le développement des exportations d'objets fabriqués est considérable, que nos expéditions de colis postaux sont en avance sensible, et que, proportionnellement, on observe une hausse plus forte de nos ventes que de nos achats de produits alimentaires. Ces résultats, rapprochés des statistiques de la production de nos industries extractives (très améliorée en 1924), mettent en relief la continuation de notre redressement économique et l'importance de l'activité manifestée l'an dernier dans le pays.

Comparativement à 1913, il apparaît, aux importations, une majoration de 7.088 millions, soit 389,88 %, pour les produits alimentaires, 21.192 millions, soit 428,45 %, pour les matières premières, et 3.431 millions, soit 206,94 %, pour les objets manufacturés, et, aux exportations, une majoration de 3.157 millions, soit 376,28 %, pour les produits alimentaires, 8.675 millions, soit 466,90 %, pour les matières premières, 21.244 millions, soit 587,34 %, pour les objets manufacturés, et 1.498 millions, soit 264,66 %, pour les colis postaux. On voit ainsi que, parmi nos achats, ceux de matières premières ont progressé beaucoup plus que ceux des autres catégories, tandis que, parmi nos ventes, l'augmentation est surtout vive pour les objets manufacturés : ce sont là des indices concordants d'expansion industrielle intéressante ; il y a lieu également de remarquer que, contrairement à ce qui s'était passé jusqu'en 1913 inclusivement, nos sorties de produits alimentaires se sont, proportionnellement, presque autant accrues que nos entrées de marchandises similaires : le fait est réconfortant, bien qu'un sérieux effort reste encore à fournir pour combler un déficit que la fertilité de notre sol devrait nous épargner entièrement ; nous mentionnerons enfin que, si nos expéditions par colis postaux se sont nettement amplifiées en 1924, leur progression sur celles de 1913 demeure relativement faible.

***

L'examen de la répartition de notre balance par grandes catégories de marchandises précisera utilement ces conclusions. Nous rappelons, pour l'intelligence du tableau suivant, qu'en 1913 on divisait les exportations par colis postaux en fractions égales entre les produits alimentaires et les objets manufacturés, tandis que, depuis 1914, le total desdites exportations est appliqué aux seuls objets manufacturés dans les documents officiels :

Balance commerciale de la France par grandes catégories de marchandises (1)
(Commerce spécial)

Années	Objets d'alimentation	Matières premières	Objets fabriqués	Total
	(En millions de francs)			
1913	— 876	— 3.088	+ 2.242	— 1.542
1923	—4.308	—11.471	+13.523	— 2.256
1924 (2)	—4.910	—15.605	+21.836	+ 1.321

(1) Excédent d'importations (—) ou excédent d'exportations (+). — (2) Chiffres provisoires.

De 1923 à 1924, notre déficit alimentaire a augmenté de 602 millions de francs, ou 13,98 %, notre déficit en matières premières de 4.134 millions, ou 36,04 %, et notre excédent d'objets manufacturés de 8.313 millions, ou 61,47 %. Entre 1913 et 1924, notre déficit alimentaire s'est aggravé de 4.034 millions, soit 460,50 %, notre déficit en matières premières s'est accru de 12.517 millions, soit 405,47 pour 100, et notre excédent d'objets manufacturés de 19.594 millions, soit 873,95 %.

On aperçoit ainsi qu'une amélioration incontestable de notre position industrielle s'est produite vis-à-vis de nos concurrents étrangers, tandis que notre situation agricole se présente, comparativement, sous un jour moins favorable qu'à la veille de la guerre.

(A suivre.) René Théry.

Le Commerce extérieur britannique en 1924

Les statistiques du Board of Trade, récemment publiées, font apparaître, pour la valeur totale du commerce extérieur britannique en 1924, une augmentation très appréciable sur le chiffre de l'année précédente. Cette valeur a atteint, en effet, 2.215 millions de livres sterling pour l'ensemble des importations, des exportations et des réexportations, le mouvement des métaux précieux non compris, comparativement à 1.982 millions en 1923, et à 1.826 millions en 1922. Il convient d'ailleurs de faire remarquer, en rapprochant ces chiffres, que les statistiques de l'Etat libre d'Irlande ont été séparées de celles de la Grande-Bretagne en avril 1923. Bien que fort inférieur encore à celui (3.490 millions de liv. st.) de 1920, année d'activité exceptionnelle et de prix excessivement élevés, le mouvement commercial de l'année dernière apparaît à première vue comme plutôt satisfaisant.

Le tableau suivant résume en valeur le mouve-

ment des échanges avec l'étranger depuis 1914 :

Commerce extérieur britannique, de 1914 à 1924

Années	Importations	Réexportations	Importations nettes	Exportations	Excédent des importations
	(En milliers de livres sterling)				
1914.....	696.635	95.474	601.161	430.721	170.440
1915.....	851.983	99.062	752.921	384.863	368.053
1916.....	948.506	97.566	850.949	506.280	344.660
1917.....	1.064.164	69.677	994.487	527.080	467.407
1918.....	1.316.151	30.945	1.285.206	501.419	783.787
1919.....	1.626.156	164.746	1.461.410	798.638	662.772
1920.....	1.932.649	222.753	1.709.896	1.334.469	375.427
1921.....	1.085.500	106.919	978.581	703.399	275.182
1922.....	1.003.099	103.695	899.404	719.507	179.897
1923.....	1.096.226	118.544	977.682	767.258	210.424
1924.....	1.279.845	140.149	1.139.696	795.365	344.331

L'augmentation de la valeur totale du commerce extérieur enregistrée l'année dernière par rapport à 1923 monte ainsi à 233 millions de liv. st., dont 183 millions pour les importations, 28 millions pour les exportations domestiques, et 22 millions pour les réexportations. Les fluctuations des prix, qui ont été parfois considérables au cours des dernières années, doivent naturellement être prises en considération, dans l'examen comparatif de la valeur annuelle du mouvement commercial.

C'est ainsi que la tendance générale a été orientée vers la baisse depuis le milieu de 1920 jusque vers la fin de 1923, avec quelques arrêts et reprises, un mouvement contraire s'étant manifesté pendant l'année écoulée. L'index-number général de Sauerbeck, qui s'établissait à 251 pour 1920, a rétrogradé successivement à 155 pour 1921, à 131 pour 1922, et à 129 pour 1923, pour remonter à 140, moyenne de l'année dernière. Il s'inscrivait au début de 1924 à 137.2, et il s'inscrivait à la fin de décembre à 147.7, indice mensuel le plus élevé, après avoir touché 136.3 en juin, niveau le plus bas de l'année.

L'excédent des importations nettes sur les exportations a été pendant le dernier exercice de 344 millions de liv. st., soit 134 millions de plus que le chiffre correspondant de l'année précédente. Cet important accroissement, qui n'a d'ailleurs pas empêché une amélioration sensible de la livre sterling, a conduit quelques pessimistes à considérer comme peu satisfaisants, au point de vue commercial, les résultats de 1924. Tel n'est pas l'avis de l'*Economist*, qui estime qu'il faut s'attendre, dans les conditions présentes, à un excédent d'importations beaucoup plus grand qu'avant la guerre, et qu'on ne saurait considérer comme mauvaise une année qui a bénéficié d'une augmentation substantielle des exportations, et durant laquelle il s'est produit une réduction importante du chômage.

Pendant la première moitié de l'année, déjà, en raison de gros achats effectués en mai, l'excédent des importations avait dépassé le chiffre correspondant de la même période de 1923 ; l'augmentation fut toutefois beaucoup plus sensible pendant le second semestre, notamment en novembre et surtout en décembre.

Les importations et les exportations se sont réparties comme suit par catégories d'articles pendant les deux dernières années :

Importations et exportations par catégories d'articles en 1923 et 1924

	Importations		Exportations	
	1923	1924	1923	1924
	(Milliers de liv. st.)			
Articles d'alimentation boissons et tabac....	503.864	572.869	44.343	56.928
Matières premières et articles mi-manufact.	324.962	400.592	130.816	106.489
Articles partiellem. ou entièrem. manufact..	256.979	299.866	579.950	618.271
Divers...............	5.421	6.518	12.149	13.677
Totaux.........	1.096.226	1.279.845	767.258	795.365

Ces chiffres font ressortir une plus-value pour les diverses catégories d'articles, tant aux importations qu'aux exportations, à la seule exception des sorties de matières premières. L'augmentation est de 12,6 % aux entrées et de 28,4 % aux sorties pour les produits d'alimentation, de 16,7 % et de 6,6 % respectivement pour les articles manufacturés, et de 23,3 % pour les importations de matières premières, dont les exportations sont, par contre, en diminution de 18,6 %.

Le tableau suivant permet de comparer, en quantités, les importations pendant les trois dernières années de quelques-uns des articles les plus importants :

Importations, en quantités, de certains articles en 1922, 1923 et 1924

	1922	1923	1924
	(En milliers d'unités)		
Grains et farine (cwts).....	179.454	186.000	211.606
Viande (cwts)..............	26.447	31.118	30.181
Beurre (cwts).............	4.269	5.096	5.293
Spiritueux (1) (gallons).....	2.624	2.247	2.281
Sucre (1) (cwts)...........	32.091	29.404	31.267
Thé (lbs)..................	419.055	456.514	512.349
Tabac (1) (lbs).............	133.619	129.222	128.873
Coton brut (qx de 100 lbs)....	14.320	12.919	15.767
Lin, chanvre et jute (tonnes)	268	265	340
Caoutchouc (qx de 100 lbs)..	1.431	1.796	1.462
Fer et acier (2) (tonnes)....	881	1.322	2.429
Soie manufact. (yards carrés)	51.288	54.395	68.122
Pétrole raffiné (gallons)....	995.974	990.491	1.105.736

(1) Retenu pour la consommation. — (2) Bruts et manufacturés.

Parmi les articles mentionnés sur cette liste, le blé, le bœuf, le beurre, le thé, les textiles, et surtout la laine ont enregistré en 1924, en considérant les prix moyens, une augmentation plus ou moins sensible par rapport aux cours de 1923, tandis qu'il y a eu diminution pour le mouton, le sucre, le caoutchouc, etc...

Les exportations en quantités de quelques-uns des principaux articles se comparent comme suit pendant les trois dernières années :

Exportations, en quantités, de certains articles, en 1922, 1923 et 1924

	1922	1923	1924
	(En milliers d'unités)		
Charbon (tonnes)..........	64.198	79.459	61.651
Fonte et alliages de fer (ton.).	794	893	600
Matériel de ch. de fer (tonn.)	480	493	372
Fer et acier, br. et manuf. (t.)	3.401	4.318	3.853
Outillage textile (tonnes)...	155	139	104
Machines diverses (tonnes).	403	432	464
Filés de coton (lbs)........	201.221	145.017	163.092
Cotonnades (yards carrés).	4.181.176	4.140.232	4.444.704
Laine (qx de 100 lbs).......	416	390	412
Tissus de laine (yards car.)	183.947	211.491	221.584
Toile de lin (yards carrés).	77.421	89.666	110.794
Souliers et botti. (douz. de p.)	492	796	999
Cuirs (cwts)................	232	260	327
Papier et carton (cwts)....	2.455	4.341	4.758
Locomotives (tonnes).......	32	35	24
Voit. auto. et châssis (nomb.)	3	6	16

Les exportations de charbon et celles de fer et d'acier accusent une diminution sensible sur celles de 1923, qui s'étaient trouvées exceptionnellement accrues du fait des événements de la Ruhr. Toutefois, si l'on rapproche les chiffres de 1924 de ceux de 1922, on peut observer que les exportations de fer et d'acier sont notablement supérieures (plus de 13 %), tandis que celles de combustible ne sont que légèrement inférieures (moins de 4 %). Pour la plupart des autres articles de la liste, les chif-

fres de l'année dernière se comparent favorablement à ceux de l'année précédente. C'est ainsi qu'il a été exporté plus de machines, malgré un fléchissement des chargements d'outillage textile. On observe une reprise très appréciable pour les filés de coton, et les exportations de cotonnades ont atteint leur niveau le plus élevé d'après-guerre, l'amélioration qui s'est manifestée dans le Lancashire durant les derniers mois étant l'un des traits les plus satisfaisants de l'année. Des augmentations ont été également enregistrées pour les exportations de lainages, de toile de lin, de cuir, de papier et carton, de chaussures et d'automobiles. En ce qui concerne ce dernier article, il a été exporté, l'année dernière, 15.596 voitures et châssis, pour une valeur de 4.861.060 liv. st., contre 6.254 et 2.843.721 liv. st. l'année précédente, les importations ayant été de 27.449 et 4.787.748 liv. st. en 1924, de 29.826 et 4.578.477 liv. st. en 1923.

Quant au mouvement des métaux précieux, il a été le suivant : aux entrées, 35.793.864 liv. st. d'or et 13.922.590 liv. st. d'argent en 1924, contre respectivement 43.986.655 liv. st. et 9.611.055 liv. st. en 1923 ; aux sorties, 49.419.607 liv. st. d'or et 12.422.661 liv. st. d'argent, contre 57.434.355 liv. st. et 11.687.714 liv. st. respectivement : il y a eu ainsi, en 1924, excédent des exportations d'environ 13 millions et demi de liv. st. pour l'or, et excédent des importations d'environ 1 million et demi de liv. st. pour l'argent ; en 1923, il y avait eu excédent des exportations de près de 13 millions et demi de liv. st. pour l'or, et d'un peu plus de 2 millions de liv. st. pour l'argent.

L'excédent des importations de marchandises et de métaux précieux ressort ainsi, pour l'année écoulée, à 333 millions de liv. st., chiffre porté à 341 millions en y ajoutant les importations de diamants, qui ne figurent pas dans les statistiques officielles. D'autre part, le *Board of Trade Journal* estime à 370 millions de liv. st. les exportations invisibles, dont : 185 millions pour le revenu net provenant des placements à l'étranger ; 130 millions pour les recettes nettes de la navigation ; 40 millions pour les recettes de banque, d'assurance, de courtage, etc... ; et 15 millions pour les dépenses des touristes sur le territoire britannique, la vente aux étrangers de vieux navires, etc... On arrive ainsi, pour la balance économique réelle, à un solde créditeur de 29 millions de liv. st. en 1924, comparativement à 102 millions de liv. st. en 1923.

Edmond BOUCHERY.

Crédit Commercial de France

Le 21 mars écoulé, le *Crédit Commercial de France* a tenu son assemblée générale ordinaire, sous la présidence de M. Maurice Roechlin, président du Conseil d'administration.

Le *Crédit Commercial de France* a participé à l'activité économique du pays, dans le domaine des opérations bancaires, avec la plénitude du concours de ses services et, malgré les circonstances difficiles créées par la tension et les soubresauts des changes, il a obtenu des résultats très satisfaisants. Ses succursales et agences ont bénéficié de cette situation favorable et leur mouvement d'affaires, de même que leurs bénéfices, sont, dans l'ensemble, en progression très sensible.

Comme d'habitude, le Conseil d'administration a évalué les éléments de l'actif avec une extrême prudence et bien qu'il ait pratiqué ainsi que chaque année de larges amortissements sur les installations et que, d'autre part, il ait fait d'amples provisions pour parer, dans la mesure du possible, à toutes les éventualités, les bénéfices de l'exercice 1924 sont supérieurs de plus de 3 millions à ceux de l'exercice précédent, ce qui lui permet de proposer la répartition d'un dividende de 9 %, contre 8 % l'année dernière. En outre, le Conseil a pris la décision de réduire ses tantièmes de 12 %, chiffre qui lui est attribué par les statuts, à 10 % chiffre adopté par la généralité des sociétés.

Voici l'état du bilan au 31 décembre 1924 comparé avec celui de 1923 :

	Exercices	
	1923	1924
Actif		
Espèces en caisse, à la Banque de France et au Trésor public	107.947.073 74	97.444.287 89
Fonds dispon. à vue dans les banques.....	152.286.523 90	173.463.513 93
Portef.-effets et Bons de la Défense Nationale..	884.561.749 87	775.292.175 08
Coupons à encaisser ...	15.442.382 88	20.526.862 88
Bons de la Déf. Nationale (à plus de 3 mois)	6.666.639 57	16.217.557 69
Portefeuille bancable ..	36.913.818 36	37.886.049 48
Reports	19.431.952 68	21.423.919 47
Comptes courants	340.527.305 63	387.844.024 97
Débiteurs avec garanties	196.397.440 62	220.113.032 28
Débit. par acceptations	8.274.428 41	8.760.211 53
Portefeuille-titres	9.371.622 40	9.555.446 67
Participations financ. ..	8.293.601 25	10.938.662 45
Immeubles et valeurs immobilières	22.807.053 33	23.989.474 53
Compte d'ordre et divers	19.720.729 43	17.527.146 42
Total de l'actif....	1.828.642.322 07	1.820.982.365 27
Passif		
Capital	120.000.000 »	120.000.000 »
Réserve légale	5.043.496 88	5.744.756 95
Fonds de prévoyance ..	5.043.496 88	5.744.756 95
Réserve extraordinaire..	23.250.000 »	25.000.000 »
Comptes courants à vue et correspondants	1.228.119.445 91	1.181.202.572 84
Comptes créanciers	393.940.240 85	421.817.250 42
Acceptations	8.274.428 41	8.760.211 53
Comptes d'ordre et divers	30.808.703 61	35.323.278 48
Compte de profits et pertes	14.025.201 50	17.105.404 51
Reliquat	137.308 03	284.133 59
Total du passif....	1.828.642.322 07	1.820.982.365 27

Au compte de profits et pertes, déduction faite des frais généraux, prélèvement pour la caisse de retraites, amortissements, provisions et charges diverses, le bénéfice net de l'exercice 1924 s'élève à 17.105.404 fr. 51, auxquels vient s'ajouter le report de l'exercice 1923, soit 284.133 fr. 59, formant un total de 17.389.538 fr. 10 dont la répartition, comparée à celle de 1923, se présente de la manière suivante :

	Exercices	
	1923	1924
Répartition	(En francs)	
Réserve légale...............	701.260 07	855.270 25
Fonds de prévoyance.........	701.260 07	855.270 25
Dividende....................	9.600.000 »	10.800.000 »
Tantième au Conseil	1.125.855 80	939.486 40
Réserve extraordinaire........	1.750.000 »	3.000.000 »
Report à nouveau	284.133 59	939.511 20
	14.162.509 53	17.389.538 10

Le dividende — nous l'avons dit — a été porté de 8 à 9 % du capital, soit 39 fr. 60 net par action nominative et 34 fr. 75 net par action au porteur ;

il a été mis en paiement contre le coupon n° 10, le 26 mars dernier.

La réserve extraordinaire a été portée de 25 à 28 millions de francs, et l'ensemble des réserves atteint 41.200.054 fr. 40.

Toutes les résolutions ont été adoptées à l'unanimité.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	2 avril 1925	9 avril 1925
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.681.728.901	3.681.798.757
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.546.049.808	5.546.119.664
Argent	311.037.692	314.936.612
	5.857.087.500	5.861.056.276
Disponibilités à l'étranger	570.523.217	582.371.548
Effets échus hier à recevoir ce jour	9.768.200	2.046.871
Portefeuille Paris — Effets Paris	3.615.743.118	3.754.202.059
Portefeuille Paris — Effets Etranger	20.148.542	24.862.858
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	»	147.695
Portefeuilles des succursales	2.923.925.468	2.399.943.459
Effets prorogés — Paris	1.024.004	965.847
Effets prorogés — Succursales	6.430.184	5.601.707
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	366.958.716	360 352.156
Avances sur titres dans les succurs[les]	2.625.022.351	2.778.278.335
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	21.900.000.000	22.000.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.964.000.000	4.973.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	166.884.719	166.884.719
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.873.111	169.873.973
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	51.371.509	55.060.059
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	3.093.282.491	4.019.512.082
Total	46.667.431.326	47.479.547.840
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	106.784.321	106.784.321
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct. 1917, art. 3	506.541.557	505.654.922
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	215.032.402	246.090.018
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	15.994.600	15.994.600
Billets au porteur en circulation	40.903.865.535	43.004.762.185
Arrérages de valeurs déposées	47.770.218	54.480.145
Billets à ordre et récépissés	367.406	386.797
Compte courant du Trésor	16.457.014	13.377.611
Comptes courants de Paris	983.536.888	998.053.805
Comptes courants dans les succursales	1.153.799.426	953.980.966
Dividendes à payer	3.923.873	3.741.293
Escompte et intérêts divers	118.607.935	133.546.718
Réescompte du dernier semestre	23.796.838	23.796.838
Divers	2.353.940.115	1.201.884.421
Total	46.667.431.326	47.479.547.840

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	13 avril 1922	12 avril 1923	10 avril 1924	9 avril 1925
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	36.035.4	37.296.9	40.145.3	43.004.8
Encaisse or	4.141.3	5.526.3	5.536.4	5.542.0	5.546.1
— argent	625.3	282.2	291.7	298.4	314.9
Portefeuille	2.444.2	2.703.2	2.381.6	5.003.6	6.167.8
Avances aux partic.	743.8	2.370.1	2.175.7	2.646.4	3.138.6
— à l'Etat	200.0	22.400.0	23.400.0	23.000.0	22.200.0
Compt. cour. Trésor	382.6	63.7	23.3	16.4	13.4
— partic.	947.6	2.134.8	2.040.6	2.524.6	1.952.0
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0	7 0/0

Un remaniement ministériel. — M. de Monzie ministre des Finances. — A la suite d'un débat important au Sénat qui, d'ailleurs, avait nécessité l'intervention de M. Herriot, président du Conseil, M. Clémentel a donné sa démission le 3 avril dernier. M. de Monzie a accepté l'offre qui lui a été faite de se charger du portefeuille des Finances.

Le budget de 1925. — L'assainissement financier. — Le Sénat poursuit activement l'examen du budget des dépenses des différents ministères. Il a déjà adopté celui des Travaux publics, de la Marine marchande, de la Justice, de la Guerre, du sous-secrétariat des P. T. T., du Travail et de l'Instruction publique. Au cours de la discussion de ce dernier, M. Herriot a été appelé à poser la question de confiance. Celle-ci lui a été accordée avec une très faible majorité.

M. de Monzie, ministre des Finances, a déposé le 7 mars dernier sur le bureau de la Chambre un projet d'assainissement financier. Ce projet a été renvoyé à la Commission des Finances qui l'examine d'urgence. Nos lecteurs trouveront d'autre part, sous la signature de notre Rédacteur en chef, l'exposé détaillé du projet soumis à l'approbation du Parlement.

M. Millerand élu sénateur. — Le 5 avril dernier, M. Millerand a été élu sénateur de la Seine, par 520 voix, en remplacement de M. Magny, décédé.

Les émissions en décembre 1924. — La statistique que vient de publier l'Association Nationale des Porteurs de Valeurs Mobilières, pour les émissions réalisées pendant le mois de décembre 1924, s'établit ainsi :

I. — *Emissions de Sociétés* (décembre 1924)

Classification	Actions: Constit. de sociétés	Actions: Aug. de capital	Obligat. Bons	Taux moyen %	Totaux
	(En milliers de francs)				
Soc. françaises :					
Banques	15.510	30.000	»	»	45.510
Navigation	»	2.500	»	»	2.500
Autom., Aviation	480	4.750	»	»	5.230
Eaux, ports, docks.	»	250	»	»	250
Gaz	»	450	»	»	450
Electricité	»	19 000	750	6 87	19.750
Assurances	950	6.000	»	»	6.950
Mines métalliques.	»	20.000	»	»	20.000
Charbonnages	»	68.600	»	»	68.600
Métallurgie	»	16.461	»	»	16.461
Prod. min. et mat. de construction	1.830	2.150	»	»	3.980
Produits chimiques	900	32.250	3.000	8 16	36.150
Soc. immobilières.	2.000	1.252	»	»	3.252
Alimentation	3.105	8.575	400	8 50	12.080
Manufact. Comm.	4.000	57.600	2.000	8 »	63.600
Textiles	»	12.140	1.200	8 88	13.340
Impr., pap[rs], journ.	23.840	1.000	»	»	24.840
Sociétés diverses	500	4.570	»	»	5.070
Valeurs étrang. :					
Pétrole	»	25.650	»	»	25.650
Divers	»	24.200	»	»	24.200
	53.115	337.398	7.350	8 12	397.863

Taux moyen auquel ont été réalisées les émissions d'obligations et bons : 8.12 0/0.

II. — *Emissions du Trésor* (année 1924)

Valeurs du Trésor (1) .... 3.613.000.000 fr.

(1) Produit net, c'est-à-dire renouvellements et remboursements exclus. Ce montant comprend les émissions de Bons du Trésor et de la Défense Nationale, ainsi que les bons à court terme émis en novembre 1924.

III. — *Emissions des Compagnies de Chemins de fer* (Produit brut année 1924)

Nord	556.009.906 fr.
Est	316.901.542
Orléans	465.317.825
P.-L.M.	781.131.044
Midi	309.623.816
	2.428.984.133 fr.

Ces compagnies ont, en outre, placé aux Etats-Unis pour $ 65 millions d'obligations 6 1/2 % et 7 % et un emprunt de 150.000.000 de francs.

L'accord commercial franco-belge. — Les négociations qui se poursuivaient depuis plusieurs semaines entre la France et la Belgique, en vue de l'élaboration d'un traité commercial, ont été couronnées de succès. Le 4 avril dernier, en effet, le nouvel accord était signé.

Aux termes de ce traité, le nombre des marchandises françaises dont l'entrée en Belgique et au Luxembourg est favorisée se trouve fort étendu. La France obtient des concessions notamment sur les fleurs coupées, les vins mousseux, les vins aromatisés, les meubles, divers articles de papeterie, certaines catégories d'outils, de chaussures, les pelleteries apprêtées, les journaux de mode, etc., etc.

Ces avantages précis, ainsi que certaines mesures administratives que les deux Gouvernements envisagent, représentent une amélioration sérieuse dans les relations économiques des deux pays.

Le chèque-contributions. — La durée de délivrance des chèques-contributions est limitée. Il faut donc se hâter d'acheter des chèques pour le montant intégral des contributions à payer.

Le porteur d'un chèque-contributions touche d'avance une prime qui réduit d'autant le montant de ses impôts.

Il peut, s'il le désire, augmenter son chèque, puisqu'il est libellé au porteur ou à ordre.

Il évite, en l'achetant, les poursuites qui frappent les débiteurs retardataires, et fait un bénéfice par surcroît.

Le succès du chèque-contributions procurera par anticipation, au Trésor, une partie des recettes fiscales qui ne doivent lui revenir qu'à partir du deuxième semestre de l'année, en raison du retard apporté à la publication des rôles de 1925.

Ces chèques-contributions doivent être acquis à l'aide de ressources *liquides*. Les billets de banque trouveront dans leur achat le meilleur emploi.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 12 au 18 mars, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1924 :

Etat, 25.394.000 francs (+ 1.685.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 49.100.000 francs (+ 4.240.000 fr.), réseau algérien, 1.434.000 fr. (+87.000 francs); *Nord*, 27.790.000 fr. (+ 790.000 fr.); *Orléans*, 23.872.000 fr. (+2.316.000 fr.) ; *Est*, 25.389.000 fr. (+ 1.150.000 fr.); *Midi*, 10.506.000 fr. (+ 493.000 fr.); *Alsace-Lorraine*, 16.687.000 fr. (+ 1.062.000 francs).

Est-Algérien, 1.064.400 fr. (— 49.500 fr.) ; *Bône-Guelma*, 659.600 fr. (+123.500 fr.); *Réseau oranais*, 488.800 fr. (—24.100 fr.).

ALLEMAGNE

La situation. — La période d'élection présidentielle se poursuit dans la même effervescence que précédemment. Mais la droite paraît ne plus être sûre de son succès, car elle a cherché éperdûment un candidat et, en désespoir de cause, a scindé ses espoirs entre Jarres et Hindenbourg. A gauche, au contraire, la concentration paraît se faire sur Marx.

Malgré le déficit de la balance commerciale, on a des marques indéniables d'un prompt relèvement économique. La preuve la plus caractéristique est l'afflux des capitaux étrangers depuis la mise en application du plan Dawes. Ainsi, les importateurs allemands ont à leur disposition des sommes énormes pour l'achat de matières premières. Par ces facilités données à la fabrication allemande, se prépare la période où la balance commerciale, de passive, deviendra active.

La situation financière est, elle aussi, en voie d'amélioration. Les statistiques de janvier sont concluantes.

Les recettes du Reich — aussi bien celles provenant des impôts directs que celles provenant des droits de douane et des taxes de consommation — ont notablement augmenté par rapport aux derniers mois de 1924. Leur total dépasse 792 millions de marks-or, alors qu'elles atteignaient à peine une moyenne mensuelle de 700 millions au cours du quatrième trimestre de l'année 1924. Certes, les dépenses elles aussi ont augmenté : elles ont atteint 635 millions dont 126 au titre des réparations ; cependant, l'excédent mensuel des recettes pour janvier 1925 reste de 163 millions de marks-or et l'accroissment des dépenses productives ainsi que l'augmentation des traitements des fonctionnaires sont des signes évidents du retour général de la prospérité dans les classes moyennes.

Il nous paraît curieux de reproduire un *indice de la prospérité du Reich* que vient de publier l'économiste Maurice Elsas, de Francfort. Il ne concerne, certes, que le 1er semestre 1924, mais ses conclusions s'imposent. D'après l'auteur, si l'on prend pour base la prospérité allemande de 1913 et si on la désigne par le chiffre 100, on arrive, au 15 février 1924, à l'indice 58 (c'est-à-dire 58 % de la prospérité de 1913), pour le 15 juin à 69 1/2. Si l'indice s'est accru en quatre mois de plus de onze unités, cela suppose un relèvement économique général fort rapide, en dépit de certaines apparences peut-être trompeuses.

L'auteur, qui continue son travail pour le 2e semestre 1924, annonce dès maintenant que l'évolution s'est continuée et même accentuée jusqu'à ce jour.

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 31 mars 1925, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	23 mars 1925	31 mars 1925	Comparaison
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	767	798	+ 31
Or à l'étranger	229	205	— 24
Total	996	1.003	+ 7
Couverture en devises	332	335	+ 3
Argent et billon	67	65	— 2
Portefeuille d'escompte	1.438	1.578	+ 140
Avances sur gages	6	27	+ 21
Portefeuille-titres	205	205	»
Actifs divers	1.305	1.217	— 88
Passif			
Capital	90	90	»
Billets en circulation	1.866	2.315	+ 449
Exigibilités à vue	1.018	743	— 275
Emprunt à la Rentenbank	138	87	— 51
Effets réescomptés	597	536	— 61
Passifs divers	446	449	+ 3

Statistique relative aux principaux postes du bilan de la Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or — En caisse	Or — à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	50	1.891	944	»	4 %
7 févr 1925	646	199	282	61	1.647	47	1.840	819	540	10 %
14 — ..	667	199	289	63	1.575	32	1.760	929	574	10 %
23 — ..	679	201	293	65	1.485	16	1.683	1.022	611	10 %
28 — ..	700	207	302	62	1.737	90	2.106	918	500	9 %
7 mars ..	716	269	328	63	1.638	8	2.036	925	566	9 %
14 — ..	721	264	328	64	1.583	8	1.948	992	586	9 %
23 — ..	767	229	332	67	1.438	6	1.866	1.018	597	9 %
31 — ..	798	205	335	65	1.578	27	2.315	743	536	9 %

Les ports allemands en 1924. — Le mouvement dans les ports allemands, en 1924, montre les progrès de la renaissance maritime de l'Allemagne. Si ce mouvement est inférieur de 1 % à celui de 1923, il n'est, par contre, inférieur que de 2 % à celui de 1913.

Sont entrés dans les ports allemands en 1924 : navires, 44.989, d'un tonnage de 30.613 tonneaux. Sont sortis : navires, 46.901, de 30.653 tonneaux.

BELGIQUE

Le résultat des élections. — La démission du cabinet Theunis. — Les élections législatives ont eu lieu le 5 avril dernier en Belgique. Elles se sont traduites par un succès très important du parti socialiste qui ne gagne pas moins de 11 sièges. Les catholiques restent, à peu de chose près, sur leurs positions, tandis que les libéraux perdent 11 sièges. Voici, d'ailleurs, comment se répartissent les groupes : catholiques, 78 contre 80 ; socialistes, 79 contre 68 ; libéraux, 22 contre 33 ; frontistes, 6 contre 4 et communistes, 2 contre 0.

Le jour même des élections, M. Theunis, président du Conseil belge, a remis au roi la démission du Cabinet.

L'industrie du lin. — Fortement éprouvée au cours de la guerre par des réquisitions très importantes de matières premières et de produits finis, de même que par des dommages matériels de toute nature aux usines elles-mêmes, très touchée ensuite par la crise bien connue de 1920-21, la filature belge s'est relevée et reprend la situation qu'elle avait en 1914.

L'année 1923 a été pour elle une année prospère. La hausse des prix du coton qui débuta en juin 1923 a été le signal d'un regain d'activité pour le lin. La demande de toile de lin a augmenté dans des proportions considérables, si bien qu'à fin décembre dernier, les ordres en cours, enregistrés par la filature, lui assuraient une activité pour plusieurs mois.

D'autre part, l'approvisionnement en matières premières — comportant avant tout du lin de Russie — s'est effectué dans des conditions plus faciles qu'elles ne l'ont été depuis la guerre.

Les plus grandes difficultés que la filature du lin ait à surmonter sont toujours relatives à la main-d'œuvre. Le recrutement est très laborieux. L'absentéisme sévit de façon intense, jetant le trouble dans l'organisation du travail. Enfin, et surtout, les effets de la journée de huit heures sont néfastes. Une réglementation plus rationnelle, plus adéquate à la situation réelle, une élasticité plus grande dans l'application de la loi seraient de nature à favoriser l'essor que cette industrie a réussi à prendre, après des efforts et des sacrifices dont on ne soupçonne pas, en général, l'étendue.

Des calculs, émanant des compétences les plus autorisées, et reproduits dans le Bulletin hebdomadaire de la *Société Générale de Belgique*, établissent qu'en 1923 la production par broche de filature a été de 30 à 31 % moins forte qu'en 1913 et que cette diminution est due, pour les deux tiers, à la réduction forcée de la journée de travail.

Les quelques données numériques ci-après montreront la place que cette industrie occupe actuellement dans l'ensemble de l'activité nationale et aussi l'importance — très utile à connaître — qu'elle représente par rapport à celle de la même industrie dans les autres pays.

Il existe maintenant en Belgique 24 usines aux mains de 22 firmes, fabriquant les fils de lin et d'étoupe de lin, comprenant 313.550 broches et occupant 11.220 ouvriers.

Le centre de la filature du lin en Belgique est Gand, où l'on compte 14 usines, 237.348 broches et 8.707 ouvriers.

Gand était avant la guerre et est resté le troisième centre linier du monde, après Belfast et Lille.

Des 4 filatures qui ont été détruites au cours de la guerre — comprenant 18.000 à 20.000 broches — une seule a été reconstruite jusqu'à présent.

Avant la guerre, aux 27 usines et aux 325.000 broches de lin environ que comptait la Belgique, s'opposaient les 51 filatures et les 955.000 broches d'Irlande, les 65 filatures et 577.000 broches de France, les 26 filatures et 290.000 broches d'Autriche-Hongrie (concentrées dans la région devenue la Tchéco-Slovaquie), les 42 filatures et 358.000 broches de Russie et les 34 filatures et 287.000 broches d'Allemagne.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 1er avril 1925, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.644.455
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.894.455
	146.644.455
Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	17.762.415
Dépôts divers	118.545.506
Traites à sept jours et diverses	10.149
Solde en excédent	3.719.504
	154.590.574
Garanties en valeurs d'Etat	42.448.303
Autres garanties	84.982.010
Billets en réserve	25.334.045
Or et argent monnayés en réserve	1.826.216
	154.590.574

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem^{ts} %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14-60	6 %
11 févr. 1925	128.577	124.848	124.650	119.280	23.479	18.84	4 %
18 — ...	128.579	124.232	124.949	118.986	24.097	19.29	»
25 — ...	128.587	124.803	121.687	115.326	23.534	19.34	»
4 mars...	128.611	124.827	128.930	123.656	23.535	18.25	5 %
11 — ...	128.609	124.200	124.148	[illegible]8.257	24.159	19.46	»
18 — ...	128.619	124.074	122.261	116.241	24.295	19.87	»
25 — ...	128.620	124.378	121.405	115.698	23.992	19.76	»
1er avril..	128.721	121.310	136.308	127.430	27.160	19.92	»

La taxe de 26 0/0 sur les importations allemandes. — Les Gouvernements de Londres et de Berlin sont arrivés à un accord au sujet d'un nouveau mode de perception du « Reparations recovery act ». Conformément à cet accord, le système actuel de payement de la taxe de 26% prélevée au profit des réparations sur les importations allemandes en Angleterre sera remplacé par un système de versements mensuels en monnaie anglaise effectués à l'Angleterre sur la base de la moyenne des statistiques commerciales.

Ce nouveau système de perception, conséquence de la mise en application du plan Dawes, a reçu l'approbation de la Commission des Réparations et de l'Agent des payements.

L'emprunt de conversion 3 1/2 0/0. — Le montant des souscriptions à la tranche de 30 millions de livres sterling de l'emprunt de conversion 3 1/2 % récemment offerte par l'intermédiaire de la Banque d'Angleterre a atteint 83.610.000 liv. st.

Les souscriptions à 76 liv. st. 16 sh. 6 d. recevront 33,8 % ; au-dessus de ce chiffre, les demandes ont été acceptées en totalité.

Le prix moyen obtenu a été de 76 liv. st. 16 sh. 11 d. 82, et le prix minimum fixé était de 76 livres sterling 15 sh.

Les recettes et les dépenses publiques pendant l'exercice 1924-1925. — Voici, avec les chiffres correspondants de l'exercice précédent, l'état sommaire des recettes publiques du Royaume-Uni pendant l'exercice 1924-1925, terminé le 31 mars dernier :

	Exercices	
	1923-1924	1924-1925
	(En livres sterling)	
Douanes	119.958.000	99.344.000
Accises	147.970.000	135.128.000
Taxe sur les automobiles	14.691.000	16.164.000
Droits de succession, etc.	57.800.000	59.450.000
Timbre	21.570.000	22.8?0.000
Impôt sur les propriétés immobilières et foncières, etc.	2.760.000	1.450.000
Droits de propriété et income-tax	269.331.000	273.836.000
Surtaxe	60.640.000	62.680.000
Taxe sur les bénéfices exceptionnels	»	700.000
Taxe sur les profits de Sociétés	23.340.000	18.100.000
Postes	32.840.000	34.850.000
Télégraphes	5.570.000	5.600.000
Téléphones	14.390.000	15.000.000
Domaine de la Couronne	920.000	960.000
Intérêts sur divers prêts	12.606.900	11.940.883
Recettes diverses	52.782.384	41.382.712
Totaux	837.169.284	799.435.595

Voici maintenant quelles ont été les dépenses effectuées pendant les deux derniers exercices :

	Exercices	
	1923-1924	1924-1925
	(En livres sterling)	
Service de la Dette nationale	347.308.748	357.161.261
Fonds pour l'amélioration des routes	14.090.044	15.563.044
Paiements au compte des taxations locales	13.662.631	13.967.146
Paiements au Trésor de l'Irlande du Nord	3.966.865	3.821.660
Colonisation des terres	1.209.128	663.362
Autres services des fonds consolidés	2.802.795	2.430.238
Services administratifs	405.800.000	402.170.000
Totaux	788.840.211	795.776.711

On voit, d'après les chiffres qui précèdent, que, pour l'exercice terminé le 31 mars dernier, les recettes sont supérieures de 3.658.884 liv. st. aux dépenses correspondantes ; si à cet excédent on ajoute une somme de 74.514 liv. st., prélevée sur les balances de l'Echiquier à la *Banque d'Angleterre* et à la *Banque d'Irlande*, on obtient un montant de 3 millions 733.398 liv. st., représentant le total net des remboursements effectués au cours du dernier exercice.

Les pêcheries en 1924. — Il ressort des statistiques officielles récemment publiées que les quantités de poisson frais débarquées par des bâtiments britanniques dans les ports de la Grande-Bretagne ont atteint 20.685.976 cwts, pour une valeur de 19.799.595 liv. st. en 1924, dont 13.688.589 cwts et 15.595.108 liv. st. pour l'Angleterre et le Pays de Galles, 6.997.387 cwts et 4.647.858 liv. st. pour l'Ecosse. Il a été débarqué en outre, par des bâtiments étrangers, 1.300.495 cwts valant 963.148 liv. st., le total des prises arrivant ainsi, pour l'année dernière, à 21.986.471 cwts, valant 20.762.743 liv. st.

En 1923, il avait été débarqué dans les différents ports de la Grande-Bretagne, 16.931.783 cwts, valant 17.280.632 liv. st., par des bâtiments britanniques, et 1.241.500 cwts, valant 1.087.078 liv. st. par des bâtiments étrangers, soit au total, 18.173.283 cwts, pour une valeur de 18.367.710 liv. st.

Quant aux importations, elles se sont élevées à 1.245.298 cwts, valant 2.636.655 liv. st. en 1924, comparativement à 1.369.318 cwts et 2.261.206 liv. st. en 1923. Enfin, les exportations britanniques de poisson frais ont été l'année dernière de 983.600 cwts, valant 1.117.948 liv. st., contre 441.476 cwts, valant 488.546 liv. st. en 1923. En dehors du poisson frais, la Grande-Bretagne a exporté en outre, en 1924, 6.500.970 cwts de harengs préparés ou salés, valant 5.901.774 liv. st., et 653.560 cwts d'autres sortes, pour une valeur de 1.409.735 liv. st.

Les résultats des élections dans l'Irlande du Nord. — Des élections générales ont eu lieu récemment dans l'Irlande du Nord, le Gouvernement de l'Ulster désirant connaître l'opinion de la population sur la question de délimitation des frontières. Les résultats ont été les suivants : 32 unionistes, 10 nationalistes, 4 unionistes indépendants, 3 travaillistes, 2 républicains, 1 représentant du parti des fermiers. La composition de la Chambre précédente était la suivante : 40 unionistes, 6 nationalistes et 6 républicains.

POLOGNE

Un conflit polono-russe. — Deux officiers communistes polonais avaient été condamnés en Pologne à être fusillés pour avoir tenté de faire sauter la citadelle de Varsovie ; par la suite, leur peine fut commuée en celle des travaux forcés à perpétuité. Finalement, ils devaient faire l'objet d'un échange contre des Polonais arrêtés en Russie. Les deux officiers ayant été tués dans le train qui les conduisait à la frontière russe, le ministre plénipotentiaire des Soviets à Varsovie a reçu l'ordre de présenter au Gouvernement polonais une protestation énergique et d'exiger une enquête sévère et la punition des coupables.

D'autre part, le Consul de Pologne à Minsk, qui avait donné asile au consulat, à un Polonais poursuivi en justice par le Gouvernement soviétique, a été rappelé, sur la demande de celui-ci, par le Gouvernement de Varsovie.

La production agricole en 1924. — L'Office de statistique de la République polonaise a récemment publié les résultats des principales récoltes de la Pologne en 1924. Le tableau suivant donne, pour l'année dernière, et pour les cultures les plus importantes, la superficie cultivée, le chiffre de la production, et le rendement moyen par hectare :

La production agricole polonaise en 1924

	Superficie cultivée	Production	Rendement moyen par hectare
	(Milliers d'hectares)	(Milliers de quintaux)	(Quintx)
Froment	1.073	8.844	8.2
Seigle	4.417	36.548	8.3
Orge	1.218	12.081	9.9
Avoine	2.585	24.120	9.3
Pommes de terre	2.331	268.696	115
Betteraves à sucre	163.4	32.108	197
Maïs	77	1.057	13.7
Sarrasin	293	2.219	7.6
Millet	118	1.166	9.9
Pois	159	1.467	9.2
Colza	43	389	9.0
Lin (graines)	106	569	5.4
Lin (filasse)		436	4.1
Chanvre (graines)	43	232	5.4
Chanvre (filasse)		223	5.2

La récolte de froment a été, en 1924, inférieure

de près de 5 millions de quintaux à celle de 1923, malgré une légère augmentation de la superficie cultivée, le rendement moyen à l'hectare s'établissant à 8.2 quintaux, au lieu de 13.3.

Pour le seigle, qui constitue la base essentielle de l'alimentation de la population polonaise, la production accuse un fléchissement considérable, avec une diminution de 230.000 hectares seulement de la superficie cultivée, le rendement moyen par hectare étant tombé de 12.8 quintaux en 1923 à 8.3 quintaux en 1924.

Le rendement moyen est également moindre pour l'orge, avec 9.9 quintaux au lieu de 13.8 en 1923, et pour l'avoine, avec 9.3 quintaux au lieu de 14 quintaux.

La récolte des pommes de terre a été, par contre, satisfaisante, le rendement moyen ayant été à peu près celui de 1923, soit 115 quintaux au lieu de 116 quintaux, et l'augmentation d'environ 60.000 hectares de la superficie cultivée ayant assuré une production un peu supérieure à celle de l'année précédente.

Quant à la récolte des betteraves à sucre, elle a été en 1924 meilleure qu'en 1923, bénéficiant d'une augmentation de plus de 6 millions de quintaux, grâce à la fois à un accroissement de près de 30.000 hectares de la superficie cultivée, et à un rendement moyen plus élevé, soit 197 quintaux par hectare en 1924, au lieu de 189 quintaux en 1923.

ETATS-UNIS

La récolte cotonnière. — D'après les renseignements télégraphiés à sa succursale de Paris par la *Guaranty Trust Company*, de New-York, le rapport définitif sur la quantité de coton égrené établit officiellement à 13.618.751 balles, non compris les déchets, le chiffre de la récolte des Etats-Unis pour la dernière campagne. C'est le résultat le plus élevé obtenu depuis 1914.

Les exportations de céréales en 1924. — D'après des statistiques officielles récentes, les exportations des principales céréales par les Etats-Unis ont été, en quantité et en valeur, les suivantes en 1924, et, pour comparaison, en 1923 :

Les exportations américaines de céréales en 1923 et en 1924

	1923	1924	1923	1924
	(Milliers de bushels)		(Milliers de doll.	
Blé	98.533	166.302	116.490	237.114
Seigle	30.850	35.666	28.215	39.233
Orge	11.983	20.179	9.322	21.749
Avoine	3.227	3.983	1.695	2.423
Maïs	42.188	18.336	36.806	17.789
	(Milliers de livres)			
Riz	292.852	122.615	11.574	6.023

Il a été exporté en outre 16.310.000 barrels de farine de blé en 1923, pour une valeur de 88.151.000 dollars, et 15.990.000 barrels pour 91.220.000 dollars en 1924 ; 160.628.000 livres de farine d'avoine et préparations, pour 5.634.000 dollars en 1923, et 83.446.000 livres pour 3.525.000 dollars en 1924 ; 49.382.000 livres de farine d'orge et préparations, pour 943.000 dollars en 1923, et 29.893.000 livres pour 659.000 dollars en 1924.

La valeur totale des exportations de ces diverses céréales et de leurs produits dérivés a atteint 419.735.000 dollars en 1924, comparativement à 298.830.000 dollars en 1923, soit une augmentation de 120.905.000 dollars.

Dans la majorité des cas, les prix d'exportation ont été l'année dernière sensiblement plus élevés qu'en 1923. C'est ainsi que le prix du blé est passé de 1 doll. 182 en 1923 à 1 doll. 425 par bushel en 1924 ; le prix du seigle, de 91 c. 4 à 1 doll. 10 ; celui de l'orge, de 77 c. 8 à 1 doll. 08 ; celui de la farine de blé, de 5 doll. 40 à 5 doll. 71 par barrel.

Revue Commerciale

Blé. — Les cours du blé ont subi de grandes fluctuations, qui se sont terminées par un très important recul. Tous les prix accusent une forte baisse, chez nous.

C'est ainsi que les commissions consultatives départementales ont, dans leur dernière réunion, établi des prix limites en diminution de 5 à 6 francs par 100 kilos de farine dans les Basses-Pyrénées, la Drôme, l'Aude, le Puy-de-Dôme, le Nord, l'Allier, etc.

Cette baisse entraîne, dès à présent, une première diminution de 5 centimes par kilo de pain.

Cependant, on ne clôture pas au plus bas. A Paris, on évolue autour de 122,25.

Farines-fleur. — La liquidation se fait à 157 francs.

Vins. — Les cours sont sensiblement pareils à ceux de la semaine passée. La fermeté se maintient.

A Béziers, on a payé les vins rouges de 9 à 11° de 52 à 63 fr.; à Montpellier, les 8 à 12° restent cotés de 47 à 65 fr.; à Narbonne, les 8 à 12° ont fait de 49 à 68 fr., marquant ainsi une légère hausse pour les degrés élevés ; à Perpignan, ces mêmes degrés ont été cotés de 49 à 68 fr.; à Nîmes, les vins rouges ont été notés de 45 à 58 fr.

Dans le Bordelais, on a constaté une bonne demande sur les petits vins blancs et rouges.

En Bourgogne, on a noté des commandes importantes en bons vins blancs.

En Algérie, on a traité, en vin rouge, de 5 à 5 fr. 50 le degré ; 1.800 hectos vin rosé 10° ont été payés 50 francs. Dans une adjudication, 9.000 hectos vin rouge 10° ont été soumissionnés à 54 fr. 95 l'hecto.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, la fermeté des prix continue. On a payé des Touraine rouges 7° 68 à 70 francs. Des Algérie 11°5 à 12° ont été payés de 100 à 105 fr. Dans les vins blancs, des produits du Gers 10° furent offerts de 95 à 98 fr.; des vins du Midi 9° de 92 à 94 fr.; des Algérie 10° de 90 à 95 fr.; ceux de 11° aux environs de 100 fr. Toujours peu de vins d'Espagne.

Alcools. — Peu d'affaires, cette semaine, sur ce marché.

A la Bourse de Commerce de Paris, on est à 550 fr. l'hectolitre 100° pour avril ; mai-juin fait 570, juillet-août 580 fr. Le Syndicat des rectificateurs d'alcool tient le disponible en entrepôt de 550 à 570 fr. au comptant.

Sur la place de Marseille, l'alcool privilégié 90° varie de 250 à 500 fr., selon emploi. A Bordeaux, le trois-six de vin vaut de 560 à 575 fr. l'hectolitre aux 100°.

Sucres. — Les cours sont peu soutenus et en réaction sur ceux de la semaine dernière.

Cependant, on essaye de réagir, vers la fin, et l'on gagne un peu de terrain.

La cote des courtiers assermentés est de 207 à 208,50 (100 kilos).

Au Havre, on a clôturé vers 207 pour le courant.

Cafés. — Les cours ont suivi, cette semaine, les fluctuations du change.

Mais la fermeté des cours ne s'est maintenue sur aucun marché et l'on finit partout sur un léger recul.

Au Havre, on a clôturé (50 kilos), aux environs de 456.50, pour le courant.

Textiles. — *Coton.* — On estime que la récolte américaine de coton, après égrenage, s'élève cette année à 13.618.751 balles. Ce chiffre est supérieur de 500.000 balles aux estimations du ministère de l'Agriculture, qui étaient en effet de 13.153.000 balles. Ces prévisions étaient en effet très au-dessous de la vérité en ce qui concerne la Caroline du Nord, la Caroline du Sud et

même le Texas ; les résultats pour ces trois Etats sont de 823.278, 806.065 et 4.951.999 balles, au lieu de 765.000, 750.000 et 4.770.000 prévues par le Gouvernement.

Cette récolte est la plus importante qu'on ait enregistrée depuis 1914, où elle fut de 16.134.930 balles, chiffre record. En 1920, la récolte atteignit 13.439.603 balles.

D'autre part, on nous écrit :

« La progression des prix américains du coton qui a marqué le dernier trimestre paraît avoir eu surtout pour cause une spéculation intense, car la demande de l'industrie mondiale n'a pas augmenté dans des proportions suffisantes pour justifier la hausse. »

Les stocks s'élèvent à 5.681.000 balles dont 4.153.090 de coton américain.

Les cours ont marqué un sensible recul pendant toute la semaine.

Au Havre, on a coté (50 kilos) : avril, 605 : mai, 610.

Laines. — Un revirement s'est produit depuis quinze jours dans la tendance des marchés lainiers. Les laines communes, qui avaient bien résisté au courant de baisse, ont maintenant un marché plus facile, tandis que les laines mérinos ont un marché soutenu.

Au Havre, on cote (100 kilos) ; avril, 1.570 ; mai, 1.550 ; juin, 1.520.

Soies. — Les affaires semblent avoir repris, cette semaine : la consommation continue à être satisfaisante.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait :

Grèges : Cévennes extra 11/13, 290-300 fr.; 1er ordre 12/16, 275-280 ; France 2e ordre 11/13, 265 ; Piémont et Messine extra 12/16, 285-290 ; 1er ordre 11/13, 280 ; Italie extra 11/13, 290-300 ; 1er ordre 10/12, 280 ; 2e ordre 12/16, 265-270.

Organsins : France 1er ordre 20/22, 310 ; Piémont et Messine extra 20/22, 350 ; Italie extra 20/22, 320.

A Shanghaï, les cours sont soutenus. On a payé :

Grèges Chine filatures : Double Eagle extra et I 11/13 (flottant), 300 fr.; Ewo I 18/20 (disponible), 300 ; Eagle and stork extra et I 13/15 (disponible), 280 ; Horse Camel extra 13/15 (disponible), 276,50 ; Red Pegasus extra et I 13/15 (en partance), 260 ; Shantung fil. Phœnix 13/15 (disponible), 260 ; Minchew fil. Monster Book (disponible), 255 ; Minchew fil. Two Genii (disponible), 235.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
	—			—		
Cuivre...	69.16/ 3	c/	61. 3/ 9	61.16/ 3	c/	63 3/ 9
Etain....	233. 7/ 6	c/	240. 7/ 6	236.12/ 6	c/	249.17/ 6
Plomb...	32.17/ 6	c/	34.12/ 6	32. 5/ .	c/	33. 5/ .
Zinc.....	35. 2/ 6	c/	34.10/ .	33.17/ 6	c/	33.15/ .
Argent..	31. 1/ 2	c/	31. 1/ 2	31. 3/ 8	c/	31. 7/16
Or......	86/5	c/	86/6			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée: avril, 17,55 A. (17,40 A.); mai, 17,55 A. (17,85 V.); juin, 17,70 A.-17,90 V. (17,40 V.).

Assemblées générales de Sociétés

Comptoirs Pichot et Renneçon. — L'Assemblée générale des actionnaires des Comptoirs Pichot et Renneçon, société anonyme au capital de 1 million de francs, divisé en 2.000 actions de 500 francs chacune, a eu lieu le 6 mars 1925, au siège social, 16, rue Beauvau, à Marseille.

Après un exposé de la situation de la société par M. Camille Pichot, président du Conseil d'administration, et la lecture des rapports du Conseil d'administration et du Commissaire des comptes, l'Assemblée a approuvé les comptes et le bilan qui lui ont été présentés ; elle a décidé d'amortir le capital à raison de 100 francs par action, somme devant être remboursée aux actionnaires à partir du 1er avril 1925. L'Assemblée a fixé à 44 francs par action le dividende à répartir pour 1924, soit 40 francs représentant l'intérêt à 8 % fixé par les statuts, et 4 francs provenant du surplus à répartir, une fois tous les amortissements et réserves diminués. Enfin, elle a réélu M. Etienne Benoît comme commissaire des comptes pour l'année 1925.

Les actionnaires présents ont décidé, à l'unanimité, d'adresser des félicitations aux administrateurs pour les résultats du premier exercice.

Banque Nationale de Crédit. — L'assemblée générale ordinaire des actionnaires s'est tenue le 2 avril, sous la présidence de M. René Boudon.

Le rapport du Conseil fait ressortir que l'opération relative à la libération entière du capital de 250 millions de la Banque peut être considérée comme virtuellement terminée. D'une année à l'autre, le montant des versements en retard se trouve réduit de 7.718.125 francs à 816.500 francs.

Malgré les difficultés d'ordre économique qui ont surgi dans le cours de l'année sociale et parmi lesquelles il faut signaler les variations considérables du change, les chiffres du bilan témoignent de l'activité générale de tous les services.

Le domaine des succursales et agences s'est enrichi de quelques unités intéressantes : succursale d'Avignon, agences de Mortagne, Rambouillet, Saint-Jean-Pied-de-Port, Cagnes-sur-Mer, Belleville-sur-Saône, Longuyon, ainsi que de 23 nouveaux bureaux hebdomadaires.

Les dépôts, qui s'élèvent à 2.607.751.257 fr. 60, sont restés à peu près constants.

Les bénéfices nets de l'exercice 1924 s'élèvent à 31.444.680 francs, légèrement supérieurs à ceux de l'exercice précédent.

Sur ces bénéfices, il a été tout d'abord prélevé une somme de 4.660.000 francs qui a permis le rachat, dans des conditions avantageuses, de 35.000 parts de fondateur.

Le dividende a été fixé à 45 francs, représentant 9 %, contre 42 fr. 50 l'an dernier.

A la date du 12 janvier 1925, la Banque Nationale de Crédit a mis en paiement un acompte de 22 fr. 50. Il revient aux actions, pour solde de dividende, 22 fr. 50 ; les parts de fondateur recevront le maximum de 11 fr. prévu par les statuts.

Ces diverses sommes sont mises en paiement à partir du 15 avril, aux caisses de la Banque, sous déduction des impôts, à raison de :

19 fr. 80 pour les actions nominatives,

17 fr. 097 pour les actions au porteur,

9 fr. 68 pour les parts de fondateur nominatives,

8 fr. 6972 pour les parts de fondateur au porteur.

Avant de passer au vote des résolutions, le président, dans une allocution chaleureusement applaudie, a montré la nécessité de rester unis et de faire confiance aux magnifiques ressources morales et matérielles du pays.

Toutes les résolutions ont été votées à l'unanimité.

L'assemblée a réélu comme administrateurs, pour une durée de six années, MM. Léon Dardel, Maurice Devies, Paul Salmon.

Par suite, le Conseil sera composé de MM. René Boudon, président, André Vincent, Henri Bousquet, Léon Dardel, Maurice Devies, Maurice l'Epine, le baron Jacques de Gunzburg, Paul Leroy, Alfred Pacquement, le vicomte Charles du Peloux, Pierre Richemond, Paul Salmon, Arnold Seyrig, Paul Valayer, Louis Vincent.

L'assemblée nomme MM. Henry Lederlin, Edmond Odier, Jules Siegfried, commissaires des comptes chargés de faire le rapport à la prochaine assemblée générale annuelle sur les comptes de l'exercice 1925.

Crédit Foncier Colonial et de Banque. — L'assemblée générale ordinaire qui s'est tenue le 2 avril a approuvé les comptes de l'exercice 1924 faisant ressortir un bénéfice net de 6.465.953 fr. et voté un dividende de 50 fr., payable le 6 avril (coupon 19). Après répartition, le total des réserves est de 31.317.594 fr. MM. Baugnier et Rehm, administrateurs sortants, ont été réélus ; M. E. Mérigeault a été élu administrateur en remplacement de M. Del Porto ; la nomination de MM. Lucien Bénard et G. Harth a été ratifiée.

Banque de l'Union Parisienne. — L'assemblée ordinaire, qui s'est tenue le 3 avril, sous la présidence de M. Sergent, a approuvé les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1924 qui font apparaître 17.430.201 fr. de bénéfices distribuables, auxquels viennent s'ajouter les 7.395.223 fr. reportés l'an dernier.

Le dividende total a été fixé à 45 francs. Un acompte de 10 fr. ayant été payé en janvier dernier, le solde de 35 fr. sera mis en paiement le 1er mai, sous déduction des impôts afférents à la totalité du dividende.

Le solde disponible du compte de profits et pertes, s'élevant à 2.131.887 fr., a été reporté à nouveau.

Le poste « immeuble », inchangé depuis 1921 à 14.018.480 fr., se trouve, au 31 décembre 1924, porté à 20.091.071 francs.

La différence représente la première étape d'une opération immobilière d'assez grande importance qui, par l'acquisition des immeubles et terrains contigus au siège social, doit permettre d'agrandir les locaux et de porter la façade sur le boulevard Haussmann prolongé.

Par suite du règlement définitif de certains comptes d'avant-guerre, le passif se trouve aujourd'hui ramené à 14.444.611 francs.

MM. Jules Exbrayat, Louis Lion, André de Neuflize et Charles Sergent, administrateurs sortants, ont été réélus pour six ans.

Crédit Foncier de France. — L'assemblée générale des actionnaires du *Crédit Foncier de France* a eu lieu le 4 avril, au siège social, sous la présidence de M. Pierre Laroze, gouverneur, assisté de MM. Regard et Petit, sous-gouverneurs.

Le rapport présenté au nom du Conseil d'administration fait connaître que les opérations de prêts, au cours de l'exercice, ont été très actives, bien que limitées, faute de pouvoir momentanément recourir à un appel au crédit. Cependant, le taux d'intérêt des prêts hypothécaires n'a été relevé que faiblement à 8 % et celui des prêts communaux a été maintenu à 7,75 %.

L'ensemble des prêts fonciers et des prêts communaux, réalisés pendant l'année 1924, s'élève à 994.265 fr. 34. En déduisant les remboursements anticipés, on trouve un excédent de prêts nouveaux de 902.361.098 fr. 59.

Le chiffre des prêts fonciers et communaux, non compris les prêts effectués avec le capital social et les réserves, était au 31 décembre de 9.102.892.660 francs 49. Le solde total des obligations, déduction faite des versements à recevoir et des primes à amortir, était de 8.046.363.132 fr. 18, d'où un excédent de prêts de 1.056.529.528 fr. 31.

L'ensemble des provisions et réserves s'élève en fin d'exercice à 621.390.238 fr. 30, en augmentation de 43.957.557 fr. 45.

Les bénéfices nets de l'exercice 1924 s'élèvent à 43.774.163 fr. 75. Une somme de 359.781 fr. 96 est reportée à l'exercice suivant.

Après un échange d'observations, l'assemblée générale a voté à l'unanimité l'approbation des comptes et fixé le dividende à 70 francs. Elle a ratifié la nomination de MM. Alapetite, Delanney, Rousseau et Tinardon, comme administrateurs ; elle a réélu MM. Dailly, Gérard, Guiraud, Paulet, administrateurs sortants, et M. de Matharel, censeur.

Le dividende complémentaire de 40 francs (35 francs 20 impôt déduit) échéant le 1er juillet 1925 peut être touché, dès à présent, sous déduction d'un escompte au taux des avances de la Banque de France.

Société Générale. — Les actionnaires, réunis le 6 avril en assemblée générale sous la présidence de M. André Homberg, ont approuvé les comptes de l'exercice 1924 qui se soldent par un bénéfice net de 33.539.876 francs.

Le dividende a été fixé à 27 francs brut par action, sur lesquels 6 fr. 25 ont été mis en paiement le 2 janvier ; le solde, 17 fr. 95 nets, sera payable à partir du 1er juillet. La réserve légale reçoit 1.936.288 fr. et 8.254.705 fr. sont reportés à nouveau.

MM. Homberg, Lemarquis et de Fourtou sont réélus administrateurs pour 5 ans ; M. Desroys du Roure, censeur pour 3 ans ; MM. Desroys du Roure, Bartholomé et Verstraete, commissaires pour l'exercice 1925.

A la demande d'un actionnaire, le président fait connaître que le Gouvernement péruvien vient de verser une somme de 10 millions en amortissement de la créance possédée par la Société ; un premier versement de 5 millions avait déjà été effectué.

PETITES NOUVELLES

Bibliothèque de la Chambre de Commerce de Paris. — La Bibliothèque de la Chambre de Commerce met gratuitement à la disposition des commerçants et industriels de son ressort de nombreux annuaires d'adresses et de statistique, les revues et journaux les plus importants au point de vue commercial, dont plusieurs en langue étrangère, et une grande quantité d'ouvrages (63.000 volumes) consacrés à l'histoire économique, aux conditions et règles de l'échange, à l'enseignement technique, industriel et commercial, etc.

La nouvelle salle de lecture, installée dans l'ancienne Salle des Fêtes de l'Hôtel de la place de la Bourse, met à la portée des lecteurs une importante partie des collections.

Ouverte les jours ouvrables de 10 heures à 12 heures et de 13 heures à 17 h. 1/2, elle a son entrée, 4, place de la Bourse. Les cartes d'admission sont délivrées sur demande écrite et motivée adressée à la Chambre de Commerce, 2, place de la Bourse (IIe).

Foire internationale de Prague. — La réunion de printemps de la Foire de Prague qui a eu lieu du 22 au 29 mars 1925 a pu enregistrer, grâce à des circonstances favorables, de nouveaux succès qui consacrent le rôle définitivement assuré à cette institution dans les habitudes économiques de l'Europe d'après-guerre et dans l'activité industrielle de la Tchécoslovaquie. Une fois de plus, la Foire de Prague a su obtenir les plus beaux résultats commerciaux au moment où la plupart des manifestations similaires ont dû se contenter de réalisations assez modestes. L'empressement des adhérents et l'intérêt du public ont surpassé ceux constatés lors des réunions précédentes.

Compagnie des Chemins de fer du Midi. — Dans sa dernière séance, le Conseil d'administration de la Compagnie des Chemins de fer du Midi a décidé de proposer à l'assemblée générale des actionnaires, convoquée pour le jeudi 23 avril 1925, à 15 heures, de fixer au même chiffre que pour le précédent exercice, soit 55 francs, le dividende afférent à l'exercice 1924.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 9 avril 1925.

Sans doute, tous les ans, pendant la semaine de Pâques, la Bourse reste dépourvue d'intérêt. Cependant, cette année, ce n'est pas seulement à l'approche des vacances qu'il faut imputer la réserve de la clientèle et des spéculateurs. Celle-ci tient plus principalement au malaise financier.

Comme il est encore trop tôt pour pouvoir envisager dans quel sens se dénouera la crise que nous traversons, il est tout naturel que le monde de la Bourse fasse montre d'une extrême prudence. Toutefois, grâce à la fermeté du marché des changes, on remarque une bonne tenue générale des valeurs internationales et d'arbitrage.

Remarquons enfin que les places étrangères, affectées par la mauvaise tenue des matières premières, et particulièrement du blé, ne nous fournissent, depuis quelque temps, aucun soutien.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Nos différentes catégories de *rentes* se sont ressenties de la faiblesse de notre devise nationale. Il convient même de remarquer que les progrès réalisés par les *emprunts amortissables* n'ont pas été intégralement maintenus. Les *fonds garantis* et les *bons et obligations du Crédit National* ont manqué d'activité.

Aux *fonds étrangers*, il y a lieu de noter les mouvements désordonnés des *emprunts turcs*, tout d'abord fermes à l'annonce d'une prochaine conférence appelée à régler la question du payement des coupons en livres sterling, puis en réaction dans l'absence de confirmation. Les *rentes russes* sont toujours indécises.

Banques. — Ce compartiment, qui a encore à souffrir du peu d'activité des affaires, est en outre déprimé par la perspective d'un impôt sur le capital et des mesures fiscales susceptibles de nuire à l'activité bancaire.

Les *banques d'émission* sont calmes, les actions des *faires* se traitent à des cours exagérément bas et, par suite, attrayants.

L'action du *Crédit Foncier* est ferme à 1.225.

Le marché des *obligations foncières et communales* conserve une orientation favorable.

Le 11 avril, aura lieu le tirage des *Foncières 1903* et des *Communales 1922* ; il comporte 244 lots, dont un de un million et deux de 100.000 francs pour un total de 1.550.000 francs.

Transports. — Les *actions et obligations de nos grands réseaux* se présentent sans changement notable avec, néanmoins, un fond de résistance qu'on ne saurait passer sous silence.

Les *valeurs de navigation* n'offrent aucun intérêt.

Le *Suez* est mieux, en sympathie avec l'allure du marché des changes.

Valeurs diverses. — Tandis que les valeurs d'*eau* et de *gaz* restent très calmes, les titres des sociétés d'*électricité* conservent faiblement leur résistance.

Le groupe *métallurgique*, aussi bien d'ailleurs que les *charbonnages*, manque d'animation.

La mauvaise tenue du cours des métaux empêche les *valeurs minières* de bénéficier dans la mesure habituelle de la tension des changes. Les *nitratières* se bornent à consolider leurs progrès antérieurs.

La *Say*, aux *sucrières*, est irrégulière et clôture faible.

MARCHÉ EN BANQUE

Sur notre marché, la reprise du dollar semble être la cause de la meilleure tenue des *pétrolifères*. Il est, en effet, intéressant de remarquer que les *américaines* seules font preuve d'un bonne résistance, tandis qu'au contraire les *galiciennes* et *roumaines* sont faibles et les *russes* très lourdes et en vive réaction, d'ailleurs sans raison apparente.

Malgré la diminution des stocks, les *caoutchoutières* restent quelconques, ce qui s'explique par la crainte de voir augmenter les exportations en exécution du plan Stevenson.

Les *mines sud-africaines* ne varient que dans des limites étroites, sauf le groupe de la *Rand Mines*, qui bénéficie de la plus-value des résultats de l'exercice 1924.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 9 avril 1925

PARQUET

3 0/0	46 10
3 0/0 amortissable	55 ..
3 1/2 0/0 amortis.	84 95
5 0/0	56 70
4 0/0 1917	47 30
4 0/0 1918	46 90
5 0/0 amort. 1920 lib.	70 20
6 0/0 lib.	69 05
Bons Trésor 6 % 1922	480 25
— — 1923	482 ..
— — Sept. 1923	472 ..
Crédit National 1919	325 ..
— — 1920	333 ..
— — 1921	415 25
— — 1922	444 ..
— — 1922	445 25
— — 1923	367 ..
— — Juin 23	373 ..
— — Janv. 24	360 ..
Eglises dévast. 6 0/0	332 50
Grosse Métall. 6 0/0	343 ..
— — nouv.	340 ..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	336 25
Obl. Houillères 6 %	346 ..
— — 1922	355 ..
Ind. Sucrière 6 0/0	338 ..
— — 1922	335 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	332 ..
— — 1922	345 ..
Métall. sinist. 6 0/0.	332 ..
Usines sinist. 6 ½ %	357 ..
Obl. Ville 1871	304 ..
— — 1898	195 ..
— — 1905	310 ..
— — 1921	385 ..
— Foncières 1879.	434 ..
— — 1903.	233 ..
— Commun. 1879.	416 ..
— — 1891.	190 50
Banque de France	6450 ..
— de l'Algérie	4480 ..
— Nat. de Crédit.	662 ..
— Paris et P.-Bas	1248 ..
— Union Paris	792 ..
Comp. Algérienne	990 ..
Compt. d'Escompte.	895 ..
Crédit Foncier	1225 ..
— Industriel lib.	905 ..
— Lyonnais	1450 ..
— Mobilier	501 ..
Société Générale	763 ..
Suez	9710 .
Est	650 ..
P.-L.-M.	850 ..
Midi	680 ..
Nord	990 ..
Orléans	759 ..
Ouest	516 ..
Métropolitain	418 ..
Nord-Sud	172 ..
Cᵉ Paris. de Distrib.	833 ..
Thomson-Houston	375 ..
Penarroya	1510 ..
Messag. Mart. ord.	131 ..
— — prio.	125 ..
Omnibus	600 ..
Transatlantique ord.	141 ..
— — prio.	142 ..
Voitures à Paris	720 ..
Raff. Say ord.	1555 ..
Obl. Est anc.	232 ..
Obl. P.L.M. fus. anc.	220 ..
— Midi anc.	215 ..
— Nord anc.	228 ..
— Orléans anc.	210 ..
— Ouest anc	213 ..
Japon 5 0/0 1907	291 90
— 4 0/0 or 1910.	220 ..
Russe 3 0/0 1891-94.	9 60
— 5 0/0 1906	15 ..
Turc Unifié	58 50
Banque Ottomane	880 ..
Rio-Tinto	3795 ..
Azote	1078 ..
Sucreries d'Egypte	1124 ..
Aciéries de France	285 ..
Decauville	220 ..
Fives-Lille	1510 ..
Montbard-Aulnoye	130 ..
Creusot	1050 ..
Soie artificielle	6155 ..
— d'Izieux	2250 ..
Usines du Rhône	439 ..

MARCHÉ EN BANQUE

Bakou	1610 ..
Balia Karaïdin	159 50
Financ. des caoutch.	154 ..
Cape Copper	11 50
De Beers ord.	1055 ..
Lianosoff	459 ..
Malacca	182 ..
Maltzoff	192 ..
Mexican Eagle	92 25
Modderfontein B.	117 ..
Rand Mines	283 50
Tharsis	337 ..
Utah Copper	1732 ..
Verminck	141 50
Royal Dutch	29900 ..
Shell Transport	417 ..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 57 ./. ; Emprunt 5 % 102 1/16 ; Emprunt français 3 0/0, 13 1/2; Utah, 18 3/8; Rand Mines, 59 4 1/2; De Feers, 11 1/4; Rio Tinto, 40 ./. ; Royal Dutch, 31 3/4 ; Shell Transport, 4 5/16.

Marché de New-York (*derniers cours*). — Atchinson Topeka, 119 1/4 ; Calumet, 13 1/2 ; Canadian Pacific, 142 1/4 ; Louisville Nash, 108 3/4; Southern Pacific, 101 ./.; United Steel com., 114 7/8; Royal Dutch, 49 1/2; Shell Transport, 39 1/2; Argent (américain) 66 7/8.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Colonies : Un an ... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.
Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Econopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.
Rédacteur en chef : René THÉRY

N° 1728 — 67e volume (16) | Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) | Vendredi 17 Avril 1925

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1925 2 avril	5.546	311	40.904	2.137	6.567	2.992	7
1925 9 avril	5.546	315	43.005	1.952	6.186	3.139	7
1925 16 avril.....	5.546	316	42.960	1.925	5.518	3.074	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill.......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1925 14 mars.......	1.232	80	2.435	1.240	1.979	10	4
1925 23 mars.......	1.245	83	2.332	1.273	1.798	7	9
1925 31 mars.......	1.254	81	2.893	929	1.973	34	9
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1925 25 mars	3.216	»	3.109	2.648	1.923	»	5
1925 1 avril	3.218	»	3.033	2.964	2.125	»	5
1925 8 avril......	3.218	»	3.062	2.738	1.862	»	5
BELGIQUE — Banque Nationale							
1924 30 juillet	262	56	1.119	109	837	96	5
1925 26 mars......	272	76	7.458	216	1.348	276	5½
1925 2 avril	272	75	7.550	193	1.365	358	5½
1925 9 avril......	272	75	7.585	210	1.365	295	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1925 31 janvier....	293	26	638	95	301	78	7
1924 28 février	293	23	635	89	302	65	7
1925 31 mars......	293	25	634	65	284	56	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1925 28 mars......	2.536	655	4.398	1.096	1.026	1.130	5
1925 4 avril	2.536	650	4.431	1.131	1.049	1.156	5
1925 11 avril......	2.536	644	4.420	1.150	1.035	1.147	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1925 15 janvier	50	»	4.767	2.711	1038	244	7½
1925 31 janvier....	50	»	4.847	2.668	1072	260	7½
1925 14 février.....	50	»	4.886	2.512	1115	274	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1925 23 mars	1.060	44	1.848	118	469	313	4
1925 30 mars	1.060	44	1.887	91	473	337	4
1925 6 vvril	1.060	43	1.911	61	470	335	4
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 20 février.....	890	84	13.246	2.031	3.644	1.801	5½
1925 28 février	890	84	13.439	1.996	3.760	2.408	5½
1925 10 mars......	890	84	13.391	1.729	3.748	2.388	6
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924 31 octobre....	206	15	541	158	404	29	7
1924 30 novembre.	206	10	527	155	369	68	6½
1925 28 février....	206	8	515	140	291	27	6½
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1925 4 mars......	48	»	9.733	369	927	68	9
1925 11 mars......	48	»	9.733	385	949	68	9
1925 18 mars......	48	»	9.590	390	949	70	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1925 14 mars......	563	11	19.141	701	7.276	454	6
1925 21 mars......	563	10	19.108	792	7.285	454	6
1925 28 mars......	563	10	19.071	741	7.307	452	6

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

DATES	Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet	146	8	320	109	238	11	5 ½
1924 31 décembre.	332	6	752	427	643	52	5 ½
1925 31 janvier ...	328	9	676	309	561	44	5 ½
1925 28 février....	328	10	691	377	529	52	5 ½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet	180	19	268	51	94	14	3
1925 23 mars......	478	90	772	100	253	52	4
1925 31 mars......	481	90	836	71	269	52	4
1925 7 avril......	483	89	814	71	249	55	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4 ½
1925 4 mars......	14.305	676	8.637	11.991	3.755		3 ½
1925 11 mars......	14.374	680	8.654	10.146	3.523		3 ½
1925 28 mars......	14.370	684	8.602	11.025	3.559		3 ½
1925 25 mars......	14.337	704	8.545	10.775	3.423		3 ½

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	18 mars 1925	25 mars 1925	1 avril 1925	8 avril 1925	15 avril 1925
Londres......	25.22½	25.13½	91 70	91 485	91 22	92 755	93 21
New-York....	5.18½	5.16	19 195	19 11	19 075	19 38	19 48
Argentine....	220 »	» »	762	755 »	» »	»	» »
Belgique	100 »	99.50	97 275	97 46	97 15	97 775	98 025
Berlin........	123 46	122 13/16	461 875	» »	» »	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	14 25	» »	» »	» »
Canada	5.18½	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	272 69	272 25	272 31	275 75	277 75
Finlande....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ...	208.30	207.56	766 50	761 875	760 875	773 50	777 75
Hongrie (1)...	» »	» »	26 50	» »	» »	» »	» »
Italie	100 »	99.62	78 275	77 70	78 625	79 525	79 80
Prague.......	105.01	104 3/16	57 30	56 90	56 40	57 80	58 »
Roumanie ...	100 »	» »	9 225	9 15	8 75	9 075	8 70
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	» »	» »	31 70	» »
Suède	138.89	138.25	517 50	515 50	513 50	522 25	525 50
Norvège......	138.89	138.25	296 »	298 50	301 50	309 25	314 25
Danemark ...	138.89	138.25	347 50	346 75	347 50	355 50	358 75
Suisse	100 »	100.03	370 »	368 875	368 25	374 25	376 125
Vienne (1) ...	— —	— —	» »	» »	» »	» »	» »

(1) Jusqu'au 2 mars 1925, la cote a indiqué la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50. Depuis le 3 mars, elle indique la valeur de 100 schillings valant an pair, 72 fr. 93.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	18 mars 1925	25 mars 1925	1 avril 1925	8 avril 1925	15 avril 1925
Londres....	100 liv.	99.72	363 60	362 73	361 67	367 76	369 56
New-York..	» dol.	99.56	370 37	368 78	368 06	373 99	375 87
Argentine..	» pes.	» »	346 63	323 19	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	97 275	97 46	97 15	97 775	98 025
Berlin......	» mk.	99.48	374 12	» »	» »	» »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	» »	14 25	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	272 69	272 25	272 31	275 75	277 75
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	367 94	365 72	365 24	371 30	373 34
Hongrie....	» cour	» »	0 03	» »	» »	» »	» »
Italie	» lire	99.62	78 275	77 70	78 625	79 525	79 80
Prague.....	» cour	99.22	54 55	54 19	53 71	55 04	55 24
Roumanie..	» lei	» »	9 225	9 15	8 75	9 075	8 70
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	» »	» »	31 70	» »
Suède......	» cour	99.46	372 60	371 16	369 72	376 02	378 36
Norvège....	» cour	99.46	218 20	214 92	217 08	222 66	226 26
Danemark..	» cour	99.46	250 20	249 66	250 20	255 96	258 30
Suisse	» fr..	100.05	370 »	368 875	368 25	374 25	376 125
Vienne.....	» cour	98.22	»	» »	» »	» »	» »

La semaine, sur le marché des changes, a été écourtée par les fêtes de Pâques. En outre, le marché officiel a été clos le vendredi et le samedi saints. Pendant ces deux derniers jours, des transactions officieuses ont bien été effectuées au cours de la matinée, mais les affaires ont été peu nombreuses. L'incertitude de la situation politique a, en effet, incité le commerce à observer une attitude prudente. Ses achats comme ses ventes ont été très restreints. De son côté, la spéculation n'a pas joué un rôle particulièrement actif. Néanmoins, en raison de l'abstention du commerce, ses opérations ont suffi à imprimer à la cote une allure irrégulière, en hausse ou en baisse suivant que la marche des événements politiques paraissait nous conduire à de nouvelles complications ou, au contraire, semblait nous acheminer vers un dénouement rapide et favorable à la solution de la crise financière.

Dans l'ensemble, la tendance des devises n'a pas été favorable au franc. La *livre sterling*, que nous avions laissée, mercredi dernier, à 92,755, a accusé une certaine fermeté le jeudi 9 avril. Après avoir débuté à 93,14, elle a bien fléchi aussitôt à 92,95, mais elle a repris à 93,30 pendant la séance officielle ; après bourse, elle s'est tenue aux environs de 93,15. La devise anglaise a été un peu plus calme durant la matinée du vendredi 10, mais elle a eu, à nouveau, une tenue très mouvementée pendant la séance matinale du samedi 11 avril. La chute du ministère Herriot, survenue la veille au soir, au Sénat, a provoqué un mouvement spéculatif qui a fait fléchir la livre sterling à 92,10, mais cette avance du franc s'est maintenue pendant un court laps de temps. Le change sur Londres a repris presque aussitôt à 92,50, taux auquel il est resté durant la fin de la matinée.

L'ouverture de la crise ministérielle n'a pas modifié la physionomie du marché des changes. Celui-ci a continué, au cours des journées de mardi et mercredi derniers, à montrer une grande hésitation. L'évolution de la livre sterling a été très irrégulière. Le premier jour, elle a monté brusquement de 92,85 à 93,35, mais cette poussée de hausse a été suivie d'une détente qui a fait rétrograder son cours, pendant la séance officielle, à 92,80. Dans la soirée, elle s'est relevée à 93,10. L'échec de la combinaison Briand a apporté un nouvel élément de trouble. Le mercredi 15 avril, la devise anglaise a débuté à 93,485 mais, après une courte période d'effervescence, le marché est redevenu plus calme. Néanmoins, la tenue indécise des changes a fait apparaître la nervosité des cambistes qui, en présence de la grave crise politique et financière que nous traversons, ne savent quel parti prendre.

Malgré ces diverses fluctuations de cours, il est remarquable, que malgré les événements qui se sont déroulés cette semaine, les devises aient conservé une stabilité relative. On pouvait craindre que la publication du bilan de la Banque de France, révélant brusquement une circulation fiduciaire supérieure à 43 milliards, déclanchât une reprise de l'activité spéculatve à l'égard de notre imonnaie. Il n'en a rien été. Cette nouvelle n'a pas fait sortir les places étrangères de leur réserve. Au contraire, New-York a, à plusieurs reprises, soutenu le cours de notre devise par des achats de francs. Comme, d'après les déclarations officielles qui ont été faites récemment, le crédit Morgan est toujours intact, il est à présumer que ces achats de francs sont exclusivement d'origine américaine. Il est possible que des touristes s'approvisionnent, dès à présent, en monnaies françaises. En effet, c'est généralement vers cette époque que notre marché commence à ressentir les effets bienfaisants des demandes « touristiques » de devises. D'ailleurs, si nous ne nous débattions pas au milieu d'une grave crise financière qui laisse planer un gros point d'interrogation sur l'avenir de notre monnaie, leur influence aurait été certainement beaucoup plus marquée. Malheureusement, aujourd'hui, les facteurs proprement techniques jouent un rôle secondaire sur le marché du franc. Celui-ci est placé sous la dépendance trop étroite de la situation politique, et de la politique financière et monétaire, pour que le jeu de l'offre et de la demande s'effectue dans des conditions normales.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	17 mars 1925	24 mars 1925	31 mars 1925	7 avril 1925	14 avril 1925
Paris	19 30	19 35	5 17	5 24	5 27	5 14	5 13
Londres ..	4 86$\frac{5}{8}$	4 87$\frac{1}{2}$	4 78$\frac{1}{4}$	4.78$\frac{1}{2}$	4 77$\frac{7}{8}$	4 78$\frac{1}{2}$	4 78$\frac{5}{8}$
Berlin	23 82	23 76	23 81	23 81	23 81	23 81	23 81
Amsterd. .	40 195	»	39 90	39 79	39 80	39 90	39 88
Italie	19 20	»	4 08	4 07	4 12	4 10	4 10
Suède	26 80	»	26 95	26 95	26 95	26 96	26 96
Norvège ..	26 80	»	15 42	15 60	15 72	16 01	16 03
Danemark.	26 80	»	18 18	18 19	18 30	18 39	18 40
Prague ..	20 26	»	2 97	2 97	2 97	2 97	2 97
Espagne ..	19 29	»	14 21	14 29	14 28	14 21	14 24
Suisse	19 29	»	19 29	19 28	19 29	19 31	19 32
Call money	»	3 0/0	4 %	3 1/2 %	4 3/4 %	4 %	3 1/2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	17 mars 1925	24 mars 1925	31 mars 1925	7 avril 1925	14 avril 1925
Paris	25.22$\frac{1}{2}$	25.181	92 71	91 46	89 85	93 20	93 025
New-York	4.86$\frac{5}{8}$	4.87$\frac{3}{4}$	4 78 $\frac{1}{4}$	4 78$\frac{5}{16}$	4 77$\frac{11}{16}$	4 78 $\frac{9}{16}$	4 78 $\frac{9}{16}$
Belgique	25.22	» »	94 575	94 09	93 075	95 »	95 »
Espagne	25.22	25.90	33 69	33 55	33 485	33 70	33 61
Hollande	12.109	12.125	11 97	12 05	11 99	11 97$\frac{5}{8}$	11 98$\frac{7}{16}$
Italie	25,22	25.268	117 19	117 56	115 50	117 »	116 72
Portugal	53.28	46.19	2 13/32	2 13/32	2 13/32	2 29/64	2 1/8
Prague	24.02	»	161 1/4	161 1/4	161 $\frac{3}{16}$	161 1/4	161 1/4
Grèce	25.22	»	315 50	295 50	298 1/2	285 1/2	263 »
Roumanie ...	25.22	»	991 »	1000 »	1021 $\frac{1}{2}$	1020 »	1052 $\frac{1}{2}$
Yougo-Slavie	25.22	»	298 1/2	302 »	296 1/2	296 »	296 1/2
Bulgarie	25.22	»	655 1/2	655 1/2	656 1/2	656 50	656 1/2
Turquie	110 »	»	927 50	925 »	922 1/2	922 50	925 »
Finlande	25.22	»	190 »	190 »	189 3/4	190 »	190 »
Suède	18.15	18.26	17 76	17 745	17 725	17 76	17 74
Norvège	18.15	18.26	30 995	30 73	30 25	29 925	29 89$\frac{1}{4}$
Danemark ..	18.15	18.26$\frac{1}{4}$	26 335	26 33	26 08	26 015	26 015
Suisse	25.22	25.18	24 80	24 805	24 77	24 78	24 76

Allemagne 1 £ = au pair, 20.085 reichsmarks, le 14 avril 1925, 20.09 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 34.585 schillings, le 14 avril 1925, 33.95 schillings.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 14 avril 1925, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 14 avril 1925, 24.825 zloty.

Changes sur Londres à

(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	24 mars 1925	31 mars 1925	8 avril 1925	14 avril 1925
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 19/32	5 15/32	5 23/32	5 23/64
Valparaiso	24 71	41 40	42 60	41 90	42 10
Câble transfert					
Montréal	» »	4.78 21/32	4.78 1/8	4 78 7/8	4.78 $\frac{11}{16}$
Bombay	1.3 1/32	1.5 61/64	1.5 27/32	1.5 7/8	1.5 57/64
Calcutta	1.3 31/32	1.5 61/64	1.5 27/32	1.5 7/8	1.5 57/64
Hong-Kong	1.10 5/16	2.3 6/16	2.3 5/16	2.3 7/32	2.3 3/16
Shanghaï	2.5 3/4	3.0 13/16	3.1 1/16	3.0 7/8	3.0 7/8
Buenos-Ayres	47 11/16	45 7/32	44 »	43 »	43 7/16
Montévidéo	51 3/32	48 3/8	47 1/2	47 »	47 1/4
Singapour	2.3 15/16	2.4 »	2.4 1/32	2.4 1/32	2.4 3/32
Yokohama	2.0 3/8	1.8 11/16	1.8 3/4	1.8 57/64	1.8 31/32
Manille	» »	2.0 3/4	2.0 3/4	2.0 $\frac{11}{16}$	2.0 11/16
Mexico	– 16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+14 1/2	+ 14 1/2	+15 1/2	+14 7/8

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	3 mars 1925	10 mars 1925	17 mars 1925	24 mars 1925	31 mars 1925	8 avril 1925	14 avril 1925
Cours de l'or.	86.10	86.9	86 7	86 6	86.7	86 5	86 5
Cours de l'arg.	32 3/16	31 5/8	32 1/16	31 9/16	31 $\frac{11}{16}$	31 1/2	31 $\frac{11}{16}$
Es. hors banq.	4 21/32	4 17/32	4 15/32	4 13/32	4 13/32	4 9/32	4 5/16

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 14 avril 1925 représentent 12.926 fr. 25 par kilogr. fin d'or et 427 fr. 01 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

La Crise ministérielle et la Situation financière

La démission de M. Clémentel a finalement entraîné la chute du Cabinet Herriot tout entier. Nos lecteurs sont suffisamment instruits des dernières péripéties politiques pour que nous n'ayons pas besoin de les retracer ici : quelques idées s'en dégagent, cependant, qu'il convient de souligner.

En premier lieu, les événements confirment avec une force singulière l'observation que nous formulions il y a huit jours : dans les circonstances présentes, les nécessités économiques et financières dominent l'action gouvernementale et rendent impossible la réalisation d'un programme de parti méconnaissant les possibilités de la Trésorerie.

De ce fait capital, tous les éléments du « Cartel » ne s'étaient pas rendu exactement compte. Aux prises avec les difficultés et les responsabilités du pouvoir, le Président du Conseil l'avait nettement perçu : il aimait à l'exprimer en disant que l'état de son budget « privait le pays d'une partie de son indépendance », et il s'était attaché à procéder à l'indispensable assainissement.

Nous avons analysé pas à pas les mesures techniques prises à cet effet. Aucune n'était vraiment mauvaise ou dangereuse, et certaines paraissaient habiles ou heureuses. Elles n'ont pas donné les résultats attendus, d'abord parce qu'elles auraient dû être accompagnées d'un effort sérieux d'économies que nous avons toujours réclamé, mais qui n'a point été accompli, ensuite parce qu'à notre époque — qui est l'*âge du crédit* — nul redressement n'est possible sans le concours de l'épargne.

Or, si, depuis le 11 mai 1924, il n'a pas été voté une seule loi « brimant » réellement le capital, l'allure générale de la politique suivie à l'intérieur — et, plus encore, de celle préconisée par les conseillers avérés du Ministère — a grandement inquiété l'unanimité des possédants, surtout les plus modestes, ceux qui étaient les meilleurs souscripteurs de nos valeurs nationales. Leur hésitation de plus en plus marquée à renouveler leurs *Bons de la Défense*, leur tendance à thésauriser davantage les billets de banque qu'ils avaient jusqu'alors volontiers mis en circulation en les confiant aux établissements de crédit, leurs tentatives, trop souvent couronnées de succès, d'évasion de fonds à l'étranger, ont provoqué à la fois une aggravation du malaise de la Trésorerie et un incontestable resserrement monétaire.

Le relèvement de la limite d'émission rétablira provisoirement notre position en ramenant au niveau qu'il a cessé d'atteindre le volume de nos instruments d'échange, en comblant le vide causé par l'accumulation des coupures dans le bas de laine.... ou les coffres de Belgique, de Suisse et d'ailleurs. Il ne constituera, pourtant, qu'un palliatif provisoire : nos embarras persisteraient et deviendraient plus dangereux si l'*apaisement* ne survenait pas, par lequel uniquement sera brisée la « vague de défiance » cause de tout le mal dont nous souffrons aujourd'hui. Cet apaisement, que M. Herriot a eu le mérite d'obtenir dans nos relations internationales, son successeur devra, *toute affaire cessante*, le réaliser à l'intérieur et dans tous les ordres d'idées.

Le vote du Sénat du vendredi 10 avril indique que la Haute-Assemblée est résolue à le voir assurer. Il n'est, à notre sens, absolument pas incompatible avec l'application d'une politique franchement républicaine et démocratique, pourvu qu'elle s'abstienne d'essais de socialisation dans une organisation profondément individualiste et capitaliste.

R. T.

Situation économique et financière de l'Autriche

(Suite) (1)

La Dette publique

La Commission des Réparations avait été chargée par le Traité de Saint-Germain de répartir entre les Etats successeurs les anciennes dettes austro-hongroises : elle s'acquitta de cette tâche au début de 1923, en réservant toutefois le règlement de la dette afférente aux réseaux des chemins de fer autrichiens. Ces dettes ont été réparties de la façon suivante :

Les *dettes gagées* ont été assumées par l'Etat ou les Etats sur le territoire desquels est situé le gage, celui-ci étant constitué, dans la plupart des cas, par des chemins de fer. Si le réseau se trouve entièrement sur le territoire d'un Etat concessionnaire, la dette est mise à la charge de cet Etat ; si le réseau est fractionné par une ou plusieurs nouvelles frontières, la dette est assumée par chaque Etat intéressé proportionnellement à la longueur des voies situées sur son territoire.

Les *dettes non gagées* ont été réparties dans les proportions suivantes : Autriche, 36,827 % ; Tchécoslovaquie, 41,7 % ; Italie, 4,87 % ; Yougo-Slavie, 2,043 % ; Pologne, 13,733 % ; Roumanie, 1,610 %. Chacun de ces Etat a été tenu de livrer à la Commission des Réparations des obligations nouvelles sur son propre Trésor d'un montant égal à la différence entre la tranche de la dette ancienne dont cet Etat s'est reconnu responsable et le montant des titres de dettes anciennes en circulation sur son propre territoire. Il a été tenu, en outre, de présenter à l'estampillage les titres de dettes anciennes détenus par ses nationaux.

A la suite de ces décisions, la dette publique de l'Autriche s'établit comme suit :

Dette publique de l'Autriche aux 31 décembre 1923 et 1924

	Au 31 déc. 1923	Au 31 déc. 1924	Service pr 1925
	—	—	—
I. — Dettes fédérales de la République :	(Milliers de couronnes-or)		
Emprunt de la Société des Nations	794.176	726.369	67.818
Autres dettes en monnaies étrangères	586.067	678.511	15.872
Dettes en couronnes	208.733	181.247	15.852
Total...........	1.588.976	1.586.127	99.542
Amortissement	»	»	35.982
II. — Part de la République autrichienne à la dette de l'Ancienne Autriche :			
Dettes en monnaies	23.038	105.070	6.825
Dettes en couronnes	640	517	168
Total...........	23.678	105.587	6.993
Amortissement	»	»	1.176
III. — Dépenses pour l'administration.			
Total général.....	1.612.654	1.691.714	107.365
A déduire : le montant prévu pour le service de la part des dettes, rentes et emprunts contractés pour les Chemins de fer et des obligations amortissables des Chemins de fer....	»	»	1.942
	1.612.654	1.691.714	105.423
Amortissement	»	»	37.158

(1) Voir *Economiste Européen*, nos 1721 et suivants.

Il fallait fixer aussi les conditions dans lesquelles serait assuré le service de ces différents emprunts : la Conférence d'Innsbruck, où se rencontrèrent les représentants des porteurs de l'ancienne dette extérieure austro-hongroise et les délégués des Etats successeurs, aboutit à la signature d'un protocole dont voici les principales dispositions :

1° Le service de la dette extérieure austro-hongroise sera repris à partir du 1er avril 1925 pour les emprunts ci-après :

a) Les emprunts-or, c'est-à-dire le 4 % or autrichien, qui recevront 32 % de l'intérêt, payé en or ; *b)* les emprunts en monnaies étrangères, c'est-à-dire le 4 1/2 % autrichien, qui recevront 27 % de l'intérêt prévu dans la monnaie de l'émission, le même pourcentage devant être appliqué aux remboursements exigibles.

2° Les dispositions précédentes pourront être révisées avant 1931 si les conditions financières des Etats débiteurs s'améliorent.

3° S'il se produisait une défaillance de la part de l'un des Etats cessionnaires, les porteurs d'obligations recouvreraient leurs droits sans atténuation contre les Etats défaillants.

4° Une Caisse de la dette austro-hongroise, établie à Paris et fonctionnant sous le contrôle de la Commission des Réparations, est chargée de recevoir les fonds pour le compte des Etats responsables et de les distribuer aux ayants droits.

Comme on le voit, la fraction la plus importante de la dette actuelle de l'Autriche est représentée par des engagements d'après-guerre, et notamment par l'emprunt nternational. Cette dette est sérieuse, sans doute, mais non excessive, et comme telle ne paraît pas devoir empêcher le rétablissement progressif du pays.

***

Le Budget

Le plan de réorganisation établi par la Société des Nations est entré en application en 1923 ; il avait prévu, pour cet exercice, un déficit budgétaire approximatif de 440 millions de couronnes. Pour 1924, il envisageait un déficit de 20 millions ; enfin, pour 1925, il estimait réalisable un excédent de 139 millions de couronnes. Ce plan a subi différentes modifications comme on le verra ci-après, les lois de finances concernant les exercices précités ayant tenu compte, dans leurs prévisions, de l'amélioration considérable qui s'est produite dans la situation financière du pays.

C'est ainsi que, pour 1923, la loi de finances prévoyait un déficit de 185.063 millions de couronnes-or, alors qu'en réalité l'excédent des dépenses sur les recettes n'a atteint que 109,91 millions de couronnes. En 1924, les résultats furent encore meilleurs : la loi de finances envisageait un déficit de 46,8 millions de couronnes-or et ce chiffre fut seulement de 34,1 millions approximativement.

En ce qui concerne l'année 1925, les différences que nous avons signalées plus haut, entre les prévisions du plan de réforme et les évaluations du Gouvernement autrichien, sont encore plus apparentes. Le premier estimait, comme nous l'avons dit déjà, que l'exercice en cours se traduirait par un excédent. Le budget provisoire gouvernemental est moins optimiste ; il tient compte, en effet, du fait que la reprise économique qui s'était fortement affirmée dès la mise en application des mesures envisagées par la Société des Nations tend maintenant à se ralentir, moins sans doute en raison des circonstances intérieures que sous l'effet du ralentissement économique qui pèse sur le monde entier.

Voici, d'ailleurs, comment s'établit le budget autrichien pour 1925, comparativement à celui de 1924 :

Budget autrichien pour 1924 et 1925

	1924	1925	Différ. par rapport à 1924
	(En millions de couronnes-or)		
A. Administration gouvernementale :			
Dépenses brutes	563.7	683.9	+ 120.2
Recettes brutes	495.4	596.7	+ 101.3
Déficit A	68.3	87.2	+ 18.9
B. Monopoles : Versements nets, ensemble	89.9	98.9	+ 9.0
C. Administr. fédérale : Subventions nettes, ensemble	9.1	10.8	+ 1.7
D. Chemins de fer : Subventions nettes, ensemble	59.3	41.5	— 17.8
Déficit total	46.8	40.6	— 6.2

La situation du pays restant encore précaire, il est vraisemblable que le déficit prévu ne pourra être que difficilement comblé par les ressources locales. Il faudra sans doute faire appel au restant disponible du produit de l'emprunt international. On ne voit guère, en effet, la possibilité de faire subir au peuple autrichien des charges fiscales encore plus lourdes. Le contribuable de ce pays est l'un des plus défavorisés d'Europe et ses charges sont aggravées par une répartition souvent défectueuse des taxes de l'Etat, des provinces et des communes entre les différentes classes de la population. Si les impôts venaient à s'alourdir encore, ils pourraient entraver sérieusement le développement économique du pays en troublant les opérations commerciales et industrielles, en empêchant la formation rapide de nouveaux capitaux à l'intérieur et en décourageant l'importation des capitaux étrangers. Il est bien évident que, dans la période difficile que l'Autriche vient de traverser, l'Etat a dû s'assurer des ressources importantes sans songer néanmoins à transformer immédiatement le système fiscal, mais il semble que cette réforme s'imposera dès que le retour à l'état normal permettra de réaliser un équilibre budgétaire constant.

Il faudra de même réorganiser les administrations qui sont dans un certain désarroi en raison du licenciement d'un grand nombre de fonctionnaires inutiles (ceux-ci, dans l'ancienne Autriche, formaient le dixième de la population) pour exécuter les stipulations du plan de réforme ; peut-être même devra-t-on encore opérer de nouvelles réductions, notamment dans le personnel des chemins de fer.

Observons, d'ailleurs, — c'est là une remarque qui peut s'appliquer à d'autres pays — que ce licenciement ne s'est pas traduit par des économies aussi importantes qu'on l'espérait. La mise en disponibilité a, en effet, pour contre-partie, l'attribution d'une retraite dont le montant est fixé par un règlement très favorable aux employés. Ceux-ci reçoivent, après dix ans de service, 50 % de leur dernier traitement, avec accroissement de 2 % par an jusqu'au maximum de 90 %. En outre, la base de calcul s'élève automatiquement en même temps que les traitements du personnel en activité.

(A suivre.) EDMOND THÉRY.

Le Commerce extérieur de la France en 1924

(Suite) (1)

Les indications tirées de la valeur du trafic extérieur ne sauraient suffire à donner une idée exacte des fluctuations de l'activité nationale à une époque où l'instabilité des prix altère la signification

(1) Voir *Economiste Européen* n° 1727.

réelle de la plupart des phénomènes économiques. Il convient donc de confronter les renseignements fournis dans notre article de la semaine dernière avec les statistiques spécifiques du commerce international français en 1924 :

Poids des marchandises importées et exportées par la France

(Commerce spécial)

Années	Poids importé	Valeur du quint. métr. importé	Poids exporté	Valeur du quint. mét. exporté
—	—	—	—	—
	(Milliers de quint. mét.)	(Francs)	(Milliers de quint. mét.)	(Francs)
1913........	442.204	19	220.745	31
1923........	548.647	60	249.017	122
1924 (1).....	564.918	71	293.858	141

(1) Chiffres provisoires.

Dans l'année écoulée, le poids global des marchandises reçues et expédiées est monté à 858 millions 776.000 quintaux, en augmentation de 61 millions 112.000 quintaux, ou 7,66 %, sur le total de 1923, qui constituait lui-même un « record » battant de loin tous les résultats antérieurs. L'avance n'est que de 16.269.000 quintaux, ou 2,96 %, pour les importations ; elle s'établit, par contre, à 44.841.000 quintaux, ou 18 %, pour les exportations.

Par rapport à 1913, la progression du trafic général atteint 195.827.000 quintaux, soit 29,54 %. Elle ressort à 122.714.000 quintaux, soit 27,75 %, pour les importations, et à 73.113.000 quintaux, soit 33,12 %, pour les exportations.

La part des importations dans nos échanges internationaux s'est donc fixée, au point de vue du tonnage, à 65,78 % en 1924 : elle avait été de 68,88 % en 1923, 69,43 % en 1922, 71,42 % en 1921, et de 66,67 % en 1913. L'amélioration que l'examen de la valeur de nos échanges extérieurs laissait présager dans l'équilibre de nos entrées et de nos sorties se trouve ainsi pleinement confirmée. Il y a lieu de se réjouir de l'évolution qui apparaît de la sorte dans la distribution de notre trafic, car elle aidera, en s'accentuant, au relèvement de la marine marchande nationale, considérablement affectée jusqu'ici par l'insuffisance de nos frets de sortie.

***

Il est intéressant de rechercher quelles catégories de marchandises ont plus particulièrement contribué aux accroissements de tonnage ci-dessus observés. Les deux tableaux que voici répondront à la question :

Poids par grandes catégories de marchandises importées en France

(Commerce spécial)

	1913	1923	1924 (1)
	(Milliers de quintaux métriques)		
Objets d'alimentation............	55.119	56.905	56.729
Matières premières..............	371.608	477.024	493.422
Objets fabriqués................	15.477	14.718	14.767
Total....................	442.204	548.647	564.918

Poids par grandes catégories de marchandises exportées de France

(Commerce spécial)

	1913	1923	1924 (1)
	(Milliers de quintaux métriques)		
Objets d'alimentation............	14.567	13.130	16.332
Matières premières..............	182.992	204.874	241.064
Objets fabriqués................	22.833	30.693	36.082
Colis postaux..................	353	320	380
Totaux....................	220.745	249.017	293.858

(1) Chiffres provisoires.

Pour la première fois depuis longtemps, on enregistre une diminution du poids de nos achats de denrées alimentaires. Celle-ci est encore bien faible (176.000 quintaux, soit 0,31 %, par rapport à 1923), et les quantités importées restent supérieures de 1.610.000 quintaux, ou 2,92 %, à celles de 1913 : il y a néanmoins là un heureux revirement de la tendance, si déplorable, que nous avions à devenir sans cesse davantage tributaires de l'étranger pour notre approvisionnement en vivres. Ce symptôme encourageant se double d'un accroissement de 3.202.000 quintaux, ou 24,39 %, sur 1923 de nos sorties similaires, enfin supérieures — ce qui ne leur était pas arrivé jusqu'ici — à celles de 1913 (de 1.765.000 quintaux, ou 12,2 %). On doit féliciter nos agriculteurs de ces résultats, en formant le vœu qu'ils persévèrent dans la voie de l'intensification de leurs productions, si nécessaire à la consolidation de l'économie française.

Le développement des entrées de matières premières s'est poursuivi : de 1923 à 1924, l'avance ressort à 16.398.000 quintaux, soit 3,44 %, et elle s'établit par rapport à 1913 à 121.814.000 quintaux, ou 32,80 %. L'accroissement a été moins rapide que durant les années antérieures ; la cause en tient à la remise en état de nos principales industries extractives. Celles-ci, tout en satisfaisant de plus en plus largement aux besoins du marché intérieur, ont réussi à augmenter leurs exportations sur l'exercice précédent de 36.190.000 quintaux, ou 13,67 % ; entre 1913 et 1924, les sorties de cette catégorie de marchandises sont en progrès de 58.072.000 quintaux, soit 31,74 %, mais il est juste d'observer que nous bénéficions maintenant de la production du sous-sol de l'Alsace et de la Lorraine récupérées.

Pour les objets manufacturés, notre expansion est plus brillante encore : si les quantités importées ont très légèrement augmenté de 1923 à 1924 (49.000 quintaux, ou 0,33 %), elles sont restées, l'an dernier, inférieures de 710.000 quintaux, ou 4,59 %, à leur total de 1913, tandis que les quantités exportées ont augmenté de 5.389.000 quintaux, ou 17,56 %, entre 1923 et 1924, et de 13.249.000 quintaux, ou 58,03 %, entre 1913 et l'exercice écoulé.

Quant aux expéditions par colis postaux, leur tonnage a progressé de 60.000 quintaux, soit 18,75 pour 100, par rapport à l'avant-dernière année, et se trouve pour la première fois depuis la guerre supérieur à celui de 1913 (de 27.000 quintaux, soit 7,65 %).

***

Les inégalités que nous venons de constater dans les variations en poids des entrées et sorties des grandes catégories de marchandises se sont traduites par quelques modifications de la division proportionnelle du tonnage de nos échanges entre lesdites catégories. Les deux tableaux suivants mettront ces deux modifications en relief, étant rappelé qu'aux exportations le poids des colis postaux a été, en 1913, affecté par moitié aux objets d'alimentation et aux objets fabriqués, alors qu'en 1923 et 1924 il a été intégralement appliqué aux seuls objets fabriqués, conformément aux données des documents officiels :

Décomposition proportionnelle par grandes catégories de marchandises du tonnage importé en France

(Commerce spécial)

	1913	1923	1924 (1)
	—	—	—
	(Proportion 0/0)		
Objets d'alimentation	12.5	10.4	10.0
Matières premières..............	84.5	86.9	87.4
Objets fabriqués................	3.0	2.7	2.6

(1) Chiffres provisoires.

Décomposition proportionnelle par grandes catégories de marchandises du tonnage exporté de France

(Commerce spécial)

	1913	1923	1924 (1)
	—	—	—
	(Proportion 0/0)		
Objets d'alimentation............	7	5.3	5.6
Matières premières..............	83	82.3	82.0
Objets fabriqués	10	12.4	12.4

(1) Chiffres provisoires.

On doit tenir pour favorable la diminution de la part prise par les denrées alimentaires et les produits manufacturés dans la masse globale de nos importations. De même, entre 1923 et 1924, une amélioration est relevée aux exportations, en faveur du pourcentage des objets d'alimentation. Celui-ci n'est cependant pas revenu à son niveau de 1913, tandis que la part relative des articles manufacturés sortis de la France s'est heureusement accrue : les statistiques spécifiques confirment donc bien nos premières conclusions sur la nécessité de s'attacher à fortifier notre production agricole.

Il est curieux de remarquer, d'ailleurs, que l'analyse de la décomposition proportionnelle par grandes catégories de marchandises de la valeur de nos importations et de nos exportations fait apparaître une évolution peu différente, à l'exception, cependant, des objets d'alimentation, dont l'achat semble avoir été comparativement plus onéreux et la vente moins rémunératrice depuis la guerre.

Les deux tableaux ci-dessous indiquent cette décomposition (les exportations de colis postaux étant toujours ventilées comme il a été dit plus haut) :

Décomposition proportionnelle par grandes catégories de marchandises de la valeur des importations en France.

(Commerce spécial)

	1913	1923	1924 (1)
	—	—	—
	(Proportion 0/0		
Objets d'alimntation.............	21.6	22.9	22.3
Matières premières..............	58.7	61.8	65.1
Objets fabriqués	19.7	15.3	12.7

Décomposition proportionnelle par grandes catégories de marchandises de la valeur des exportations de France.

(Commerce spécial)

	1913	1923	1924 (1)
	—	—	—
	(Proportion 0/0)		
Objets d'alimentation............	16.3	14.0	9.6
Matières premières..............	27.0	30.7	25.4
Objets fabriqués................	50.7	55.3	65.0

(1) Chiffres provisoires.

Les variations notées aux importations entre 1923 et 1924 sont à tous égards satisfaisantes ; par rapport à 1913, la proportion de nos achats de denrées alimentaires reste, par contre, trop élevée.

Aux exportations, le profit croissant que nous tirons des ventes d'articles manufacturés mérite d'être particulièrement souligné, mais la diminution continue du pourcentage des valeurs de denrées alimentaires expédiées est fâcheuse.

(A suivre.) René Théry.

Les Emissions et Introductions en France pendant l'année 1924

L'*Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières* vient de publier la récapitulation, pour l'ensemble de l'année 1924, des tableaux mensuels des émissions et introductions réalisées sur le marché français que nous reproduisons régulièrement sous la rubrique France.

Les chiffres qui nous sont fournis par ce nouveau document se comparent comme suit avec ceux relevés pour l'année 1923 :

Emissions et introductions réalisées en France en 1924

Classification	Actions — Constit. de sociétés	Actions — Aug. de capital	Obligat. Bons	Totaux
—	—	—	—	—
	(En milliers de francs)			
Valeurs du Trésor	»	»	3.613.000	3.613.000
Emprunts colon. ..	»	»	85.804	85.804
Crédit National ...	»	»	1.632.000	1.632.000
Sociétés françaises :				
Banques	39.460	293.317	16.950	349.727
Grands réseaux ...	»	»	2.428.984	2.428.984
Tram., ch. de fer vicinaux	7.500	23.200	59.390	90.090
Navigation	300	10.530	50.000	60.850
Automob., Aviation	8.067	56.932	2.000	66.999
Canaux,Trav. publ.	2.225	20.000	1.400	23.625
Eaux, Ports, Docks	200	34.978	29.530	64.708
Gaz	600	119.415	336.648	456.663
Electricité	21.975	524.084	373.560	919.619
Assurances	31.950	39.000	3.825	74.775
Mines métalliques.	3.500	71.511	»	75.011
Charbonnages	2.950	132.200	17.500	152.650
Métallurgie	28.002	407.311	243.400	678.713
Produits minéraux et matériaux de construction	25.500	64.452	5.100	95.052
Pétrole	»	82.750	»	82.750
Produits chim.....	27.955	70.301	30.350	328.606
Immobilières	57.979	98.933	134.400	291.312
Alimentation	30.599	130.847	45.260	206.706
Manufact., Commerce	54.290	363.654	25.350	443.294
Textiles	27.920	185.128	29.700	242.748
Caoutchouc,Tabacs	1.500	55.900	»	57.400
Imprim., Papiers, Journaux	56.710	47.580	9.500	113.790
Sociétés diverses..	26.890	87.826	25.080	139.796
Soc. franç. exploitant à l'étranger				
Divers	»	16.537	26.830	43.367
Valeurs étrangères :				
Fonds d'Etat	»	»	255.000	255.000
Pétrole	»	25.650	»	25.650
Divers	»	76.078	70.000	146.078
Total en 1924..	456.072	3.238.134	9.550.561	13.244.767
Total en 1923...	369.230	1.907.428	19.462.677	21.739.335

Il paraît superflu d'insister sur la diminution considérable qui s'est produite de 1923 à 1924, en raison du ralentissement général des affaires. Rappelons qu'on avait déjà constaté, l'année dernière, une très forte régression sur l'année 1922, au cours de laquelle le chiffre total des opérations de ce genre avait atteint 33.857.789.000 francs.

Le montant des émissions de *valeurs du Trésor* est net, c'est-à-dire que les renouvellements et remboursements en sont exclus ; il comprend les *Bons du Trésor et de la Défense Nationale*, ainsi que les *Bons à court terme* émis en novembre 1924.

Quant au chiffre de 2.428.984.133 francs représentant le montant des obligations placées par les *Compagnies de Chemins de fer*, il se répartit entre les différents réseaux de la façon suivante : *P.-L.-M.*, 781.131.044 francs ; *Nord*, 556.009.906 francs ; *Orléans*, 465.317.825 francs ; *Est*, 316.901.542 francs ; *Midi*, 309.623.816 francs.

***

Les principales affaires qui ont été proposées au

public au cours de l'année 1924, en dehors des Bons à court terme de l'Etat français et des emprunts coloniaux sont les suivants :

3.400.000 obligations 6 % de 500 fr. du *Crédit National*, à 480	1.632.000.000 »
638.297 obligations de 500 francs 6 % de la *Société du Gaz de Paris*, à 482,50	307.178.300 50
480.000 obligations 6 1/2 % de 500 fr. *Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité*, à 432,50	207.600.000 »
125.000 actions de 400 francs de la *Société Schneider et Cie*, à 1.150	143.750.000 »
60.000 actions de 500 francs *Hauts-Fourneaux, Forges et Aciéries de Denain et d'Anzin*, à 1.400	84.000.000 »
170.000 obligations 6 1/2 % de 500 fr. *Régie Immobilière de la Ville de Paris*, à 422,50	71.825.000 »
150.000 actions de 250 francs *Crédit du Nord*, à 475	71.250.000 »
124.000 actions de 500 francs *Pétroles de Dabrowa*, à 550	68.200.000 »
140.000 obligations de 500 francs *Compagnie Franco-Espagnole du Chemin de fer de Tanger à Fez*, à 432,50..	60.550.000 »
40.000 actions de 400 francs *Au Bon Marché, Maison Aristide Boucicaut* à 1.400	56.000.000 »
120.000 obligations 7 % de 500 francs *Union d'Electricité*, à 465	55.800.000 »
80.000 actions de 500 francs *Compagnie de Produits Chimiques et Electrométallurgiques Alais, Froges et Camargue*, à 685	54.800.000 »
100.000 actions de 500 francs *Société Thomson-Houston*, à 545	54.500.000 »
200.000 actions de 250 francs *Comptoir Lyon-Alemand*, au pair	50.000.000 »
60.000 actions de 500 francs *Compagnie Financière Belge des Pétroles « Pétrofina »*, à 740	44.400.000 »
100.000 Bons 7 % de 500 francs *Compagnie Générale Transatlantique*, à 440	44.000.000 »
72.000 actions de 500 francs de la *Société Pechelbronn*, à 592,50	41.475.000 »
75.000 actions de 500 francs *Saint-Frères*, au pair	37.500.000 »
90.000 actions de 150 francs *Grands Magasins « Au Printemps »*, à 400..	36.000.000 »
136.000 actions de 250 francs *Aciéries et Forges de Firminy*, à 260	36.000.000 »
120.000 actions de 250 francs *Compagnie Générale des Tabacs*, à 300 ..	36.000.000 »
342.500 actions de 100 francs *Société Française des Pétroles de Silva-Plana* au pair	34.250.000 »
60.000 actions de 500 francs *Automobiles et Cycles Peugeot*, à 525	31.500.000 »
76.000 actions de 300 francs *Crédit Foncier Colonial*, à 400	30.400.000 »
60.000 Bons 7 % de 500 francs *Aciéries et Usines à Tubes de la Sarre*, à 480	28.800.000 »
68.780 obligations 6 1/2 % de 500 fr. *Chemin de fer électrique souterrain Nord-Sud de Paris*, à 412,50	28.371.750 »
50.000 actions de 500 francs *Etablissements Bergougnan*, à 520	26.000.000 »
50.000 obligations 7 % de 500 francs *Société anonyme des Forces motrices Forges et Visseries de Saint-Hippolyte* (Doubs), à 475	23.750.000 »
200.000 actions de 100 francs *Société Alsacienne de Produits Chimiques* à 113,50	22.700.000 »
30.000 actions de 500 francs *Société d'Electro-Métallurgie de Dives*, à 750	22.500.000 »
80.000 actions de 250 francs *Compagnie Electrique de la Loire et du Centre*, à 275	22.000.000 »
80.000 actions de 250 francs de la *Société Nantaise d'Eclairage et de Force par l'Electricité*, au pair	20.000.000 »
40.000 actions de 500 francs *Société Commerciale de l'Ouest Africain*	20.000.000 »
40.000 actions de 500 francs *Compagnie des Minerais de Fer Magnétique de Mokta-El-Hadid*, au pair	20.000.000 »
60.000 actions de 250 francs *Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer et des Tramways Electriques*, à 270	16.200.000 »
12.000 actions de 500 francs *Chaussures Dressoir, Dressoir, Pemartin et Cie*, à 1.000	12.000.000 »
20.000 actions de 500 francs *Compagnie Auxiliaire Française pour l'Industrie et le Commerce*, au pair	10.000.000 »

***

La désaffection, déjà souvent constatée, du public pour les valeurs à revenu fixe, se manifeste nettement dans l'énumération qui précède, où les placements obligataires ne représentent que le quart des affaires offertes en souscription.

Le taux moyen de capitalisation accuse, pour l'ensemble, une élévation appréciable en passant de 6,33 % en 1923 à 6,77 % en 1924. Quant au taux moyen des différentes catégories, il s'établit comme suit :

Automobiles, aviation, 8 % ; divers, 7,96 % ; navigation, 7,95 % ; produits minéraux et matériaux de construction, 7,64 % ; fonds étrangers, 7,60 % ; manufactures et commerce, 7,57 % ; sociétés diverses, 7,52 % ; divers étrangers, 7,51 % ; électricité, 7,46 % ; charbonnages, 7,45 % ; tramways et chemins de fer vicinaux, 7,44 % ; métallurgie, 7,42 % ; sociétés immobilières, 7,38 % ; alimentation, 7,31 % ; textiles, 7,17 % ; imprimeries et papeteries, 7,12 % ; produits chimiques, 7,11 % ; banques, 7,05 % ; emprunts coloniaux, 7 % ; canaux et travaux publics, 6,76 % ; assurances, 6,74 % ; eaux, ports, docks, 6,71 % ; gaz, 6,27 % ; Crédit National, 6,25 %.

Raymond Mulette.

Société Marseillaise

de Crédit Industriel et Commercial et de Dépôts

L'assemblée ordinaire des actionnaires de la *Société Marseillaise de Crédit Industriel et Commercial et de Dépôts* a eu lieu le 28 mars dernier, sous la présidence de M. Cazalet, président du Conseil d'administration.

Au cours de l'exercice écoulé, la Société s'est efforcée de répondre aux besoins d'une clientèle de plus en plus nombreuse, aussi bien dans ses sièges anciens que dans l'important réseau d'agences dont elle a, depuis 1913, poursuivi la réalisation.

Ces développements méthodiques ont eu leur bonne répercussion sur ses affaires générales, et c'est ainsi que l'exercice 1924 se présente, malgré le ralentissement des affaires, dans des conditions satisfaisantes. Les profits nets réalisés s'élèvent, après allocation de 250.000 francs à la caisse de retraite du personnel, à 6.132.689 fr. 07 contre 5.431.407 fr. 47 à fin de décembre 1923, ce qui a permis au Conseil de proposer la distribution d'un dividende de 37 fr. 50 contre 35 francs l'année dernière, tout en reportant à nouveau une somme de

477.477 fr. 82 qui, jointe aux reports précédents, forme un total reporté de 2.765.259 fr. 73.

Maintenant, la *Société Marseillaise de Crédit* touche au terme d'un programme conçu dans son intérêt supérieur, mais dont l'application entraînait certains sacrifices de la part des actionnaires, puisqu'il comportait une période de dividendes modérés. En effet, il suffit de comparer certains chapitres du bilan de 1913 avec les chiffres actuels pour apprécier les résultats acquis dans cet apurement de l'actif.

D'autre part, malgré les difficultés de toutes sortes résultant de l'état de guerre, la Société a organisé ses sièges existants et poursuivi ses projets d'extension, au moyen de certaines créations à Toulon, Aix, Arles, Nîmes, Alais, etc., des trois groupes d'agences (Marseille, Sud-Ouest et Sud-Est) qui constituaient les éléments primordiaux de son réseau régional. Entre temps, elle a aussi créé des agences sur les principales places de l'Afrique du Nord, en Algérie, en Tunisie et au Maroc.

Parallèlement, la *Société Marseillaise de Crédit* a porté, en 1919, son capital de 55 à 75 millions, par l'émission de 40.000 actions libérées seulement du quart. Actuellement, elle procède à la rentrée des trois quarts restants, soit 15 millions, en trois échéances avec un intervalle de six mois entre les versements, juillet 1924, janvier 1925 et juillet prochain ; plus de 10 millions sont déjà rentrés.

La Société dispose maintenant d'un réseau homogène d'agences comprenant 125 sièges en activité, et d'un capital suffisant pour les besoins actuels de son exploitation.

Il nous paraît intéressant de donner un aperçu de l'importance des bilans annuels, de 10 ans en 10 ans, depuis l'origine de la Société en 1865 :

Années	Francs	Années	Francs
1865	24.207.000	1905	154.774.000
1875	43.173.000	1915	168.486.000
1885	88.516.000	1924	534.414.000
1895	85.884.000		

Cette progression est d'autant plus intéressante que la concurrence a été particulièrement active pendant ces dernières années.

Au cours de l'exercice écoulé, les émissions publiques ont été moins nombreuses qu'en 1923. La *Société Marseillaise de Crédit* a prêté son concours à celles qui se sont présentées et qui offraient un intérêt national ou régional. Nous citerons notamment l'émission des Bons du Trésor 5 % 1924, des obligations du Crédit National 6 % 1924, du Gouvernement général de l'Afrique Occidentale Française 6 1/2 %, du Gouvernement de l'Afrique Equatoriale 6 % ; les diverses émissions des chemins de fer français, de la Compagnie Franco-Espagnole du Chemin de fer de Tanger à Fez, les obligations de la Société Marseillaise de Sulfure de Carbone, bons de la Compagnie Générale Transatlantique 7 %, obligations de la Société d'Energie Electrique du Maroc 7 %, les augmentations de capital de la Compagnie des Produits Chimiques et Electrométallurgiques Alais, Froges et Camargue, des Raffineries de la Méditerranée, de la Brasserie Générale du Midi, de la Compagnie Française des Procédés Thomson-Houston, de la Société des Grands Travaux de Marseille, de l'Energie Electrique du Littoral Méditerranéen et, enfin, l'émission d'actions de la Brasserie du Zénith, etc.

Le bilan ne comporte aucune remarque spéciale dans ses différents articles : il se totalise par 534 millions 414.991 francs contre 484.252.000 francs en 1923, soit une augmentation de plus de 50 millions.

A l'actif, les ressources immédiatement réalisables (Caisse, Banque de France, Trésor, portefeuille commercial et Bons de la Défense Nationale) forment un ensemble de 331.150.000 francs, sans tenir compte des disponibilités chez les correspondants banquiers. Les comptes courants et avances sur titres figurent au bilan pour plus de 161 millions et les immeubles sociaux sont portés pour près de 23 millions, chiffre bien inférieur à leur valeur.

Au passif, les dépôts et comptes courants sont en augmentation à 414.446.000 francs contre 366 millions 895.000 francs à fin décembre 1923.

Au compte de profits et pertes, après évaluation d'inventaire, déduction faite des impôts et des charges, et après l'attribution à la caisse des retraites du personnel d'une somme de 250.000 francs, les bénéfices nets de l'exercice 1924 s'élèvent à 6.132.689 fr. 07 dont la répartition a eu lieu comme suit comparativement à l'année dernière :

Répartition	Exercices 1923	1924
	(En francs)	
Réserve légale	275.000 »	310.000 »
Intérêt et dividende	4.484.967 57	5.024.418 82
Tantièmes au Conseil	260.572 80	320.792 43
Report à nouveau	410.867 10	477.477 82
	5.431.407 47	6.132.689 07

Le dividende attribué aux actions pour l'exercice 1924 est ainsi porté à 37 fr. 50 pour les actions libérées entièrement, contre 35 francs pour l'exercice 1923, et à 28 fr. 125 pour les actions libérées de trois quarts. Ces sommes seront mises en paiement à partir du 5 juillet prochain, sous déduction des impôts et de l'acompte déjà payé.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Elévation des avances à l'Etat et de la limite d'émission de la Banque de France. — La Chambre, par 325 voix contre 29, et le Sénat, par 193 voix contre 5, ont sanctionné, le 15 avril, la convention intervenue le 7 avril 1925, ainsi que nous l'avons annoncé, entre le ministre des Finances et le gouverneur de la Banque de France, et élevant provisoirement de 22 à 26 milliards la limite des avances de la Banque à l'Etat.

Une loi ultérieure déterminera les conditions de remboursement de ces 4 milliards.

Parallèlement, la limite d'émission des billets de la Banque de France est élevée à la somme de 45 milliards. Elle pourra être abaissée par décret.

Démission du Cabinet Herriot. — La crise ministérielle. — Le 10 avril dernier, après une longue discussion sur la situation financière, discussion provoquée par une interpellation de M. François-Marsal, le Sénat a mis en minorité, par 156 voix contre 132, le cabinet Herriot.

Le Président du Conseil a remis sa démission au Président de la République, qui a tout d'abord prié M. Painlevé de former le nouveau ministère. Après que celui-ci eut refusé la mission qui lui était offerte, estimant qu'il ne lui était pas possible en raison même de sa situation politique de mener à bien la constitution d'un ministère de conciliation, M. Briand a accepté de chercher à constituer le nouveau Cabinet.

Toutefois, ses effets ont été réduits à néant par le refus des socialistes de participer au Gouvernement et même d'accorder leur soutien à un ministère qui n'incorporerait pas dans son programme certaines mesures.

M. Doumergue, devant cette situation, a, de nouveau, chargé M. Painlevé de dénouer la crise. Les pourparlers se poursuivent à l'heure où nous mettons sous presse.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	9 avril 1925	16 avril 1925
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.681.798.757	3.681.886.552
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.546.119.664	5.546.207.459
Argent	314.936.612	316.292.693
	5.861.056.276	5.862.500.152
Disponibilités à l'étranger	582.371.548	582.140.860
Effets échus hier à recevoir ce jour	2.046.871	38.665.367
Portefeuille Paris — Effets Paris	3.754.202.059	3.287.396.901
Portefeuille Paris — Effets Etranger	24.862.858	22.256.257
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	147.695	»
Portefeuilles des succursales	2.399.943.459	2.202.160.736
Effets prorogés — Paris	965.847	965.847
Effets prorogés — Succursales	5.601.707	5.561.607
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	360 352.156	365.268.202
Avances sur titres dans les succursles	2.778.278.335	2.708.624.697
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	22.000.000.000	22.350.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.973.000.000	4.978.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	166.884.719	166.884.719
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.873.973	169.874.490
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	55.060.059	59.312.309
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	4.019.512.082	4.407.225.200
Total	47.479.547.840	47.532.225.539
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	106.784.321	106.784.321
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oc 1917, art. 3	505.654.922	505.614.822
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	246.090.018	259,875.411
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	15.994.600	15.994.600
Billets au porteur en circulation	43.004.762.185	42.959.748.000
Arrérages de valeurs déposées	54.480.145	50.793.517
Billets à ordre et récépissés	386.797	395.504
Compte courant du Trésor	13.377.611	34.300.234
Comptes courants de Paris	998.053.805	960.171.845
Comptes courants dans les succursales	953.980.966	964.990.913
Dividendes à payer	3.741.293	3.530.483
Escompte et intérêts divers	133.546.718	139.619.542
Réescompte du dernier semestre	23.796.838	23.796.838
Divers	1.201.884.421	1.289.596.310
Total	47.479.547.840	47.532.225.539

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	20 avril 1922	19 avril 1923	16 avril 1924	16 avril 1925
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	35.951.2	36.823.8	39.943.1	42.959.7
Encaisse or	4.141.3	5.526.6	5.536.6	5.542.1	5.546.2
— argent	625.3	282.7	291.9	298.3	316.2
Portefeuille	2.444.2	2.665.2	2.555.2	4.707.2	5.518.3
Avances aux partic.	743.8	2.335.2	2.140.6	2.604.4	3.073.8
— à l'Etat	200.0	22.500.0	23.000.0	22.900.0	22.550.0
Compt. cour. Trésor	382.6	35.2	19.6	18.5	34.3
— partic.	947.6	2.310.3	2.009.6	2.481.1	1.925.1
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0	7 0/0

Le trafic des ports en janvier 1925. — Les chiffres que nous reproduisons ci-dessous permettent de comparer le trafic des ports, pendant le mois de janvier dernier, avec celui réalisé le mois précédent :

	Déc. 1924	Janv. 1925
	—	—
Nombre de navires entrés	3.961	3.864
Tonnage total débarqué (tonnes)	3.075.400	2.765.400
Tonnage de charbon débarqué (tonn.)	1.301.700	1.339.500
Tonnage total embarqué (tonnes)	1 008.800	857.100

Le trafic des principaux ports s'établit ainsi : Rouen, 608.000 t. débarquées, 40.300 t. embarquées ; Marseille, 365.400 t. débarquées, 187.600 t. embarquées ; Dunkerque, 283.600 t. débarquées, 72.900 t. embarquées ; Bordeaux, 278.000 t. débarquées, 140.900 t. embarquées ; Le Havre, 218.200 t. débarquées, 82.900 t. embarquées ; Nantes, 155.800 tonnes débarquées, 23.100 t. embarquées ; Cette, 99.200 t. débarquées, 18.100 t. embarquées.

Le commerce extérieur de la France pendant les trois premiers mois de 1925. — L'administration des Douanes vient de publier les chiffres de notre commerce extérieur pour les trois premiers mois de l'année 1925. Voici comment ils se comparent avec ceux de la période correspondante de 1924 :

IMPORTATIONS	3 premiers mois 1924	3 premiers mois 1925	Différence pour 1925
—	—	—	—
	(En milliers de francs)		
Objets d'alimentation	1.935.520	1.780.103	— 155.417
Matières nécessaires à l'industrie	7.020.518	6.737.563	— 282.955
Objets fabriqués	1.261.100	1.307.974	+ 46.874
Totaux	10.217.138	9.825.640	— 391.498
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	1.100.878	874.316	— 226.562
Matières nécessaires à l'industrie	3.025.672	3.035.092	+ 9.420
Objets fabriqués	6.381.117	6.535.264	+ 154.147
Colis postaux	465.348	475.248	+ 9.900
Totaux	10.973.015	10.919.920	+ 53.095

Cette statistique montre que la valeur de nos importations se présente, pour le premier trimestre de 1925, en diminution d'environ 391 millions et demi de francs, par rapport à la même période de l'année dernière. Le fléchissement est particulièrement accentué en ce qui concerne les matières premières, pour lesquelles il se chiffre à près de 283 millions ; pour les denrées alimentaires, il atteint également 155 millions 1/2. En revanche, une augmentation de près de 47 millions est constatée sur les entrées d'objets fabriqués.

Un recul, beaucoup plus léger, il est vrai, est aussi enregistré pour l'ensemble des exportations. Celles-ci ont fléchi, par rapport aux trois premiers mois de 1924, de 53 millions de francs en chiffre rond. Mais la diminution ne porte que sur l'une des grandes catégories de produits exportés, celle des denrées alimentaires, pour laquelle elle atteint 226 millions 1/2. Quant aux sorties d'objets fabriqués, elles se sont accrues de 154 millions, soit d'environ 2 1/2 %. De faibles augmentations sont également notées pour les expéditions de matières premières et de colis postaux.

La balance visible de notre commerce extérieur accuse, pour les trois premiers mois de l'année en cours, un excédent d'exportations de 1 milliard 94.280.000 francs. Pendant le premier trimestre de l'année dernière, les sorties avaient dépassé les entrées de 755.877.000 francs.

Voici, d'autre part, le poids des marchandises importées et exportées pendant les trois premiers mois de 1925, ainsi que la comparaison avec la période correspondante de 1924 :

IMPORTATIONS	3 premiers mois 1924	3 premiers mois 1925	Différences pour 1925
—	—	—	—
		(En tonnes)	
Objets d'alimentation	1.200.783	978.582	— 222.201
Matières nécessaires à l'industrie	11.550.538	10.130.875	—1.419.663
Objets fabriqués	384.652	331.463	— 53.189
Totaux	13.135.973	11.440.920	—1.695.053
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	383.402	340.829	— 42.663
Matières nécessaires à l'industrie	5.229.653	6.493 192	+1.263.539
Objets fabriqués	956.534	1.040.251	+ 83.517
Colis postaux	8.510	8 839	+ 329
Totaux	6.578.389	7.883.111	+1.304.722

A l'importation, le recul affecte en particulier les entrées de matières premières qui ont fléchi de plus de 1.400.000 tonnes. Ce recul provient principalement de la diminution de nos importations de houille qui ont fléchi de 7.503.325 tonnes, chiffres notés pour le 1er trimestre 1924, à 6.114.547 tonnes pendant la période correspondante de l'année en cours.

A l'exportation, l'augmentation porte sur les matières nécessaires à l'industrie (+1.263.539 tonnes, soit 24 %), sur les objets fabriqués (+83.517 tonnes, ou 8,7 %), et sur les colis postaux (+329 tonnes) ; les sorties de denrées alimentaires ont seules diminué de 42.663 tonnes.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 19 au 25 mars, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1924 :

Etat, 24.948.000 francs (+ 765.000 fr.); ***P.-L.-M.***, réseau français, 49.390.000 francs (+ 5.870.000 fr.), réseau algérien, 1.475.000 fr. (+107.000 francs); ***Nord***, 27.520.000 fr. (+ 270.000 fr.); ***Orléans***, 24.889.000 fr. (+1.881.000 fr.) ; ***Est***, 24.860.000 fr. (— 53.000 fr.); ***Midi***, 10.468.000 fr. (+ 711.000 fr.); ***Alsace-Lorraine***, 16.659.000 fr. (+ 962.000 francs).

Bibliographie. — *Les finances publiques de la France et la fortune privée* (*1914-1925*) (1). — Nous avons rendu compte, il y a quelques mois, du remarquable ouvrage consacré par M. Germain Martin aux *finances de la France* (2). Poursuivant ses importants travaux sur les questions budgétaires, fiscales et monétaires dont dépend si directement notre avenir économique, proche et lointain, l'éminent professeur de la Faculté de Droit de Paris publie aujourd'hui un nouveau volume, considérable, sur l'ensemble des problèmes financiers qui se posent à l'heure présente.

Nous ne saurions trop en conseiller la lecture attentive à nos amis. En une série de chapitres parfaitement clairs et solidement documentés — dont la plupart ont été exposés en des leçons orales à l'*Ecole supérieure d'Enseignement financier* —, l'auteur examine successivement : la situation de notre pays à la veille de la guerre au point de vue du marché des capitaux, de l'équilibre budgétaire, de la trésorerie, du système des impôts et de l'état du change ; les causes et les circonstances de notre endettement à partir de 1914 ; l'évolution survenue depuis cette époque dans notre régime fiscal ; les mesures diverses envisagées pour atténuer notre passif ; les conditions de fonctionnement de la Trésorerie et les remèdes possibles au « mal monétaire » qui est à la base de toutes nos difficultés actuelles.

La conclusion à laquelle aboutit M. Germain Martin, et qui est conforme à nos propres vues, mériterait d'être intégralement reproduite : plein d'optimisme sur nos perspectives de redressement, il note avec raison que celui-ci ne sera réalisé qu'au prix d'un effort méthodique et prolongé de compression des dépenses, de remboursement des avances de la Banque de France à l'Etat, de consolidation de la dette flottante, d'aménagement de la dette à terme, effort nécessitant la collaboration permanente et confiante de l'épargne, et, par conséquent, l'abandon de toute politique agressive, de toute fiscalité vexatoire et opprimante.

ALLEMAGNE

La situation. — Un changement important dans la situation électorale du Reich s'est produit depuis la semaine dernière : le maréchal de Hindenburg est devenu le candidat unique des partis nationalistes. Et ce nom seul caractérise et résume tout le programme des nationalistes et leur but.

C'est le programme intégral et avoué du parti pangermaniste d'avant-guerre.

Mais, pour avoir une idée nette du caractère que prend maintenant la bataille électorale, il importe de connaître un article remarquable et fort remarqué de la *Gazette de Francfort*, qui définit la position des classes moyennes dans la lutte. Ces classes ont fort souffert de l'inflation et de la déflation. Elles se sont résignées et sacrifiées longtemps. Et ce sacrifice devait préparer la victoire prochaine des classes privilégiées qui ont réussi à s'assurer le concours de ceux mêmes qu'ils ont dépossédés. Mais leur mécontentement éclate enfin : ces classes sacrifiées ont fait entendre leurs plaintes au chancelier Simons qui a dû donner audience à leurs représentants, et leur vote pèsera lourdement dans la balance électorale.

Néanmoins, on ne peut formuler encore aucun pronostic valable. On sait seulement que les questions économiques joueront un grand rôle dans les élections.

La fin du mark-papier. — Comme nous l'avons annoncé déjà, le mark-papier devra être complètement retiré de la circulation au 5 juillet prochain. De ce jour il ne sera plus accepté, ni pour échange, à la Reichsbank, ni pour les transactions quelconques.

En ce moment, un reichsmark vaut un trillion de marks-papier.

La valorisation. — Le Gouvernement a, enfin, soumis au Reichsrat le projet de loi de la valorisation, qui tient à cœur à tout le public allemand et qui doit, selon la croyance de tous, sauver les petits et moyens capitalistes de la ruine totale.

Voici les points essentiels de ces deux projets de loi. Car ils sont deux : l'un du ministre des Finances concernant les emprunts publics, l'autre, du ministre de la Justice, concernant les hypothèques et créances privées.

En ce *qui concerne les emprunts publics*, le projet de loi stipule :

1° Tous les emprunts du Reich seront échangés contre de nouveaux titres libellés en reichsmarks ;

2° Cette dette publique, évaluée à 70 milliards de marks-papier, sera valorisée à 5 % et représentera 3 1/2 milliards de marks-or ;

3° Les Bons du Trésor ne seront valorisés qu'à 5 % de leur valeur-or par rapport au dollar au moment de l'émission, soit 1.823.000 marks par dollar pour les Bons de 1923 et 9.853.000 marks par dollar pour ceux de 1924.

L'emprunt forcé, les bons de caisse sont, pratiquement, ramenés à zéro.

Il est stipulé, en outre, que les nouveaux titres ne porteront intérêt qu'après la liquidation des charges des Réparations. Mais une valorisation spéciale est prévue pour les nécessiteux et les rentiers de plus de 60 ans, leur apportant un léger avantage — environ 2 % de la valeur primitive.

Quant à la *valorisation des hypothèques privées*, voici ses principales dispositions :

La valorisation se fera, d'une façon générale, sur la base de 15 %. Pour les créances nées avant 1918, la valeur nominale équivaudra à la valeur-or. Pour celles qui seront nées après, on calcule la valeur nominale d'après la moyenne du cours, à ce moment, du dollar et de l'indice du prix de gros.

Le capital valorisé ne peut être réclamé avant le 1er janvier 1932.

Les mêmes dispositions sont valables pour les obligations industrielles.

Le Gouvernement espère que ces lois pourront être votées avant la fin de juin.

(1) Un fort vol. in-8° édité chez Payot, 106, boulevard Saint-Germain, Paris (6e) ; prix, broché : 30 francs.

Le cheptel allemand à la fin de 1924. — La revue *Wirtschaft und Statistik* vient de publier les chiffres du cheptel allemand, à la fin de 1924 et ces chiffres prouvent qu'il se reconstitue avec rapidité. Voici ces données (en 1.000) :

	1913	1924
	—	—
Chevaux	3.807	3.850
Bovins	18.474	17.296
Porcs	22.523	16.843
Moutons	4.988	5.717
Chèvres	3.164	4.351
Oies	5.851	5.933
Canards	2.086	2.065
Poulets	63.970	63.438

Une remarque qui s'impose est que, malgré les progrès de l'automobile, le nombre des chevaux est plus grand qu'en 1913.

BELGIQUE

La situation politique. — Un Gouvernement Vandervelde. — A la suite de consultations nombreuses, le roi Albert Ier a chargé M. Vandervelde, leader du parti socialiste, de former le nouveau ministère.

Cependant, il est bon d'ajouter que M. Vandervelde se trouve dans l'obligation de solliciter l'appui d'autres partis, car bien que le parti socialiste ait obtenu aux dernières élections une majorité relative, il ne peut gouverner à lui seul.

ESTHONIE

Le commerce extérieur en 1924. — D'après les renseignements fournis par la Légation esthonienne de Londres, une grande amélioration s'est manifestée en 1924 dans la situation commerciale de l'Esthonie, grâce surtout à un accroissement considérable des exportations survenu pendant le second semestre de l'année dernière. La valeur totale du commerce extérieur a atteint 15.916 millions de marks esthoniens, en augmentation de 872 millions, ou de 5,7 % sur le chiffre correspondant de 1923 ; les importations se sont élevées à 8.050 millions de marks, en diminution de 1.282 millions, ou de 13,7 % sur celles de l'année précédente, et les exportations, à 7.866 millions, en plus-value de 2.153 millions, ou de 37,7 %.

Voici comment se résume le mouvement du commerce extérieur esthonien pendant les deux dernières années :

	1923	1924	1923	1924
	—	—	—	—
	(Tonnes)		(Millions de mks esthoniens)	
Importations	352.080	351.420	9.332	8.050
Exportations	279.168	376.373	5.712	7.866
Totaux	631.248	727.793	15.044	15.916
Excéd. des importations	»	»	3.620	184

Ainsi qu'on peut s'en rendre compte par le tableau qui précède, le déficit considérable de 1923, année durant laquelle les importations avaient dépassé de 63 % les exportations, a presque disparu en 1924, l'excédent des importations sur les exportations ayant été seulement de 2,3 %.

Les importations, qui avaient été anormalement élevées en 1923, en partie par suite de la mauvaise récolte, et en partie par suite d'importants achats d'outillage, etc..., nécessités par la remise en état de l'industrie esthonienne, alors en pleine voie de restauration, ont diminué en 1924 avec l'amélioration générale de la situation agricole et la reprise du travail par de nombreuses industries domestiques.

Parmi les importations, la première place a été occupée par les produits d'alimentation (viande et produits de laiterie exceptés), avec 34 % des importations totales ; viennent ensuite les matières premières, comme le coton, etc..., avec 11,8 %, les machines, avec 7,7 %, et les textiles, avec 7,3 %.

Aux exportations, on trouve une augmentation sensible de la plupart des catégories de produits esthoniens, la première place, quant à la valeur, revenant au lin, avec 22,7 % du total des exportations ; se classent ensuite les bois, bruts et manufacturés, avec 22,3 %, les textiles, avec 18,5 %, et les produits de laiterie, avec 15,1 %.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 8 avril, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.648.010
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.898.010
	146.648.010
Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	13.126.357
Dépôts divers	109.505.434
Traites à sept jours et diverses	8.019
Solde en excédent	3.154.447
	140.347.257
Garanties en valeurs d'Etat	39.878.218
Autres garanties	74.495.908
Billets en réserve	24.163.165
Or et argent monnayés en réserve	1.809.966
	140.347.257

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem.ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
18 févr. 1925	128.579	124.232	124.949	118.986	24.097	19.29	4 %
25 — ...	128.587	124.803	121.687	115.326	23.534	19.34	»
4 mars...	128.611	124.827	128.930	123.656	23.535	18.25	5 %
11 — ...	128.609	124.200	124.148	118.257	24.159	19.46	»
18 — ...	128.619	124.074	122.261	116.241	24.295	19.87	»
25 — ...	128.620	124.378	121.405	115.698	23.992	19.76	»
1er avril..	128.721	121.310	136.308	127.430	27.160	19.92	»
8 — ...	128.708	122.485	122.632	114.374	25.973	21.18	»

La crise ministérielle française. — On se montre en général très réservé, dans les milieux officiels britanniques, au sujet de la crise ministérielle française. On désire en effet y éviter d'exprimer toute opinion susceptible d'être interprétée comme une intervention dans les affaires intérieures de la France.

Quant à l'opinion publique britannique, telle qu'elle se reflète tout au moins dans les articles de quelques grands organes quotidiens de Londres, elle semble regretter d'autant plus les récents événements politiques français qu'ils se sont produits en même temps que la crise ministérielle belge, et qu'ils entraînent la suspension des négociations relatives à la fois à la sécurité, au contrôle militaire et à l'évacuation de Cologne.

Le commerce extérieur en février. — D'après les statistiques publiées par le « Board of Trade », les importations du Royaume-Uni se sont élevées en février dernier à 110.147.961 liv. st., en augmentation de 13.464.322 liv. st. sur le chiffre correspondant de février 1923, les exportations à 69.330.355 livres sterling, en accroissement de 1.355.444 liv. st., et les réexportations, à 13.857.621 liv. st., en plus-value de 626.857 liv. st. Les importations nettes

s'établissent ainsi à 96.290.340 liv. st., en excédent de 26.959.985 liv. st. sur les exportations domestiques. En février 1924, les importations nettes, avec 83.452.875 liv. st., avaient dépassé de 15.477.964 livres sterling les exportations domestiques.

Pour les deux premiers mois de l'année en cours, les importations ont atteint 239.055.006 liv. st., en accroissement de 41.183.974 liv. st. sur le chiffre correspondant de l'année dernière, les exportations, 138.380.889 liv. st., en plus-value de 6.170.900 liv. st., et les réexportations, 27.141.260 liv. st., en augmentation de 599.514 liv. st.

Les créances britanniques en souffrance. — D'après les chiffres contenus dans le dernier rapport annuel du Council of the « Corporation of foreign Bondholders », voici comment se répartit, à l'heure actuelle, le montant de la dette, capital et intérêts arriérés, des pays débiteurs en défaut complet de paiement :

	Montant de la dette	Intérêts arriérés
	—	—
	(Livres sterling)	
Russie	1.748.274.182	578.874.276
Equateur	2.344.749	1.370.092
Honduras	5.398.570	24.179.569
Mexique	3.925.000	2.499.750
République Argentine (Province de Corrientes)	297.520	107.107
Brésil (Algoas)	258.420	19.382
d° (Etat de Para)	2.866.820	477.929
d° (Ville de Bahia)	592.800	197.423
d° (Ville de Para)	1.936.000	447.669
d° (Ville de Manaos)	269.800	118.712
Mexique (San Luis Potosi)	187.300	123.618
Etats-Unis (Etats du Sud)	12.000.000	36.000.000
Anciens Etats Confédérés	2.418.800	10.074.302
Totaux	1.778.769.961	654.490.029

Le montant total de la dette en souffrance arrive ainsi, en comprenant à la fois le principal et les intérêts arriérés, à 2.433.259.990 livres sterling.

Les émissions anglaises pendant le premier trimestre de 1925. — L'*Economist* de Londres a récemment publié le relevé des émissions anglaises pendant les trois premiers mois de l'année en cours. Voici les chiffres trimestriels obtenus en 1913 et pendant les cinq dernières années :

Années	1er trimestre	2e trimestre	3e trimestre	4e trimestre	Année entière
—	—	—	—	—	—
		(En milliers de livres sterling)			
1913	50.344	70 015	29.962	46.216	196.537
1921	63.382	65.282	57.890	202.424	388 978
1922	286 207	162 567	61.920	62.981	573 6 5
1923	86.251	95.050	25.381	64.711	271.393
1924	36.013	69.571	29.032	74.710	209.326
1925	47.606	»	»	»	»

En ce qui concerne la nature des divers emprunts, l'*Economist* donne la classification suivante :

	1er trimestre		
	1923	1924	1925
	—	—	—
		(En livres sterling)	
Emprunts gouvernementaux britanniques	43.775.200	—1.300.000	4.600.000
Emprunts coloniaux	12.567.300	4.900.000	822.000
Emprunts des gouvernements étrangers	5.594.000	14.240.000	»
Corporations britanniq.	»	780.000	5.615.000
Corporations coloniales	1.495.500	321.300	250.000
Corporations étrangères	»	2.412.500	»
Chemins de fer britann.	»	»	11.514.000
Chemins de fer coloniaux	1.199.700	»	1.681.200
Chemins de fer étrangers	523.000	»	875.000
Mines australiennes	522.500	»	»
Mines sud-africaines	773.600	150.000	»
Autres mines	130.000	1.787.000	1.701.800
Compagnies d'exploration, de placements, etc.	1.790.700	1.550.200	2.934.500
Brasseries et distilleries	3.480 000	81.000	»
Négociants, importateurs, etc.	»	»	»
Manufactures	1.719.000	2.726.200	583.100
Sociétés commerciales	990.000	»	60.000
— territoriales	684.800	29 800	1.688.400
— de caoutchouc	1.593.900	152.100	863.300
— de pétrole	3.562.500	142.500	670.000
Métallurgie et charbon	1.793.200	992.500	2 635.100
Electricité, télégraphes	1.175.000	750.000	2.428.500
Tramways, omnibus, etc.	»	731.500	33.700
Automobiles (transport et construction)	»	571.700	35.000
Gaz et Eaux	53.400	»	104.000
Hôtels, théâtres, etc.	50.000	392.500	»
Sociétés pour acquisition de brevets	17.600	»	430.000
Docks, ports et navigat.	550.000	1.775.000	1.149 000
Banques, assurances	230.100	»	870.100
Divers	1.980.500	2.827.000	6.062.100
Totaux	86.251.500	36.012.800	47.605.800

En ce qui concerne les emprunts du Gouvernement britannique, qui ne comprennent, ni les opérations de la dette flottante, ni les émissions effectuées dans un but de conversion, le chiffre de 4.600.000 liv. st. indiqué dans le tableau qui précède représente l'excédent des ventes des certificats nationaux d'épargne sur les remboursements.

Quant à la destination des capitaux émis pendant le premier trimestre de l'année en cours, elle se résume comme suit : Royaume-Uni, 37.415.000 liv. st., contre 8.159.900 liv. st. pendant la même période de l'année dernière ; possessions britanniques, 7.352.300 liv. st., contre 10.462.700 liv. st. ; étranger, 2.838.500 liv. st., contre 17.390.200 liv. st.

TURQUIE

Le projet de budget pour 1925-26. — Le Commissariat des Finances vient de soumettre à la Grande Assemblée nationale de Turquie le projet de budget de l'exercice 1925-26. Voici, d'après le *Bulletin de la Banque Ottomane*, les renseignements sur ce projet, comparés en dépenses et en recettes, avec l'exercice précédent :

	Exercices	
	1924-25	1925-26
	—	—
	(En livres turques)	
Dépenses	140.433.369	162.288.942
Recettes	129.214.610	145.306.978
Déficit	11.218.759	16.981.964

L'exposé des motifs de la loi de Finances commente ainsi ces chiffres : « Si, malgré l'augmentation des recettes en 1925-26, notre budget présente un écart de 16.000.000 de ltqs environ, c'est parce que nous avons jugé impossible de négliger certaines dépenses inévitables pour l'exécution des services généraux de l'Etat et, particulièrement, les travaux d'utilité publique, les services sanitaires et l'instruction publique, toutes institutions qui assurent le bien-être, la prospérité et la sécurité du pays et du peuple.

« L'augmentation des recettes par rapport à l'exercice 1924 n'est pas due à un excès d'optimisme dans les prévisions. L'esprit d'économie qui a présidé à la prévision des dépenses nous a servi également de guide dans l'évaluation des recettes ».

ETATS-UNIS

La démission de M. Herriot. — M. Coolidge a fait l'éloge de M. Herriot pour sa coopération dans le règlement des réparations, et il considère la démission du président du Conseil français comme la conséquence naturelle des difficultés financières de la France.

Quant à la situation créée par ces événements politiques, elle paraît être regardée avec un certain pessimisme par quelques journaux américains, qui craignent que les difficultés françaises actuelles n'exercent une répercussion sur la question du remboursement de la dette de la France aux Etats-Unis, bien qu'au Département du Trésor, on ne paraisse pas envisager pour un avenir prochain la convocation de la Commission des Dettes. Toutefois, les milieux financiers américains sont d'avis que la France n'est pas en mauvaise posture pour assurer sa stabilité financière. Ils estiment que pour faire renaître la confiance, dont le défaut a été la cause déterminante de la crise politique française actuelle, il faudrait un Gouvernement actif et courageux capable d'imposer son autorité et de réformer le système fiscal.

Dans tous les cas, ces mêmes milieux ne doutent nullement qu'un pays riche et prospère comme la France ne soit en mesure de surmonter des difficultés financières passagères.

La dette publique au 31 décembre 1924. — D'après les chiffres officiels et définitifs récemment publiés, le montant brut de la dette publique des Etats-Unis s'élevait au 31 décembre 1924, à 20.978.656.883 dollars, et le montant net, à 20.792.237.298 dollars, s'établissant comme suit :

	Dollars
Consolidés 2 0/0 de 1930	599.724.050
Emprunt 4 0/0 de 1925	118.238.000
Panama 2 0/0 1916-1936	48.954 180
— 2 0/0 1918-1938	25.947.400
— 3 0/0 1961	49.800.000
Obligat. de conversion 3 0/0 1946-1947	28.894.500
Certificats de dette	543.349.000
1er emprunt de la Liberté	1.951.522 650
2e emprunt de la Liberté	3 104.568.400
3e emprunt de la Liberté	2.886 382.350
4e emprunt de la Liberté	6.324.489.850
Oblig. du Trésor 4 1/2 0/0 1947-1952	763.948.300
Oblig. du Trésor 4 0/0 1944-1954	755.827.300
Certificats d'épargne de guerre 4 0/0 et timbre	415.084.296
Obligations d'épargnes postales 2 1/2 0/0	11.903.080
Bons du Trésor 5 1/2 à 5 3/4 0/0	3.083.076.900
Total de la dette portant intérêt	20.711.710.256
Dette ayant cessé de porter intérêt	17.824 650
Dette ne portant pas intérêt	249.121.977
Montant brut de la dette	20.978.656.883
Balance libre d'obligations courantes	186.419 585
Montant net de la dette	20.792.237.298

Au 31 décembre 1923, le montant brut de la dette s'établissait à 21.916.325.426 dollars, et le montant net, à 21.763.863.637 dollars ; au 30 juin 1924, les chiffres correspondants étaient de 21.251.120.427 dollars pour le montant brut, et de 21.178.045.270 dollars pour le montant net.

BRESIL

Les finances du Brésil en 1924. — En 1924, le Brésil s'est dégagé progressivement des effets déplorables qu'eurent les révolutions sur la situation générale du pays.

Chaque année, depuis onze ans déjà — si l'on excepte l'exercice 1920 — le ministre des Finances présente des prévisions budgétaires laissant espérer la clôture des comptes de l'Etat en boni ; malheureusement c'est le contraire chaque fois qui se produit. Dans le tableau ci-dessous, nous donnons les résultats des recettes et dépenses en milreis-or, pris au pair :

Années	Recettes	Dépenses	Différences
		(En milreis-or)	
1913	42.449.942	46.236.512	— 3.786.570
1914	27.564.574	42.452.073	—14.887.499
1915	23.318.600	35.228.250	— 6.909.950
1916	23.982.345	35.678.426	—11.696.081
1917	26.928.483	42.139.320	—15.210.837
1918	32.105.658	46.112.199	—14.066.541
1919	34.680.219	53.882.173	—19.201.954
1920	41.688.031	41.242.937	+ 445.094
1921	22.936.187	24.868.880	— 1.932.693
1922	28.903.255	42.991.912	—14.088.657
1923	28.175.047	33.220.050	— 5.045.003
1924(1)	34.056.187	32.735.100	»
1925(1)	33.654.325	35.138.900	»

(1) Evaluation.

Cette situation, bien que meilleure, n'était guère propice à un redressement du cours du milreis dont le rétablissement dépend, d'une part, de l'équilibre budgétaire, et, d'autre part, de la balance commerciale qui devrait laisser au moins un excédent d'exportation de 25 à 30 millions de livres sterling par an pour l'amélioration du milreis. A ce sujet, les statistiques commerciales établies sont réconfortantes : la balance qui, en 1923, fut satisfaisante, tend, en 1924, à pencher encore plus du côté exportation, ainsi qu'il ressort du tableau suivant :

Années	Exportations	Importations	Différences
		(En livres sterling)	
1913	65.451.136	67.166.360	— 1.715.224
1914	46.803.000	35.473.000	+11.330.000
1915	53.950.944	30.088.391	+23.862.553
1916	56.462.103	40.369.436	+16.092.667
1917	63.031.161	44.509.646	+18.521.515
1918	61.167.975	52.816.883	+ 8.351.092
1919	130.085.438	78.177.235	+51.908.203
1920	107.521.052	125.004.856	—17.483.804
1921	58.586.898	60.468.156	— 1.881.258
1922	68.577.610	48.640.937	+19.936.673
1923	73.183.948	50.543.046	+22.640.902
1923 (1er sem.)	33.380.000	24.996.000	+ 8.384.000
1924 (1er sem.)	39.785.000	30.333.000	+ 9.452.000

Pour terminer, ajoutons que la culture du caféier a donné un bon rendement financier et que les prix obtenus ont permis d'amortir presque entièrement l'emprunt du café.

L'immigration au Brésil. — La Direction du service fédéral du Peuplement publie les renseignements suivants sur l'état des centres de colonisation (nucleos coloniaes) organisés par l'Etat brésilien. La population de ces centres, qui n'était que de 4.000 et quelques habitants en 1908, atteignait 43.000 habitants à fin 1922.

Sur ce nombre, on comptait 23.000 hommes et, du point de vue de la nationalité, 20.000 Brésiliens, 15.000 Polonais, 3.000 Allemands, 1.000 Espagnols, etc.

Dans le message présidentiel adressé en 1924 au Congrès, il est précisé que c'est l'existence des centres coloniaux qui exerce la plus grande attraction sur les immigrants, la plupart de ces derniers désirant devenir propriétaires. L'activité du service fédéral de Peuplement, chargé du lotissement des terres en friche, est malheureusement entravée par l'insuffisance des crédits. Cette situation est d'autant plus regrettable qu'une pénurie de main-d'œuvre se fait sentir dans toutes les branches de l'agriculture brésilienne. Il est probable que c'est le manque de capitaux qui a déterminé,

en décembre 1924, le Gouvernement brésilien à suspendre l'immigration.

Par contre, l'Etat de Pernambuco a récemment limité l'immigration en refusant l'entrée des indésirables, des condamnés, des mutilés, des personnes atteintes de certaines maladies ou âgées de plus de 60 ans. Il n'admet au reste que les agriculteurs.

La production agricole en 1922-23. — Voici, d'après les statistiques de *l'Institut International d'Agriculture de Rome*, comment se comparent les chiffres de la production agricole brésilienne en 1922-23 et 1921-22 :

Catégories et cultures	Superficie 1921-22	Superficie 1922-23	Production 1921-22	Production 1922-23
	(Hectares)		(Quintaux)	
Avoine	»	7.500	89.150	65.431
Froment	»	107.100	1.393.300	801.700
Maïs	»	3.057.900	45.860.140	51.364.645
Orge	»	6.400	»	69.456
Riz	»	242.500	7.373.520	8.590.511
Seigle	»	11.800	177.110	203.470
Luzerne	»	»	2.006.380	2.264.730
Haricots	»	»	5.643.860	6.303.180
Manioc	»	»	(1)7.085.200	(1)6.731.706
Pomm. de terre	»	32.200	2.863.500	2.084.084
Coton	574.600	611.948	1.249.380	1.047.761
Sucre de canne	»	»	7.102.700	7.613.538
Tabac	»	62.900	797.170	708.965
Babasso	»	»	»	450.000
Cacaoyers	»	»	416.790	519.630
Caféiers	»	»	8.447.690	11.407.354
Cocotiers	»	»	737.800	865.575
Maté	»	»	1.283.980	1.926.800
Vignobles	»	»	*750.420	*104.610
Caoutchouc	»	»	96.380	95.680

*Hectolitres de vin. — (1) Production de farine.

Compte tenu de plusieurs catégories, dont les chiffres sont incomplets et qui, pour cette raison, ne figurent pas ci-dessus, le total des terres agricoles pour 1922-23 s'établit à 4.140.248 hectares.

STATISTIQUES GENERALES

Une évaluation de la richesse mondiale. — Nous reproduisons ci-dessous, d'après le *Financial Times*, un tableau évaluant la richesse des différents pays du monde :

	1870	1890	1912	1922
	(Millions de dollars)			
Etats-Unis	30.069	65.037	186.299	320.803
Grande-Bretagne	40.000	53.352	79.297	88.840
France	33.092	43.799	57.075	67.710
Allemagne	38.000	49.500	77.783	35.700
Italie	7.300	9.733	23.030	25.986
Espagne	10.512	11.193	»	29.319
Suisse	»	2.404	3.030	4.567
Russie	13.626	28.225	56.140	»
Pologne	»	»	»	17.000
Lettonie	»	»	»	1.000
Finlande	»	»	»	3.600
Pays-Bas	»	4.769	4.827	8.260
Canada	2.871	4.744	10.980	22.095
Mexique	»	»	»	7.900
Cuba	»	»	»	8.000
Argentine	»	2.477	11.680	13.178
Brésil	»	»	»	13.020
Chili	»	»	»	3.064
Pérou	»	»	»	4.000
Inde	»	»	»	21.960
Chine	»	»	»	19.087
Australie	»	6.667	6.113	9.689
Nouvelle-Zélande	»	730	»	1.756

Ces chiffres, établis par les personnalités les plus compétentes, ont été obtenus en général en totalisant : la valeur des biens immobiliers, celle des entreprises ferroviaires, industrielles et autres, celle des mines et des forêts, celle du portefeuille des titres étrangers, etc.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** : La situation; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation; les cours. — **Textiles** : La situation; les cours. — **Soies** : Les cours ; la situation et la consommation de la soie artificielle. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — La baisse des prix que nous avons constatée dans notre dernier numéro a persisté, mais déjà on a des indices d'une reprise de la hausse. A la Bourse de Commerce, le courant est à 127.75.

Il est certain que la hausse des prix du blé, au commencement de l'année, a été causée par la spéculation américaine, car rien ne la justifiait. Les besoins mondiaux, pour l'année courante, paraissent être couverts et assurés.

Malgré les velléités d'une nouvelle hausse des cours, le prix du pain, à Paris, a été ramené à 1 fr. 55.

Farines-fleur. — Le courant fait 154, le prochain 157 francs.

Vins.— Affaires très calmes et prix faiblement tenus. Les demandes ont été peu importantes.

A Béziers, on a coté les vins rouges de 9 à 11° de 52 à 62 fr.; à Montpellier, ceux de 8 à 12° l'ont été de 47 à 65 fr.; à Narbonne, les 8 à 12° sont restés cotés de 49 à 68 fr.; à Perpignan, les mêmes degrés ont été payés de 48 à 72 fr.; enfin, à Nîmes, les vins rouges ont été notés de 45 à 58 fr.

Dans le Bordelais, comme en Bourgogne, on constate, cependant, des velléités de reprise, mais en produits ordinaires.

Dans le Centre, on paye les vins rouges 7 fr. le degré.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, des vins rouges d'Algérie ont été payés de 95 à 105 fr., suivant degrés et qualités. Très peu d'offres en vins d'Espagne, quelques stocks de vins vieux de cette provenance ont vu les prix de 95 fr.

Alcools. — Transactions très réduites. A la Bourse de Commerce, on a fait : avril, 550 fr. l'hectol. nu en entrepôt et aux 100°; mai se tient à 560 fr.; mai-juin vont jusqu'à 570 fr. et juillet-août à 580 fr. Le Syndicat des rectificateurs d'alcools de bouche cote toujours de 550 à 570 fr. pour le disponible et au comptant.

Sucres. — Depuis le 1er septembre, commencement de la campagne, le cours le plus bas du sucre cristallisé disponible, à la Bourse de Commerce de Paris, a été de 162 francs le quintal. Ce prix fut coté le 24 décembre dernier. Le marché se raffermit progressivement ensuite. Puis, de nouveau, la tendance fut plus faible, et, en dépit de quelques mouvements de reprise récents dus à la tension des changes, le disponible ne vaut plus que 207 et le prochain 207-210.

Nous avons indiqué que la production mondiale du sucre en 1924-1925 serait supérieure de 2 millions 1/2 de tonnes à celle de 1923-1924 (la dernière estimation des statisticiens Willett et Gray conclut à une augmentation de 2.655.594 tonnes), et nous disions que, théoriquement, il serait bien difficile à la consommation d'absorber toutes les quantités.

Or, notre pronostic s'est confirmé : la consommation n'a augmenté dans aucun pays.

Cafés. — Le tassement que nous avions constaté dans notre précédente revue n'a pas eu de lendemain et la semaine se termine par une légère reprise des cours sur la plupart des provenances. Au Havre, on a coté : avril, 468,75 ; mai, 454,75.

Textiles. — *Coton.* — La hausse signalée, la semaine dernière, s'est accentuée cette semaine. Et cela, malgré la médiocrité des demandes.

Au Havre, le courant clôture (50 kilos), à environ 614 ; mai, 615.

Laines. — La caractéristique de la huitaine que nous venons de traverser est le renouvellement des demandes de laines brutes par l'Amérique pour ses approvisionnements. Depuis longtemps déjà, dès la cessation de la crise lainière des Etats-Unis, on avait annoncé que ces derniers avaient besoin de reconstituer leurs stocks et qu'il fallait s'attendre de leur part à une continuité d'achats assez intense.

D'autre part, on constate que l'amélioration que nous signalions il y a huit jours se maintient. Il y a conséquemment un réveil dans les transactions, joint à une légère progression des prix que traduit le nouveau cours de 1.570.

Au Havre, on a coté (100 kilos) : courant, 1.570 ; mai, 1.550.

Soies. — L'animation manque sur ce marché. Les affaires paraissent limitées aux besoins immédiats.

A Lyon, on a coté :

Grèges : Cévennes extra 11/13, 297,50 ; 12/16, 285 à 295 fr.; premier ordre 12/16, 275 ; France premier ordre 11/13, 265 ; Piémont et Messine extra 12/16, 287,50 à 295 ; premier ordre 12/16, 280 ; Italie extra 11/13, 290 ; 12/16, 285 à 295 ; premier ordre 12/16, 275 à 285 ; Japon double extra 13/15, 275 à 280 ; Chine extra 13/15, 312 à 317 ; petit extra 9/11, 325 ; Best I 13/15, 280 à 290 ; nº 1 13/15, 270.

Nous extrayons les données suivantes d'une étude sur la soie artificielle :

« Il y a un quart de siècle, en 1900, on ne produisait dans le monde, en tout et pour tout, que quelque 2.000 tonnes de ce nouveau produit. Treize ans après, à la veille de la guerre, la production atteignait déjà 12.000 tonnes. Mais c'est surtout après la guerre que le rythme de la production s'accélère : celle-ci passe de 32.000 tonnes en 1922 à 42.000 tonnes en 1923, pour atteindre en 1924 le chiffre de 69.000 tonnes. Et tous les pays, à l'heure présente, accroissent sensiblement leurs moyens de production. »

Mouvement de la soie artificielle en France

	1923	1924
	(En tonnes)	
Production française	3.500	6.000
Importations	775	1.753
	4.275	7.753
Exportations	220	138
Consommation	4.055	7.615

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant		Terme	
Cuivre	60. 8/ 9	c/ 60.16/ 3	61. 8/ 9	c/ 61.16/ 3
Etain	229.17/ 6	c/ 233. 7/ 6	233. 7/ 6	c/ 236.12/ 6
Plomb	32. 7/ 6	c/ 32.17/ 6	31.17/ 6	c/ 32. 5/ .
Zinc	34.15/ .	c/ 35. 2/ 6	33.10/ —	c/ 33.17/ 6
Argent	31. 9/16	c/ 31. 1/ 2	31. 7/16	c/ 31. 3/ 8
Or	86/7	c/ 86/5		

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée: avril, 18.25 A.-18.50 V. (17.90 A.-18.20 V.); mai, 18.20 A.-18.65 V. (18 A.-18.30 V.); juin, 18.20 A.-18.60 V. (18 A.-18.30 V.).

PETITES NOUVELLES

Légion d'honneur. — Parmi les récentes promotions et nominations dans l'ordre de la Légion d'honneur, nous avons le plaisir de relever les noms de MM. Cazalet, président du Conseil d'administration de la *Société Marseillaise de Crédit* ; Collignon, administrateur du *Crédit Industriel et Commercial* ; Mollie, directeur général de l'escompte à la *Banque de France* ; Marie-Léon Gobert, directeur des services de la *Journée Industrielle*, promus officiers ; Demelin, directeur du service des titres à la *Banque de France* ; Maurice Porte, publiciste ; Jean Villeneuve, conseil juridique à la *Banque de Paris et des Pays-Bas* ; *Sienkiewicz*, président du Conseil d'administration et directeur général de la *Société Centrale des Banques de Province* ; Chéradame, directeur général adjoint de *Barclays Bank (Overseas) Ltd.*

Nous adressons à tous nos bien cordiales félicitations.

Ligue Maritime et Coloniale Française. — Le Ministère de la Marine vient de décider que la Ligue Maritime et Coloniale Française étant chargée de l'organisation de l'ensemble des Grandes Fêtes Nautiques qui auront lieu à l'Exposition des Arts Décoratifs de Paris, les 31 mai et 18 juin, la Marine Militaire s'associera largement à ces manifestations qui promettent d'être splendides.

Un sous-marin, trois torpilleurs et cinq chasseurs de sous-marins, venant de Cherbourg et de Brest, seront envoyés à Paris à cette occasion.

La 9e Foire Suisse à Bâle. — La Foire Suisse à Bâle est la grande manifestation générale annuelle de l'activité industrielle de la Suisse. Cette année, elle se tiendra dans les nouvelles halles, munies de toutes les installations techniques modernes aptes à faciliter les transactions, du 19 au 29 avril.

Le nombre des exposants est en augmentation sur celui de la dernière Foire, de sorte que l'ampleur de la manifestation s'en trouve accrue et que la variété et le choix des articles d'exposition est bien plus considérable qu'en 1924. Le progrès s'accuse dans la plupart des 21 groupes d'exposition.

L'étranger s'intéresse vivement à la manifestation en vue et plusieurs visites collectives de pays européens sont déjà annoncées.

Le Goût Parisien. — Tel sera le titre du nouvel hebdomadaire que notre confrère Paul Merle, secrétaire général de *Paris-Soir*, dirigera.

Présenté sous une forme différente des journaux du même genre, *Le Goût Parisien* sera entièrement consacré à tous sujets intéressant la femme.

Le rendement des mines d'or en mars 1925. — Le *Crédit Mobilier Français* a reçu de la Chambre des Mines du Transvaal un télégramme lui annonçant que le rendement du mois de mars a été de 804.619 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, et 20.860 pour les mines des autres districts, soit un total de 825.479 onces d'or fin contre 753.925 pour le mois de février 1925, qui se décomposaient comme suit : 732.809 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, et 21.116 pour les mines des autres districts.

D'autre part, le nombre des indigènes employés par les membres de l'Association pour le recrutement de la main-d'œuvre au Witwatersrand et par les entrepreneurs a été de 179.061 dans les mines d'or, 15.634 dans les mines de charbon, 2.969 dans les mines de diamant, soit, ensemble, 197.664 indigènes.

Modification à la cote officielle. — A partir du 1er mai, les valeurs qui se négocient actuellement au comptant et à terme seront regroupées et classées à part au *Bulletin de la Cote* avec l'indication, en regard de chaque valeur, des cours du comptant et des cours du terme. Les valeurs qui, antérieurement admises à terme, ne se négocient plus actuellement qu'au comptant seront reclassées à leur place normale, parmi les valeurs du comptant.

MARCHE FINANCIER

Paris, le 16 avril 1925.

La période sous revue, d'ailleurs fort écourtée par les fêtes de Pâques, n'a présenté, au point de vue purement boursier, aucun intérêt. Il est vrai, qu'à la réouverture de la Bourse, le monde financier s'est trouvé en présence d'une crise ministérielle dont la gravité a été d'autant plus probante qu'après une semaine de pourparlers elle n'est pas encore résolue.

Aussi la clientèle, et même les professionnels, se sont totalement abstenus de contracter de nouveaux engagements et ont préféré attendre de connaître quelles seront les mesures envisagées pour assainir nos finances avant de se remettre aux affaires. C'est pourquoi les variations sont négligeables, aussi bien sur nos valeurs métropolitaines que sur les valeurs internationales, ces dernières ne bénéficiant pas d'avis favorables des places étrangères.

Pour la liquidation de quinzaine, le taux des reports s'est établi aux environs de 4 %, les positions étant excessivement réduites.

MARCHE OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Malgré la stabilité du marché des changes, nos différentes catégories de *rentes* se montrent très hésitantes. Ce fait tient à l'abstention des acheteurs qui, avant de passer leurs ordres, attendent de connaître quelles seront les mesures envisagées pour rétablir notre situation financière.

Aux *fonds étrangers*, il convient tout d'abord de noter le vif recul des *rentes russes*, très défavorablement impressionnées par les déclarations du commissaire du peuple Rykoff. Les *rentes ottomanes* sont fermes, sans plus.

Banques. — C'est surtout ce compartiment qui semble avoir souffert de l'inaction générale. Il est vrai que le programme initial de rétablissement financier ne saurait passer pour être un facteur d'activité bancaire. Néanmoins, les différences de cours sont manifestement exagérées.

Les *banques d'émission* sont calmes et les actions de nos grands *établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* hésitantes.

L'action du *Crédit Foncier* est résistante à 1.190.

Les *Obligations foncières et communales* sont recherchées pour leurs chances de tirage en continuel accroissement.

Le tirage du 22 avril intéresse les emprunts de 1906, 1912 et 1921 ; il comporte 527 lots dont 1 de 250.000 fr., 1 de 200.000, 2 de 100.000, pour un montant total de 1.237.000 francs.

Transports. — Les *actions et obligations de nos grands réseaux* ne présentent que des variations négligeables, le fonds n'en est pas moins généralement soutenu.

Les *valeurs de navigation* restent absolument sans intérêt.

Enfin, signalons l'irrégularité du *Suez*.

Valeurs diverses. — Les valeurs d'*eau*, de *gaz* et d'*électricité* n'enregistrent que des variations négligeables ; cette dernière catégorie fait cependant preuve d'une résistance de bon aloi.

Le groupe *métallurgique*, comme d'ailleurs les *charbonnages*, est à peu près inchangé.

Les *cuprifères* ne bénéficient que dans une faible mesure de l'orientation favorable du cours de la matière et des perspectives d'augmentation de la consommation mondiale. Les autres *minières* sont, d'ailleurs, plus calmes.

Au groupe des *sucrières*, l'indécision est la note prédominante.

MARCHÉ EN BANQUE

Les *pétrolifères anglo-saxonnes* sont résistantes, mais sans affaires. Par contre, les *galiciennes*, les *roumaines* et surtout les *russes*, sont faibles.

Les craintes qu'ont soulevées les bruits d'une majoration des exportations autorisées par le plan Stevenson pèsent toujours sur les *caoutchoucs*, qui restent délaissés.

Parmi les valeurs *sud-africaines*, généralement très soutenues, notons les progrès de la *Transvaal Land*, qui aurait découvert de nouveaux gisements de platine.

Les *diamantifères* consolident leur avance antérieure. La *De Beers* finit à 1.046. Londres est d'ailleurs faible sur la catégorie.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 16 avril 1925

PARQUET			Nord	990	..
3 0 0	45	30	Orléans	755	..
3 0/0 amortissable	55	70	Ouest	515	..
3 1/2 0/0 amortis	84	95	Métropolitain	417	..
5 0/0	56	40	Nord-Sud	161	..
4 0/0 1917	47	30	Cie Paris. de Distrib.	825	..
4 0/0 1918	46	90	Thomson-Houston	342	..
5 0/0 amort. 1920 lib.	67	20	Penarroya	1475	..
6 0/0 lib.	68	90	Messag. Mart. ord.	132	..
Bons Trésor 6 % 1922	467	..	— — prio.	125	..
— — 1923	466	25	Omnibus	596	..
— — Sept. 1923	457	..	Transatlantique ord.	138	..
Crédit National 1919	316	..	— — prio.	140	..
— — 1920	335	..	Voitures à Paris	720	..
— — 1921	415	25	Raff. Say ord.	1575	..
— — 1922	439	50	Obl. Est anc.	2·6	..
— — 1922	445	..	Obl. P.L.M. fus. anc.	219	..
— — 1923	355	..	— Midi anc.	215	50
— — Juin 23	356	..	— Nord anc.	235	..
— — Janv. 24	355	50	— Orléans anc.	210	..
Eglises dévast. 6 0/0	330	..	— Ouest anc.	2·9	..
Grosse Métall. 6 0/0	340	..	Japon 5 0/0 1907	294	..
— — nouv.	334	..	— 4 0/0 or 1910.	221	..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	336	..	Russe 3 0/0 1891-94.	8	50
Obl. Houillères 6 %	345	..	— 5 0/0 1906	13	..
— — 1922	356	..	Turc Unifié	60	50
Ind. Sucrière 6 0/0	331	..	Banque Ottomane	886	..
— — 1922	331	..	Rio-Tinto	3720	..
Industr. Alsac. 6 0/0	331	..	Azote	1095	..
— — 1922	345	..	Sucreries d'Egypte	1100	..
Métall. sinist. 6 0/0.	334	..	Aciéries de France	264	..
Usines sinist. 6 ½ %	355	..	Decauville	211	..
Obl. Ville 1871	288	75	Fives-Lille	1500	..
— — 1898	195	..	Montbard-Aulnoye	130	..
— — 1905	314	..	Creusot	1050	..
— — 1921	380	..	Soie artificielle	5994	..
— Foncières 1879.	431	..	— d'Izieux	2200	..
— — 1903.	232	..	Usines du Rhône	430	..
— Commun. 1879.	415	..			
— — 1891.	190	..	MARCHE EN BANQUE		
Banque de France	6300	..	Bakou	1365	..
— de l'Algérie	4425	..	Balia Karaïdin	151	..
— Nat. de Crédit.	659	..	Financ. des caoutch.	152	50
— Paris et P.-Bas	1248	..	Cape Copper	10	..
— Union Paris	770	..	De Beers ord.	1046	..
Comp. Algérienne	977	..	Lianosoff	395	..
Compt. d'Escompte.	890	..	Malacca	185	..
Crédit Foncier	1190	..	Maltzoff	174	..
— Industriel lib.	900	..	Mexican Eagle	87	50
— Lyonnais	1440	..	Modderfontein B.	115	..
— Mobilier	501	..	Rand Mines	283	..
Société Générale	761	..	Tharsis	333	..
Suez	9640	..	Utah Copper	1688	..
Est	654	..	Verminck	138	..
P. L.-M.	855	..	Royal Dutch	29150	..
Midi	665	..	Shell Transport	405	..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 57 ./. ; Emprunt 5 % 102 1/16 ; Emprunt français 3 0/0, 13 1/2; Utah, 18 5/16; Rand Mines, 60 ./.; De Beers, 11 3/16; Rio Tinto, 40 1/8; Royal Dutch, 31 1/8 ; Shell Transport, 4 5/16.

Marché de New-York (*derniers cours*). — Atchinson Topeka, 121 1/4 ; Calumet, 13 1/2 ; Canadian Pacific, 143 ./. ; Louisville Nash. 109 1/2; Southern Pacific, 102 ./. ; United Steel com., 117 1/2; Royal Dutch, 49 3/8; Shell Transport, 39 3/4; Argent (américain) 67 1/8.

L'Administrateur-Gérant : Adrien Houillon.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Colonies : Un an ... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY — *Rédacteur en chef :* René THÉRY

N° 1729 — 67e volume (17) ‖ Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) ‖ Vendredi 24 Avril 1925

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

Dates	Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1925 9 avril.....	5.546	315	43.005	1.952	6.186	3.139	7
1925 16 avril.....	5.546	316	42.960	1.925	5.518	3.074	7
1925 23 avril.....	5.546	317	42.662	1.948	5.378	3.070	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1925 23 mars.......	1.245	83	2.332	1.273	1.798	7	4
1925 31 mars.......	1.254	81	2.893	929	1.973	34	9
1925 7 avril.......	1.254	80	2.867	916	1.859	9	9
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet. .	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1925 1 avril......	3.218	»	3.033	2.964	2.125	»	5
1925 8 avril......	3.218	»	3.062	2.738	1.862	»	5
1925 15 avril......	3.218	»	3.034	2.758	1.910	»	5
BELGIQUE — Banque Nationale							
1924 30 juillet .	262	56	1.119	109	837	96	5
1925 26 mars......	272	76	7.458	216	1.348	276	5½
1925 2 avril......	272	75	7.550	193	1.365	358	5½
1925 9 avril......	272	75	7.585	210	1.365	295	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet . .	110	»	219	24	94	15	6
1925 31 janvier....	293	26	638	95	301	78	7
1924 28 février....	293	23	635	89	302	65	7
1925 31 mars.......	293	25	634	65	284	56	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1925 28 mars......	2.536	655	4.398	1.096	1.026	1.130	5
1925 4 avril......	2.536	650	4.431	1.131	1.049	1.156	5
1925 11 avril......	2.536	614	4.420	1.150	1.035	1.147	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet.. ..	31	»	229	239	46	38	6
1925 15 janvier....	50	»	4.767	2.711	1038	244	7½
1925 31 janvier....	50	»	4.847	2.668	1072	260	7½
1925 14 février.....	50	»	4.886	2.512	1115	274	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai.......	340	20	652	10	185	283	4½
1925 30 mars......	1.060	44	1.887	91	473	337	4
1925 6 avril......	1.060	43	1.911	61	470	335	4
1925 14 avril......	1.033	42	1.903	67	464	318	4
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 28 février....	890	84	13.439	1.996	3.760	2.408	5½
1925 10 mars......	890	84	13.391	1.729	3.748	2.388	6
1925 20 mars......	890	84	13.348	1.657	3.788	2.277	6
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924 31 octobre....	206	15	541	158	404	29	7
1924 30 novembre.	206	10	527	155	369	68	6½
1925 28 février.....	206	8	515	140	291	27	6½
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1925 11 mars......	48	»	9.733	385	949	68	9
1925 18 mars......	48	»	9.590	390	949	70	9
1925 25 mars......	48	»	9.512	376	970	70	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1925 14 mars......	563	11	19.141	701	7.276	454	6
1925 21 mars......	563	10	19.108	792	7.285	454	6
1925 28 mars......	563	10	19.071	741	7.307	452	6
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet ...	146	8	320	109	238	11	5½
1925 31 janvier...	328	9	676	309	561	44	5½
1925 28 février....	328	10	691	377	529	52	5½
1925 31 mars	327	10	729	334	569	52	5½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1925 31 mars......	481	90	836	71	269	52	4
1925 7 avril......	483	89	814	71	249	55	4
1925 15 avril......	483	90	791	89	241	52	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4½
1925 11 mars......	14.374	680	8.654	10.146	3.523		3½
1925 28 mars......	14.370	684	8.602	11 025	3.559		3½
1925 25 mars......	14.337	704	8.545	10.775	3.423		3½
1925 1 avril......	14.230	684	8.549	10.807	3.582		3½

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	25 mars 1925	1 avril 1925	8 avril 1925	15 avril 1925	22 avril 1925
Londres...	25.22½	25.13½	91 485	91 22	92 755	93 21	92 065
New-York.	5.18½	5.16	19 11	19 075	19 38	19 48	19 185
Argentine....	220 »		755 »	» »		»	»
Belgique.....	100 »	99.50	97 46	97 15	97 775	98 025	96 81
Berlin........	123 46	122 13/16	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie.....	100 »	» »	14 25	» »	» »	» »	» »
Canada	5.18½	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	272 25	272 31	275 75	277 75	275 25
Finlande....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	761 875	760 875	773 50	777 75	768 50
Hongrie (1)...	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Italie	100 »	99.62	77 70	78 625	79 525	79 80	78 65
Prague.	105.01	104 5/16	56 90	56 40	57 80	58 »	57 »
Roumanie ...	100 »	» »	9 15	8 75	9 075	8 70	8 65
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	» »	31 70	» »	31 80
Suède	138.89	138.25	515 50	513 50	522 25	525 50	518 »
Norvège......	138.89	138.25	298 50	301 50	309 25	314 25	314 »
Danemark ..	138.89	138.25	346 75	347 50	355 50	358 75	354 50
Suisse ..	100 »	100.03	368 875	368 25	374 25	376 125	371 »
Vienne (1) ..	— —	— —	» »	» »	» »	» »	» »

(1) Jusqu'au 2 mars 1925, la cote a indiqué la valeur de 100 000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50. Depuis le 3 mars, elle indique la valeur de 100 schillings valant an pair, 72 fr. 93.

Valeur a Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	25 mars 1925	1 avril 1925	8 avril 1925	15 avril 1925	22 avril 1925
Londres....	100 liv.	99.72	362 73	361 67	367 76	369 56	365 03
New-York..	» dol.	99.56	368 78	368 06	373 99	375 87	370 18
Argentine.	» pes.	» »	323 19	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	97 46	97 15	97 775	98 025	96 81
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	» »	» »
Bulgarie...	» leva	» »	14 25	» »	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ..	» pes.	96.55	272 25	272 31	275 75	277 75	275 25
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce......	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	365 72	365 24	371 30	373 34	768 50
Hongrie....	» cou'	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Italie	» lire	99.62	77 70	78 625	79 525	79 80	78 65
Prague....	» cou'	99.22	54 19	53 71	55 04	55 24	54 28
Roumanie..	» lei	» »	9 15	8 75	9 075	8 70	8 65
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	» »	31 70	» »	31 80
Suède. ...	» cou'	99.46	371 16	369 72	376 02	378 36	372 96
Norvège....	» cou'	99.46	214 92	217 08	222 66	226 26	226 08
Danemark..	» cou'	99.46	249 66	250 20	255 96	258 30	255 24
Suisse	» fr..	100.05	368 875	368 25	374 25	376 125	354 50
Vienne.....	» cou'	99.22	» »	» »	» »	» »	» »

Le marché des devises étrangères a accusé, pendant la première partie de la huitaine, une détente assez sensible. La *livre sterling* qui s'était inscrite, à la séance officielle du mercredi 15 avril, à 93,21, avait déjà fléchi, dans la soirée, à 92,40. Elle s'est tenue, le lendemain, aux environs de ce dernier cours, quoique son évolution ait été plus irrégulière que la veille. Mais, durant la journée du vendredi 17 avril, la devise anglaise a enregistré un nouveau et important recul. Après avoir débuté à 91,35, elle a, en effet, progressivement fléchi jusqu'à 90,50.

Cette baisse a été provoquée par l'amélioration du franc, survenue la veille sur le marché de New-York. La nouvelle de la constitution du nouveau Ministère y a été bien accueillie ; elle a été suivie de quelques achats de francs qui ont donné au marché de notre devise une certaine animation en même temps qu'un précieux soutien. Sur notre place, il en a été de même ; la solution de la crise ministérielle a calmé la nervosité qui, depuis quelques jours, nuisait gravement à la tenue de notre monnaie. Cette situation a eu pour effet d'arrêter les achats spéculatifs de devises qui, la semaine dernière, avaient été la principale cause de la faiblesse du franc. Au contraire, nous avons assisté à quelques réalisations. C'est l'influence combinée de ces deux facteurs qui a déterminé la détente générale des changes. Le commerce n'est pas intervenu ; il est resté dans son attitude d'expectative.

Cependant, l'avance du franc ne s'est pas entièrement maintenue. Accentuée par des rachats de vendeurs à découvert, elle a fait place, dès que ceux-ci ont cessé, à une nouvelle tension des changes. La *livre sterling*, dans la soirée du vendredi, avait déjà repris à 91 francs. Elle a progressé à 91,19 au cours de la séance officielle tenue dans la matinée du samedi 18. Par la suite, le marché est redevenu plus irrégulier. Les cours des devises se sont orientés vers la hausse mais avec des alternatives d'avance et de recul. Il faut dire que l'agitation politique qui a suivi la constitution du nouveau Cabinet n'a pas été étrangère à cet état de choses. Le change sur Londres s'est inscrit officiellement à 91,44 le lundi 20, à 91,67 le mardi 21 et à 92,06 le mercredi 22 avril. Entre temps, des taux plus élevés ont été cotés. Dans la soirée de clôture, le marché a été particulièrement actif. Par suite d'un accroissement notable des demandes en devises de notre place, le cours de la livre sterling s'est élevé, d'une façon presque continue, jusqu'à 92,62. Ce mouvement de hausse ne paraissait pas d'ordre exclusivement commercial ; il semblait avoir surtout une origine spéculative.

D'ailleurs, le marché du change français, dans les circonstances présentes, ressent peu l'influence du facteur proprement économique. Si l'action de celui-ci n'était pas contrariée par le facteur psychologique, il est certain que nous assisterions à une baisse notable des changes. Les dernières statistiques douanières nous ont révélé, en effet, une situation commerciale des plus favorables. En mars, les exportations ont fait de nouveaux progrès en passant à 3.762 millions, contre 3.595 millions le mois précédent. Les importations, au contraire, ont légèrement décliné de 3.346 à 3.307 millions, de sorte que l'excédent de notre balance s'est accru de 249 à 456 millions. Comme nous sommes entrés, à présent, dans la période de l'année durant laquelle les touristes étrangers s'approvisionnent en francs, nous nous trouvons disposer ainsi, chaque mois, d'un solde appréciable de monnaies étrangères. Malheureusement, cette situation favorable ne s'est pas, jusqu'à présent, répercutée sur la valeur de notre monnaie en raison du sentiment de défiance qui s'est manifesté chez nous. Les exportations de capitaux qui se sont produites au cours de ces derniers mois ont absorbé l'excédent de notre balance commerciale. Le nouveau Gouvernement parviendra-t-il à regagner la confiance de la grande masse des capitalistes français ? L'avenir nous fixera à ce sujet. Pour l'instant, bornons-nous à remarquer que, s'il y parvenait, nous pourrions assister, en raison de la nature de la récente baisse du franc, à une appréciation assez sensible de notre monnaie.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	24 mars 1925	31 mars 1925	7 avril 1925	14 avril 1925	21 avril 1925
Paris	19 30	19 35	5 24	5 27	5 14	5 13	5 22
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4.78 1/2	4 77 7/8	4 78 1/2	4 78 5/8	4 79 5/8
Berlin	23 82	23 76	23 81	23 81	23 81	23 81	23 81
Amsterd.	40 195	»	39 79	39 80	39 90	39 88	39 92
Italie	19 20	»	4 07	4 12	4 10	4 10	4 10
Suède	26 80	»	26 95	26 95	26 96	26 96	26 96
Norvège	26 80	»	15 60	15 72	16 01	16 03	16 29
Danemark	26 80	»	18 19	18 30	18 39	18 40	18 40
Prague	20 26	»	2 97	2 97	2 97	2 97	2 97
Espagne	19 29	»	14 20	14 28	14 21	14 24	14 33
Suisse	19 29	»	19 28	19 29	19 31	19 32	19 36
Call money	»	3 0/0	3 1/2 %	4 3/4 %	4 %	3 1/2 %	3 1/2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	24 mars 1925	31 mars 1925	7 avril 1925	14 avril 1925	21 avril 1925
Paris	25.22 1/4	25.181	91 46	89 85	93 20	93 025	91 575
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 78 5/16	4 77 11/16	4 78 9/16	4 78 9/16	4 79 1/8
Belgique	25.22	» »	94 09	93 075	95 »	95 »	94 775
Espagne	25.22	25.90	33 55	33 485	33 70	33 61	33 515
Hollande	12.109	12.125	12 05	11 99	11 97 5/8	11 98 7/16	11 99 7/8
Italie	25.22	25.268	117 56	115 50	117 »	116 72	116 875
Portugal	53.28	46.19	2 13/32	2 13/32	2 29/64	2 1/8	2 7/16
Prague	24.02	»	161 1/4	161 5/16	161 1/4	161 1/4	161 5/16
Grèce	25.22	»	295 50	298 1/2	285 1/2	263 »	256 »
Roumanie	25.22	»	1000 »	1021 1/2	1020 »	1052 1/2	1055 »
Yougo-Slavie	25.22	»	302 »	296 1/2	296 »	296 1/2	296 1/2
Bulgarie	25.22	»	655 1/2	656 1/2	656 50	656 1/2	655 »
Turquie	110 »	»	925 »	922 1/2	922 50	925 »	922 »
Finlande	25.22	»	190 »	189 3/4	190 »	190 »	190 »
Suède	18.15	18.26	17 745	17 725	17 76	17 74	17 765
Norvège	18.15	18.26	30 73	30 25	29 925	29 89 1/4	29 425
Danemark	18.15	18.26 1/4	26 33	26 08	26 015	26 015	26 085
Suisse	25.22	25.18	24 805	24 77	24 78	24 76	24 76

Allemagne 1 £ = au pair, 20.085 reichsmarks, le 21 avril 1925, 20.11 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 34.585 schillings, le 21 avril 1925, 34.00 schillings.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 21 avril 1925, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 21 avril 1925, 24.875 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	31 mars 1925	8 avril 1925	14 avril 1925	21 avril 1925
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 15/32	5 23/32	5 23/64	5 9/32
Valparaiso	24 71	42 60	41 90	42 10	41 80
Câble transfert					
Montréal	» »	4.78 1/8	4 78 7/8	4.78 11/16	4.79 5/32
Bombay	1.3 1/32	1.5 27/32	1.5 7/8	1.5 57/64	1.5 7/8
Calcutta	1.3 31/32	1.5 27/32	1.5 7/8	1.5 57/64	1.5 7/8
Hong-Kong	1.10 5/16	2.3 5/16	2.3 7/32	2.3 3/16	2.3 3/16
Shanghaï	2.5 3/4	3.1 1/16	3.0 7/8	3.0 7/8	3.0 13/16
Buenos-Ayres	47 11/16	44 »	43 »	43 7/16	43 13/64
Montévidéo	51 3/32	47 1/2	47 »	47 1/4	47 3/8
Singapour	2.3 15/16	2.4 1/32	2.4 1/32	2.4 3/32	2.4 1/8
Yokohama	2.0 3/8	1.8 3/4	1.8 57/64	1.8 31/32	1.9 3/32
Manille	» »	2.0 3/4	2.0 11/16	2.0 11/16	2.0 11/16
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+ 14 1/2	+15 1/2	+14 7/8	+15 1/2

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	10 mars 1925	17 mars 1925	24 mars 1925	31 mars 1925	8 avril 1925	14 avril 1925	21 avril 1925 (2)
Cours de l'or.	86.9	86 7	86 6	86.7	86 5	86 5	86 6
Cours de l'arg.	31 5/8	32 1/16	31 9/16	31 11/16	31 1/2	31 11/16	31 7/16
Es. hors banq.	4 17/32	4 15/32	4 13/32	4 13/32	4 9/32	4 5/16	4 5/16

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 21 avril 1925 représentent 12.746 fr. 84 par kilogr. fin d'or et 417 fr. 36 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Le nouveau Cabinet et la Situation financière

En ratifiant il y a huit jours, au cours même de la crise ministérielle, la convention intervenue le 7 avril entre MM. de Monzie et Robineau pour porter de 41 à 45 milliards la limite d'émission des billets de la *Banque de France* et de 22 à 26 milliards le maximum légal des avances que notre grand Institut peu consentir au Trésor, le Parlement a fait un acte de saine gestion. Il y aurait eu, en effet, des inconvénients sérieux à laisser se prolonger une situation irrégulière, de nature à diminuer le prestige d'un établissement dont la solidité, l'autorité et le dévouement permanent à la chose publique constituent pour notre économie nationale un inestimable soutien.

Il est, sans doute, extrêmement fâcheux que la crise de défiance, dont nous avons noté le développement et indiqué les origines réelles, ait obligé le Gouvernement à user d'expédients qui ont provoqué un recul dans l'œuvre de déflation et d'assainissement monétaire poursuivie depuis la fin de 1920. Ces expédients auraient pu être évités si l'on avait su apaiser en temps opportun les inquiétudes des épargnants : il devenait impossible de n'y pas recourir, dès lors qu'on ne réussissait pas à rendre aux capitalistes l'indispensable sérénité.

Si regrettable que soit l'incident, il ne paraît pas devoir entraîner pour nous des conséquences trop dommageables, si l'on profite de la leçon qui s'en dégage. Nos compatriotes et les étrangers ont parfaitement compris que la mesure exceptionnelle sanctionnée le 15 avril au soir par la Chambre et le Sénat était le seul remède immédiatement applicable au malaise qui affecte momentanément la France, et tous gardent la conviction que les dispositions nécessaires vont être prises maintenant pour combattre la cause même du mal, laquelle est d'ordre moral. Cette conviction explique à la fois le calme dont a témoigné le marché des changes au lendemain du relèvement de notre limite d'émission, et la fermeté relative du franc lorsqu'a été connue la composition du nouveau Ministère.

Celle-ci a soulevé des polémiques passionnées dans les milieux politiques. Le monde des affaires s'en est moins ému, considérant que la compétence des principaux collaborateurs de M. Painlevé les détournera de fantaisies dangereuses et d'expériences aventurées.

La déclaration lue mardi 21 avril devant les Chambres n'a point déçu les espérances de la finance, de l'industrie et du commerce : elle témoigne, en effet, d'un évident souci d'apaisement et d'une grande pondération dans l'étude des graves problèmes du jour.

C'est ainsi que le Gouvernement se propose avant tout de préserver pour l'avenir la sécurité de la France et de sauvegarder son équilibre financier. Une exécution plus stricte du plan Dawes, la multiplication des garanties de paix et le développement des organisations de la Société des Nations répondront à la première de ces intentions. En ce qui concerne le problème financier, les termes de la déclaration restent dans des généralités, se bornant à annoncer qu'une fois l'équilibre budgétaire définitivement acquis, le Gouvernement cherchera « à dégager l'Etat des fonctions de banquier qu'on lui a fait trop largement assumer et à diminuer un passif insupportable pour un grand pays qui veut avoir des finances libres et fortes » ; toutefois, M. Caillaux, intervenant au cours du débat qui a suivi la déclaration, a précisé qu'après le vote rapide du budget de 1925, en complet équilibre, et le dépôt en juin du budget de 1926, viendra « la grande opération d'assainissement qui sera une opération monétaire ».

En regard de ces questions si graves pour notre avenir, toutes les autres doivent rester à l'arrière-plan : félicitons donc M. Painlevé d'envisager, en considération des exigences de la concorde nationale et des conditions délicates de la politique mondiale, le maintien auprès du Vatican d'un représentant hautement qualifié, ainsi que l'ajournement et l'atténuation de certaines mesures d'ordre intérieur, qui auraient pu, notamment en ce qui concerne l'Alsace-Lorraine, contribuer à troubler les esprits et à affaiblir le moral du pays.

Ces promesses doivent être accueillies avec satisfaction ; cependant, ce ne sont encore que des promesses : attendons leur réalisation, en souhaitant que, par une administration prudente et rationnelle, le nouveau Cabinet sache ramener dans ce pays l'indispensable confiance du grand public en l'avenir de nos destinées financières.

R. T.

Situation économique et financière de l'Autriche

(*Suite*) (1)

Les Banques et la Bourse

L'organisme bancaire de l'Autriche avait atteint avant la guerre un degré assez élevé de perfectionnement. Profitant de la situation exceptionnelle du pays aux portes de l'Orient, et de l'expérience de leurs hommes d'affaires, qui avaient emprunté aux banques allemandes leurs méthodes de travail, les établissements financiers autrichiens étaient parvenus à occuper sur les marchés orientaux une place très importante : leurs succursales étendaient leur rayon d'action en Turquie, en Grèce, en Egypte, en Bulgarie, en Roumanie et dans la Russie du Sud ; en même temps, des agences importantes fonctionnaient en France et en Angleterre.

Bien entendu, la guerre et ses répercussions ont modifié profondément cet état de choses : les banques autrichiennes ont, en effet, cédé à des sociétés étrangères une partie de leurs succursales, notamment celles situées dans les territoires qui ont été attribués à l'Italie et à la Tchéco-Slovaquie, mais elles se sont réservé une place dans le capital des sociétés concessionnaires, gardant ainsi une partie de l'influence qu'elles exerçaient, dans les régions danubiennes notamment.

Malgré tout, l'importance de la ville de Vienne et sa situation de point de transit font qu'elle est restée en quelque sorte la métropole financière d'une partie de l'Europe centrale et orientale et lui conservent son caractère de place bancaire et financière de premier ordre.

Leur situation et leurs relations internationales assurent aux banques viennoises des moyens d'existence satisfaisants. Toutefois, dans ces derniers temps, le ralentissement des affaires les a affectées sensiblement : le manque d'argent, en faisant monter l'intérêt à un niveau fort élevé, a rendu en effet les transactions difficiles. D'autre part, la crise monétaire aiguë de 1922 a obligé les établissements financiers à augmenter leur capital dans des proportions souvent considérables et il en résulte pour eux maintenant une lourde charge. Enfin, la même crise a provoqué à la Bourse des exagérations spéculatives de la part des viennois et de la clientèle étrangère qui a fréquenté assidûment leur marché au cours de ces dernières années et dont les manœuvres aventurées ont abouti parfois à un

(1) Voir *Economiste Européen*, n°s 1721 et suivants.

effondrement qui a défrayé, à diverses reprises, la chronique des scandales financiers. On a même eu à enregistrer la cessation des paiements dans deux ou trois établissements de moyenne importance, et il en est issu un malaise dont la vie bancaire continuera à se ressentir jusqu'à ce qu'un assainissement définitif soit opéré, chose difficile à réaliser dans les circonstances actuelles.

Il faut signaler d'une façon toute particulière les services considérables rendus dans ces moments difficiles par la *Banque Nationale Autrichienne*, qui fut largement mise à contribution. La création de cette banque est, comme nous l'avons dit, l'un des résultats de la mise en application du plan de reconstruction financière élaboré par la Société des Nations, qui a cherché à entraver l'inflation fiduciaire en créant sur des bases solides une nouvelle banque à opérations très limitées.

L'ancienne Banque Austro-Hongroise entra en liquidation en septembre 1919 ; il fut procédé à l'estampillage de ses billets dans les pays successeurs de la monarchie dualiste ; la part de la république d'Autriche fut de 4.687 millions de couronnes-papier. Pour remplacer cet établissement, le Parlement adopta, le 14 novembre 1922, la loi constitutive et les statuts de la *Banque Nationale Autrichienne*, dont les guichets s'ouvrirent le 2 janvier suivant.

La nouvelle banque possède un capital-actions de 30 millions de couronnes-or. Bien qu'elle jouisse du privilège exclusif d'émission de billets, ce n'est pas une Banque d'Etat. Son Conseil est nommé par les actionnaires ; seul, le Président est désigné par le Gouvernement. La couverture métallique (or et devises) de son émission doit s'élever graduellement à 33 1/3 %, le reste devant être couvert par son portefeuille d'effets de change. Sa première tâche a été de stabiliser la couronne-papier ; la seconde étape sera l'élimination du papier-monnaie légalement inconvertible et le retour au billet de banque échangeable à vue contre de la monnaie métallique.

Un examen rapide des différents postes du bilan nous donnera une idée de l'activité qu'elle a déployée au cours des deux dernières années : le montant des billets en circulation atteignait 4.111 milliards de couronnes-papier au début de 1923, il atteint maintenant 7.600 milliards environ ; dans le même temps, la couverture des billets, constituée par l'or, les devises étrangères et le portefeuille de change, est passée de 1.838 milliards à 6.500 milliards de couronnes-papier environ. Le pourcentage de la couverture, or et devises, à la circulation a progressé pendant la même période de 26,9 % à un peu plus de 50 % ; encore avait-elle atteint, à un moment donné, près de 60 %, mais elle s'est légèrement affaissée ensuite en raison de la crise boursière que nous avons signalée plus haut. Signalons enfin que les anciennes avances à l'Etat, qui représentaient 2.557 milliards de couronnes-papier, avaient été ramenées, en décembre dernier, à 2.200 couronnes. Ces chiffres ne donnent peut-être pas l'impression d'une extrême prospérité, laquelle serait d'ailleurs peu vraisemblable dans les circonstances actuelles, mais ils témoignent du moins d'une gestion prudente qui contribuera utilement au rétablissement économique général.

***

Nous avons eu l'occasion de faire allusion plus haut à la tenue de la Bourse de Vienne et aux manœuvres spéculatives de la clientèle étrangère. Celle-ci, en effet, lors de la crise monétaire de 1922, et aussi lorsque la stabilisation de la couronne, au début de 1923, a fait croire à un redressement économique rapide — qui s'est produit, d'ailleurs, mais moins accusé qu'on ne le prévoyait — s'est fort intéressée à l'achat de valeurs autrichiennes que le change lui permettait d'acquérir à des prix très avantageux. Mais, comme nous l'avons dit, « l'emballement » exagéré des spéculateurs entraîna des réactions soudaines et brutales et un grand trouble sur le marché des titres mobiliers.

Une longue période de marasme survint alors ; elle tend maintenant d'ailleurs à prendre fin à la faveur de la détente monétaire qui se manifeste depuis quelque temps sur les places de l'Europe centrale — le taux d'escompte de la *Banque Nationale Autrichienne*, déjà abaissé de 15 à 13 % il y a quelque temps, sera vraisemblablement ramené à 11 % à la fin de la présente semaine —. Le mouvement de reprise s'est particulièrement développé à la fin de l'année 1924, époque à laquelle on a enregistré, d'un mois à l'autre, des plus-values de cours variant de 30 à 50 % et au delà même, dans certaines catégories. Fait plus saillant, les capitaux des pays occidentaux, y compris l'Amérique, après un long temps de réserve complète et d'expectative, s'engagent de nouveau sur le marché de Vienne, lequel enregistre des demandes de valeurs locales pour compte étranger. Remarquons à cette occasion que celui-ci a modifié ses méthodes d'achats : alors que, pendant la période de grande agitation, les ordres étaient passés sans aucun discernement, ils ne s'appliquent maintenant qu'aux titres des sociétés les mieux établies.

Enfin signalons, en terminant ce rapide examen du marché viennois, que celui-ci a été trop longtemps le théâtre d'une spéculation intensive à la baisse du franc. Fort heureusement, pour l'Autriche et pour nous, cet élément de trouble a complètement disparu.

(A suivre.) EDMOND THÉRY.

Le Commerce extérieur de la France en 1924

(*Suite*) (1)

Le détail de nos importations par nature de marchandises achetées apportera des précisions sur les caractères de nos besoins essentiels durant l'année écoulée. Il s'établit ainsi, en valeurs :

Principaux articles d'importation en France
(Commerce spécial)

Articles	1913	1923	1924 (1)
	(Valeurs en millions de francs)		
Coton en laine et déchets de coton	577	2.880	3.860
Houille crue, carbonisée et agglomérée	584	3.650	3.742
Laines et déchets de laine	702	2.491	3.056
Céréales, graines et farines (y compris le malt)	566	1.657	1.911
Soies et bourres de soie	361	1.337	1.888
Graines et fruits oléagineux	388	1.364	1.760
Huiles minérales, brutes et raffinées, et résidus	165	1.248	1.579
Café	208	834	1.342
Machines et mécaniques	321	985	1.126
Bois (communs et exotiques)	236	883	1.040
Sucres bruts et raffinés	34	1.062	998
Perles fines	6	636	910
Vins (mistelles comprises)	275	721	905
Cuivre	193	654	866
Pierres gemmes	»	539	824
Peaux et pelleteries brutes	249	615	775
Viandes fraîches, frigorifiées, conservées, etc.	41	462	722

(1) Chiffres provisoires.

(1) Voir *Economiste Européen* nos 1727 et 1728.

Fonte, fer et acier (machefer compris)	39	564	630
Produits chimiques (nitrate de soude excepté)	157	491	599
Tissus divers	194	438	499
Pierres et terres servant aux métiers et matériaux	74	407	452
Fils divers	65	326	445
Fruits de table	88	353	431
Caoutchoucs	123	329	366
Peaux et pelleteries préparées et ouvrages en peau ou cuir naturel ou artificiel	201	349	360
Outils et ouvrages en métaux	96	321	359
Pâte de cellulose	67	315	357
Poissons frais, salés, conservés, coquillages, etc.	83	323	356
Eaux-de-vie et esprits	21	189	342
Lin	117	217	326

On voit que l'augmentation est générale pour les valeurs de toutes les importations autres que celles de sucres bruts et raffinés, et, aussi, des laits, beurres et fromages, qui ont cessé de figurer dans la liste de nos achats supérieurs à 300 millions de francs. Les quantités introduites n'ont cependant pas varié avec un égal ensemble :

Principaux articles d'importation en France
(Commerce spécial)

Articles	1913	1923	1924 (1)
	(Poids en milliers de quintaux)		
Coton en laine et déchets de coton	3.291	2.615	3.020
Houille crue, carbonisée et agglomérée	228.670	306.918	314.952
Laines et déchets de laine	2.856	2.692	2.347
Céréales, graines et farines (y compris le malt)	29.297	22.432	22.822
Soies et bourres de soie	198	121	168
Graines et fruits oléagineux	10.242	9.378	9.520
Huiles minérales, brutes et raffinées, et résidus	6.979	13.145	16.453
Café	1.153	1.721	1.708
Machines et mécaniques	2.214	1.693	1.622
Bois (communs et exotiques)	21.981	19.641	21.529
Sucres bruts et raffinés	1.350	5.010	4.550
Perles fines (2)	*200*	*600*	*700*
Vins (mistelles comprises)	8.836	9.060	10.612
Cuivre	1.167	1.287	1.581
Pierres gemmes (2)	»	*14.700*	*11.500*
Peaux et pelleteries brutes	757	782	885
Viandes fraîches, frigorifiées, conservées, etc.	180	1.181	1.736
Fonte, fer et acier (machefer compris)	2.028	8.135	8.012
Produits chimiques (nitrate de soude excepté)	7.316	5.318	5.542
Tissus divers	447	523	522
Pierres et terres servant aux métiers et matériaux	39.394	71.035	68.694
Fils divers	122	164	166
Fruits de table	2.659	3.154	3.445
Caoutchoucs	174	371	412
Peaux et pelleteries préparées et ouvrages en peau ou cuir naturel ou artificiel	121	91	74
Outils et ouvrages en métaux	787	803	849
Pâte de cellulose	4.649	3.771	3.925
Poissons frais, salés, conservés, coquillages, etc.	929	1.553	1.371
Eaux-de-vie et esprits	376	500	619
Lin	2.129	430	448

(1) Chiffres provisoires. — (2) Quantités exprimées en kilogrammes.

Nos entrées de matières premières se sont toutes accrues, sous le rapport du tonnage, à l'exception de celles des laines (contrariées par les cours excessifs de cet article) et des « pierres et terres servant aux métiers et matériaux » (dont la consommation a diminué par suite du ralentissement des travaux de reconstruction dans les régions libérées). Le progrès est très appréciable pour le coton, les bois, le cuivre, les peaux et pelleteries brutes, les caoutchoucs, et, plus encore, les huiles minérales et leurs résidus. Il dénote incontestablement un développement sérieux de notre activité industrielle. Celui-ci est confirmé par la diminution du poids des importations de la plupart des objets fabriqués, particulièrement nette en ce qui concerne les « machines et mécaniques », les « peaux et pelleteries préparées et ouvrages en peau ou cuir », la fonte, le fer et l'acier.

Parmi les denrées alimentaires, outre la réduction observée sur les entrées de sucres (résultat de la reprise des cultures dans nos départements du Nord et de l'Est) et de laits, beurres et fromages (due à la reconstitution de notre cheptel), on remarque un fléchissement des importations de poissons et, dans une mesure beaucoup plus faible, de café (sans doute à cause de la hausse anormale du prix de ce produit). Nos achats de céréales, par contre, ont légèrement augmenté, et ceux de vins divers, de viandes, de fruits de table, sont en avance sensible. Il est certain qu'un effort de restriction de quelques consommations serait encore opportun, et, surtout, qu'il conviendrait de donner un élan nouveau à la production nationale, afin de mieux nous affranchir de l'étranger pour notre approvisionnement normal.

Une amélioration de notre situation apparaît, d'ailleurs, déjà vis-à-vis de 1913 pour plusieurs marchandises : les quantités importées en 1924 sont, en effet, moins fortes que durant la dernière année d'avant-guerre en ce qui concerne les céréales et les laitages, dans le groupe des denrées alimentaires, les machines et mécaniques, les peaux et pelleteries préparées, les produits chimiques et les pâtes de cellulose, dans la catégorie des objets manufacturés : il est d'autant plus souhaitable que cette évolution se poursuive que, malgré la limitation du tonnage pris à l'extérieur, les sommes décaissées pour ces marchandises se sont sensiblement accrues à cause de l'élévation des cours et de la dépréciation de notre unité monétaire.

Pour les matières premières proprement dites, la progression de leurs importations est un signe d'expansion économique. Il est donc satisfaisant de voir que notre consommation de coton, de soie, de bois et d'oléagineux est à peu près revenue à son niveau de 1913, que nous absorbons infiniment plus de combustible et de caoutchouc, et que notre retard en ce qui concerne les laines est relativement minime.

***

L'examen du détail de nos principaux articles d'exportation n'est pas moins suggestif :

Principaux articles d'exportation de France
(Commerce spécial)

Articles	1913	1923	1924 (1)
	(Valeurs en millions de francs)		
Lingerie, vêtements et articles confectionnés	253	2.067	3.255
Tissus de soie et de bourre de soie	386	2.083	3.020
Tissus de coton	385	1.446	2.533
Tissus de laine	220	1.333	2.439
Perles fines	4	1.181	1.786
Fonte, fer et acier (machefer compris)	87	1.752	1.775

Fils divers	214	813	1.733
Carrosserie	245	989	1.710
Peaux et pelleteries préparées, ouvrages en peau ou en cuir naturel ou artificiel	317	1.004	1.598
Laines et déchets de laine	310	1.017	1.348
Machines et mécaniques	123	823	1.146
Outils et ouvrages en métaux	137	844	1.094
Produits chimiques (nitrate de soude excepté)	214	765	1.072
Pierres gemmes	»	706	891
Vins (mistelles comprises)	203	607	885
Papiers, cartons et livres	167	837	828
Ouvrages en caoutchouc et en gutta-percha	100	606	815
Peaux et pelleteries brutes	180	519	578
Parfumerie et savons	48	337	513
Fruits de table	76	344	500
Sucres bruts ou raffinés	75	210	393
Bois (communs et exotiques)	75	343	367
Houille crue, carbonisée et agglomérée	47	386	324
Soies et bourres de soie	179	303	305
Eaux-de-vie et esprits	42	207	304
Minerais de toute sorte	84	437	301

(1) Chiffres provisoires.

Très sensible pour la plupart des objets, l'augmentation est presque générale : on ne note d'exception, en ce qui concerne les produits fabriqués, que pour les « papiers, cartons et livres », cette industrie, qui éprouve de grosses difficultés à se procurer les matières premières nécessaires, suffisant à grand peine aux besoins du marché intérieur et n'exportant guère que des qualités inférieures ; parmi les produits bruts ou mi-ouvrés, nos ventes au dehors ont fléchi pour le combustible et les minerais, parce que la consommation nationale a absorbé une plus forte portion, en quantité et en qualité, de la production locale ; pour le même motif, l'accroissement de la valeur des exportations de « fer, fonte et acier », de bois et de « peaux et pelleteries brutes » a été négligeable ; quant aux produits alimentaires figurant dans notre tableau, leurs sorties se sont nettement accrues.

Au point de vue quantitatif, la situation a été la suivante :

Principaux articles d'exportation de France
(Commerce spécial)

Articles	1913	1923	1924 (1)
	(Poids en milliers de quintaux)		
Lingerie, vêtements et articles confectionnés	78	80	97
Tissus de soie et de bourre de soie	62	76	86
Tissus de coton	553	445	671
Tissus de laine	234	255	345
Perles fines (2)	*100*	*700*	*900*
Fonte, fer et acier (machefer compris)	10.084	25.360	30.832
Fils divers	504	364	497
Carrosserie	349	750	954
Peaux et pelleteries préparées, ouvrages en peau ou en cuir naturel ou artificiel	218	201	280
Laine et déchets de laine	807	560	521
Machines et mécaniques	823	1.380	1.652
Outils et ouvrages en métaux	1.492	3.101	2.964
Produits chimiques (nitrate de soude excepté)	11.126	16.472	21.170
Pierres gemmes (2)	»	*5.100*	*3.400*
Vins (mistelles comprises)	1.908	1.729	2.574
Papiers, cartons et livres	649	699	777
Ouvrages en caoutchouc et en gutta-percha	69	219	276
Peaux et pelleteries brutes	672	426	389
Parfumeries et savons	514	657	765
Fruits de table	3.290	1.479	2.627
Sucres bruts ou raffinés	2.007	1.234	1.459
Bois (communs et exotiques)	13.833	21.456	22.247
Houille crue, carbonisée et agglomérée	17.426	30.115	29.171
Soies et bourre de soie	88	32	31
Eaux-de-vie et esprits	545	334	498
Minerais de toute sorte	103.302	100.934	125.186

(1) Chiffres provisoires. — (2) Quantités exprimées en kilogrammes.

Dans le groupe des produits fabriqués, on n'observe de diminution (d'ailleurs faible) que pour les « outils et ouvrages en métaux », qui ont été l'objet de demandes plus actives que précédemment sur le marché intérieur ; des augmentations souvent très fortes sont à mentionner pour tous les autres objets (notamment les produits chimiques), et il est satisfaisant de constater que pour l'unanimité de ces articles, sauf les « fils divers », le tonnage de nos sorties en 1924 a largement dépassé celui de 1913. Nos expéditions de matières premières et mi-ouvrées ont diminué pour les laines, les « pierres gemmes », les « peaux et pelleteries brutes », la houille, et les soies : l'augmentation de nos besoins intérieurs suffit à expliquer ce résultat ; elles ont augmenté en poids pour le fer, la fonte et l'acier, et pour les « minerais divers » : mais le rapprochement de la statistique spécifique et de l'indication des valeurs exportées montre que nous avons retenu sur notre territoire les qualités supérieures et vendu à l'extérieur surtout des matières de moindre prix. Quant aux denrées alimentaires que nous livrons à l'étranger, leurs sorties ont vivement progressé.

Ces renseignements confirment donc sans réserve les conclusions auxquelles nos articles antérieurs avaient abouti.

(A suivre.) René Théry.

Le Développement des Téléphones

Un communiqué relatif aux travaux du Comité consultatif international des communications téléphoniques à grande distance, réuni à Paris à la fin de novembre dernier, a fait savoir que des essais de communications allaient être très prochainement entrepris : entre Bâle ou Zurich et Stockholm par Berlin ; entre Bâle ou Zurich et Belgrade par Vienne ; entre Vienne et Paris ; entre Amsterdam et Prague par Berlin ; entre Amsterdam et Stockholm par Hambourg ; entre Londres et Rome par Paris ; entre Stockholm et Paris par Berlin.

Le succès de ces tentatives ne peut manquer de stimuler l'usage du téléphone, dont l'emploi s'est généralisé très rapidement depuis la découverte de Graham Bell, en 1876. Dans les années qui suivirent, nombre de villes ne tardèrent pas à être pourvues chacune d'un réseau particulier. Des perfectionnements successifs permirent également bientôt les communications verbales à grande distance. Dès 1881, la ville américaine de Boston était reliée téléphoniquement à diverses agglomérations éloignées de plusieurs dizaines de kilomètres, et notamment à Springfield, localité distante de près de 130 kilomètres. D'importants progrès étaient également réalisés en Europe. En 1882, un fil téléphonique d'environ 230 kilomètres relia Berlin à Hambourg, et un autre, de 285 kilomètres, Milan à Venise. Des essais furent tentés la même année

entre Paris et Nancy, et entre Paris et Bruxelles, soit sur une distance d'environ 350 klm, et en Amérique, on put même téléphoner de New-York à Cleveland, ces deux villes étant éloignées l'une de l'autre de plus de 1.100 klm.

La première ligne téléphonique européenne organisée fut celle de Bruxelles à Anvers, en 1883, qui pouvait être employée simultanément pour la télégraphie et la téléphonie. En France, la ligne téléphonique de Rouen au Havre fut ouverte au public en 1885, et celle de Paris à Bruxelles en 1887. La ligne téléphonique sous-marine Paris-Londres fut établie en 1891. Par la suite, les communications téléphoniques furent assurées de France avec la Suisse en 1892, avec le Luxembourg en 1898, avec l'Italie en 1899, avec l'Allemagne en 1900.

D'après une statistique récente, établie par l' « American Telephone and Telegrah C° », le nombre des postes téléphoniques en service dans quelques-uns des pays qui, proportionnellement à leur population, en possèdent le plus, se comparait comme suit, au début de 1923 :

Tableau comparatif des téléphones dans quelques pays en 1923

Pays	Mode d'exploitation	Longueur des fils (1)	Nombre de postes	Nombre de postes par 100 habit.
—	—	—	—	—
		(Kilomètres)		
Etats-Unis.	Ind. privée...	44.762.000	14.347.395	13.1
Canada.....	Et. et ind. pr.	3.388.000	944.029	10.4
Danemark..	—	902.000	276.589	8.3
N.-Zélande.	Etat	417.000	107.036	8.1
Suède......	—	690.000	394.535	6.6
Norvège....	Et. et ind. pr.	570.000	158.310	5.8
Australie....	Etat	337.000	258.477	4.6
Suisse......	—	662.000	167.440	4.3
Allemagne..	—	9.630.000	2.073.308	3.5
Hollande...	—	539.000	185.122	2.6
Gr.-Bretagne	—	5.885.000	1.045.928	2.3
France.....	—	2.407.000	524.592 (2)	1.3
Belgique ...	—	583.000	96.516	1.3
Japon.......	—	1.396.000	519.630	0.9

(1) A la dernière date connue. — (2) D'après les statistiques officielles françaises, le nombre des abonnés atteignait 620.000 en 1923, le nombre des postes s'établissant à près de 1.6 par 100 habitants.

Des réseaux téléphoniques importants se trouvent encore en Russie, en Italie, en Tchécoslovaquie, en Pologne, en Autriche, en Hongrie, en Espagne, en Roumanie, en Yougoslavie, etc.

Le nombre total des postes téléphoniques en service dans le monde entier peut être estimé à environ 23 millions, dont près de 14 millions et demi pour les Etats-Unis seuls, 6 millions en nombre rond pour les diverses nations européennes, et 2 millions et demi pour le reste du monde, dont près d'un million pour le Canada et un demi-million pour le Japon, soit une proportion de 63 % pour les Etats-Unis, de 26 % pour l'Europe, et de 11 % pour tous les autres pays réunis.

Le nombre des postes en service s'établit en moyenne, pour le monde entier, à 1.3 par 100 habitants ; le chiffre correspondant, pour les Etats-Unis considérés en particulier, est de 13.1. On voit ainsi que, proportionnellement à la population, la grande République nord-américaine possède dix fois plus de téléphones que tous les pays du monde, pris dans leur ensemble. La rapidité du développement des communications chez nos amis d'outre-Atlantique est mise en relief par le fait qu'en 1922, plus de la moitié de l'augmentation mondiale du nombre des postes téléphoniques se rapportait aux Etats-Unis. Le tableau suivant permet d'ailleurs de se rendre compte des progrès réalisés dans ce pays en moins de vingt années :

Le développement des téléphones aux Etats-Unis

Années	Nombre de postes	Personnel	Longueur des fils	Nombre journalier moyen des communic.
—	—	—	—	—
		(Nombre d'employés)	(Kilomètres)	
1906.........	2.530.924	89.661	9.300.000	13.911.551
1910.........	5.142.692	104.956	16.900.000	20.442.535
1915.........	8.648.993	142.527	28.100.000	27.848.174
1920.........	11.795.747	209.860	38.900.000	30.800.000
1922.........	13.380.219	224.288	44.800.000	35.027.000
1923.........	14.347.395	»	»	»

Les services téléphoniques sont assurés aux Etats-Unis par des entreprises privées, dont la plus importante est l' « American Telephone and Telegraph C° », qui exploite le système Bell.

En Europe, c'est l'Allemagne, où existe le régime d'Etat, qui s'applique le plus activement à l'extension de son réseau téléphonique. De moins de 900.000 en 1908, le nombre des postes dépasse actuellement 2 millions, et, en l'espace d'une quinzaine d'années, la longueur des fils a passé de 4 millions de kilomètres à plus de 9 millions et demi.

Durant la même période, la Grande-Bretagne a vu progresser le nombre de ses postes de 588.000 à 1.046.000, et la longueur des fils de ses différentes lignes, de 2 millions et demi à près de 6 millions de kilomètres.

Les chiffres suivants, qui se réfèrent aux Etats-Unis, à l'Allemagne et à l'Angleterre, donnent une comparaison intéressante, en ce qui concerne le développement des services téléphoniques dans ces trois pays, par rapport à la population :

Les services téléphoniques aux Etats-Unis, en Allemagne et en Grande-Bretagne, considérés au point de vue de la population.

Pays	Localités de 100.000 hab. et plus	Localités de moins de 100.000 habit.
—	—	—
	(Nombre de postes par 100 habitants)	
Etats-Unis	17.2	11.1
Allemagne	7.4	2.2
Grande-Bretagne ..	3.3	1.2

En ce qui regarde la France, le nombre des postes téléphoniques s'y est accru de 53.000 avec 250.000 kilomètres de fils, en nombres ronds, en 1898, à 200.000 avec 1.133.000 klm de fils en 1908, pour atteindre maintenant 620.000, avec près de 2 millions et demi de kilomètres de fils. Pour améliorer les services, devenus tout à fait insuffisants, d'importants crédits ont été votés par le Parlement, et des travaux sont en cours en vue de faciliter les communications téléphoniques entre Paris et Nancy, Strasbourg, la frontière allemande et la frontière suisse. Depuis la loi du 16 juillet 1889, qui a décidé la reprise complète des réseaux concédés à l'industrie privée, l'Etat assure lui-même en France les services des téléphones.

Il peut être intéressant de signaler que le système d'exploitation par l'Etat prédomine si l'on considère le nombre des pays où il est appliqué, mais que la prépondérance appartient aux entreprises privées si l'on envisage le nombre des postes en service. Le système gouvernemental et le système privé sont appliqués simultanément au Canada, au Danemark et en Norvège ; l'Etat a une légère avance dans ce dernier pays, tandis que l'industrie privée a l'avantage dans les deux autres.

En ce qui concerne les communications téléphoniques internationales, les divers Etats euro-

péens ont signé avec leurs voisins immédiats des conventions spéciales en vue d'assurer le service des lignes communes. D'autre part, il existe un Comité consultatif international des communications téléphoniques à grande distance, dont la Commission permanente s'est, comme nous l'avons dit, réunie à Paris vers la fin de l'année dernière.

Parmi les questions étudiées, les plus importantes, dont un examen plus approfondi a été confié à des sous-commissions spéciales, ont été les suivantes : 1° mesures à prendre pour protéger les grandes lignes téléphoniques internationales contre l'action perturbatrice des lignes de transport de force électrique à haute tension ou des lignes de chemins de fer électrifiés ; 2° rédaction de cahiers des charges types pour la fourniture de longs câbles téléphoniques internationaux qui doivent relier entre elles les principales capitales d'Europe, ainsi que pour la fourniture des organes accessoires de ces câbles, en vue d'assurer l'homogénéité et le bon fonctionnement du futur réseau téléphonique international européen ; 3° détermination des méthodes d'exploitation les plus perfectionnées permettant d'écouler rapidement le trafic téléphonique sur les grands circuits internationaux ; facilités à accorder au public dans le service téléphonique à grande distance ; tarifs variables aux différentes heures de la journée, et bases de calcul des taxes téléphoniques internationales.

Les rapports établis sur ces différentes questions serviront d'assises aux travaux du Comité consultatif international, dont la prochaine réunion plénière, à laquelle prendront part vingt administrations téléphoniques européennes, doit avoir lieu en juin 1925.

Edmond BOUCHERY.

Banque Privée

Les actionnaires de la *Banque Privée* se sont réunis en assemblée générale ordinaire le 28 mars, sous la présidence de M. Bonnasse, président du Conseil d'administration.

Le bilan de la banque se totalisait, au 31 décembre 1924, par 666.442.597 fr. 36, contre 611.799.372 francs 87 en 1923, faisant apparaître un bénéfice net de 6.037.567 fr. 62, contre 1.721.151 fr. 68 en 1923.

Ces résultats ont été obtenus par le développement normal des services de banque. Ils sont constitués par les produits d'une exploitation dont la Direction s'efforce d'améliorer constamment le rendement et sont d'autant plus satisfaisants qu'ils sont le fruit du premier exercice après la réorganisation financière de la Banque, lequel s'est écoulé au milieu d'une incertitude économique et de circonstances peu favorables au développement de certaines branches de l'activité bancaire.

En effet, le placement des valeurs à revenus fixes n'a pas trouvé, dans l'empressement de la clientèle, la source de rémunération qui constituait une part importante de bénéfices bancables annuels. Il a donc fallu que les autres services accusent une progression sensible pour qu'ils aient donné une large compensation à cette diminution du bénéfice des placements.

Malgré l'augmentation considérable des charges de toute nature, dont certaines, telles les charges fiscales, échappent à toute compression, le montant des frais généraux ne s'élève qu'à 27.556.975 francs 38 contre 27.811.231 fr. 77 en 1923.

Passant en revue les divers postes du bilan, nous relevons : à l'actif, le poste Espèces en caisse et dans les banques s'élève à 58.334.674 fr. 05 contre 49.137.449 fr. 24 en 1923, présentant ainsi une augmentation de 9.197.224 fr. 81 ; le chapitre Portefeuille, effets de commerce et valeurs du Trésor français se chiffre par 245.645.793 fr. 56 contre 241 millions 364.828 fr. 41 à fin 1923, faisant donc ressortir une augmentation de 4.280.965 fr. 15.

Les Participations syndicales et souscriptions, qui s'élèvent à 350.696 fr. 55, sont en diminution de 274.163 fr. 55. Par contre, le Portefeuille-titres, qui ressort à 5.449.381 fr. 42 au lieu de 3.361.706 francs 91 l'an dernier, accuse une augmentation de 2.087.674 fr. 51. Les Avances sur garanties sont passées de 41.501.190 fr. 90 à fin 1923, à 58.163.977 francs 17 à fin 1924, tandis que les Comptes courants clients s'élevaient de 144.695.164 fr. 60 à 167 millions 054.305 fr. 31.

Au passif, les Dépôts et comptes courants clients figurent au bilan pour 470.022.033 fr. 47 contre 442 millions 789.771 fr. 32 à fin 1923, faisant ainsi ressortir une augmentation de 27.232.262 fr. 15. L'augmentation de ces deux postes est notablement plus sensible qu'elle n'apparaît par la simple comparaison des chiffres des deux exercices. Il s'est trouvé, en effet, que l'échéance du 31 décembre 1923 n'a été payée que le 2 janvier 1924 et n'a pas réagi sur l'exercice dont elle dépend. En fait, l'année 1924 présente une augmentation moyenne qui dépasse 80 millions. Nous dirons enfin que le poste Correspondants banquiers, dont le solde créditeur était de 29.856.110 fr. 32 en 1923, atteint 55.822.574 francs 86 en 1924.

Parmi les émissions publiques auxquelles la *Banque Privée* a pris part, nous citerons : Bons du Trésor 5 %, Obligations 6 % du Crédit National, Obligations 6 1/2 % du Groupement des Propriétaires Sinistrés du Nord de la France, Emprunt 6 1/2 % de l'Afrique Equatoriale Française, du Département de la Seine et de la Ville de Paris, Obligations de la Société du Gaz de Paris et de la Régie Immobilière de la Ville de Paris, Bons ou Obligations des grandes Compagnies de Chemins de fer, P.-L.-M., Midi, Orléans, Nord et Est, Bons de l'Exposition des Arts Décoratifs et Industriels, etc., etc.

La *Banque Privée* a, en outre, soit seule, soit de concert avec d'autres établissements, participé aux émissions d'obligations ou aux augmentations de capital des Sociétés suivantes :

Société Commerciale de l'Ouest Africain, Aciéries de Micheville, les Petits-Fils de François de Wendel et Cie, Société Métallurgique de Montbard-Aulnoy, Société Métallurgique de Senelle-Maubeuge, Société Nouvelle de la Buire-Automobile, Banque de Crédit Foncier Central d'Autriche, Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité, Compagnie Franco-Espagnole du Chemin de fer de Tanger à Fez, Compagnie Générale des Voitures à Paris, Compagnie Générale Transatlantique, Société Immobilière du boulevard Haussmann, Union Sucrière de l'Aisne, Société des Economats du Centre, Etablissements Guichard-Perrachon (Magasin du Casino), Compagnie du Bourbonnais, etc.

Au compte de profits et pertes, les bénéfices de l'exercice 1924 présentent un solde disponible de 6.037.587 fr. 62 dont la répartition a eu lieu de la manière suivante :

Répartition	Exercice 1924 — (En francs)
Réserve statutaire	301.878 38
Dividende	4.646.206 13
Réserve extraordinaire	1.000 000 »
Report à nouveau	89 483 11
	6.037.567 62

En conséquence, le dividende à servir au nouveau capital a été porté à 6 %, soit 15 francs par action, sous déduction de la taxe de transmission pour les titres au porteur, et à 5 %, soit 12 fr. 50, sous déduction des impôts, par action non cumulative.

Le dividende des deux catégories d'actions sera

mis en paiement le 1er mai 1925, contre remise du coupon n° 1.

En résumé, un changement à vue s'est opéré à la *Banque Privée*, puisque, malgré des circonstances défavorables, le premier exercice après la réorganisation financière permet la rémunération du capital et la constitution d'un fonds de réserve.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	16 avril 1925	23 avril 1925
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.681.886.552	3.681.938.754
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Or — Total	5.546.207.459	5.546.259.661
Argent	316.292.693	316.759.003
	5.862.500.152	5.863.018.664
Disponibilités à l'étranger	582.140.860	582.074.824
Effets échus hier à recevoir ce jour	38.665.367	2.590.303
Portefeuille Paris — Effets Paris	3.287.396.901	3.179.719.029
Portefeuille Paris — Effets Etranger	22.256.257	21.859.433
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	»	194.957
Portefeuilles des succursales	2.202.160.736	2.169.535.721
Effets prorogés — Paris	965.847	965.847
Effets prorogés — Succursales	5.561.607	5.295.902
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	365.268.202	351.631 877
Avances sur titres dans les succursles	2.708.624.697	2.718.606.931
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	22.350.000.000	22.700.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.978.000.000	4.978.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	166.884.719	166.884.719
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.874.490	169.874.978
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	59.312.309	62.424.186
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	4.407.225.200	3.958.914.761
Total	47.532.225.539	47.256.980.327
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	106.784.321	106.784.321
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oc 1917, art. 3	505.614.822	505.349.117
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	259.875.411	272.991.484
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	15.994.600	15.994.600
Billets au porteur en circulation	42.959.748.000	42.662.347.995
Arrérages de valeurs déposées	50.793.517	60.335.538
Billets à ordre et récépissés	395.504	497.212
Compte courant du Trésor	34.300.234	4.489.233
Comptes courants de Paris	960.171.845	970.708.557
Comptes courants dans les succursales	964.990.913	976.910.204
Dividendes à payer	3.530.483	3.371.703
Escompte et intérêts divers	139.619.542	144.060.475
Réescompte du dernier semestre	23.796.838	23.796.838
Divers	1.289.596.310	1.292.329.852
Total	47.532.225.539	47.256.980.327

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	27 avril 1922	26 avril 1923	24 avril 1924	23 avril 1925
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	35.787.2	36.547.9	39.824.0	42.662.3
Encaisse or	4.141.3	5.526.8	5.536.6	5.542.3	5.546.2
— argent	625.3	282.7	292.0	298.6	316.7
Portefeuille	2.444.2	2.624.5	2.663.2	4.614.4	5.380.1
Avances aux partic.	743.8	2.295.0	2.155.4	2.564.7	3.070.2
— à l'Etat	200.0	22.300.0	22.700.0	22.900.0	22.900.0
Compt. cour. Trésor	382.6	53.9	27.1	17.6	4.5
— partic.	947.6	2.357.9	2.088.9	2.429.3	1.947.6
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0	7 0/0

Le Ministère Painlevé. — Les négociations entreprises par M. Painlevé ont été, cette fois, couronnées de succès et dès le 17 avril dernier, l'ancien président de la Chambre a soumis à l'approbation du Président de la République la composition du nouveau Cabinet dont voici les membres :

Président du Conseil et ministre de la Guerre : M. Paul Painlevé ; *Justice :* M. Steeg ; *Affaires étrangères :* M. Aristide Briand ; *Finances :* M. Joseph Caillaux ; *Intérieur :* M. Schrameck ; *Marine :* M. Emile Borel ; *Instruction publique :* M. de Monzie ; *Commerce :* M. Chaumet ; *Agriculture :* M. Jean Durand ; *Travail :* M. Durafour ; *Colonies :* M. André Hesse ; *Travaux publics :* M. Pierre Laval ; *Pensions :* M. Antériou. *Sous-secrétaire d'Etat à la Présidence du conseil :* M. Georges Bonnet ; à la *Guerre :* M. Ossola ; aux *Régions libérées :* M. Paul Morel ; à l'*Enseignement technique et aux beaux-arts :* M. Yvon Delbos ; à la *Marine marchande :* M. Daniélou ; à l'*Aéronautique :* M. Laurent-Eynac ; *haut-commissaire à la Guerre :* M. Bénazet.

Le nouveau ministère s'est présenté devant le Parlement le 21 avril. M. Painlevé à la Chambre des députés et M. Steeg au Sénat ont lu la déclaration ministérielle, dont nos lecteurs trouveront d'autre part une analyse. Au Palais-Bourbon, un ordre du jour de confiance a été voté par 304 voix, contre 218.

Signalons enfin que M. Painlevé a été remplacé à la Présidence de la Chambre par M. Herriot, élu le 22 avril par 266 voix.

Le budget de 1925. — Deux nouveaux douzièmes provisoires.— Le Gouvernement a déposé le 21 avril sur le bureau de la Chambre un projet prévoyant deux nouveaux douzièmes provisoires pour les mois de mai et juin.

Le rendement des impôts en mars 1925. — Le rendement des *impôts indirects et des monopoles* a atteint, en mars dernier, 1.551.200.000 de francs, en diminution de 3.843.000 francs comparativement à mars 1924, et en plus-value de 19.412.500 francs sur les évaluations budgétaires.

Les recouvrements opérés au titre de la taxe sur le *chiffre d'affaires* s'élèvent à 332.785.000 francs, dépassant de 25.111.000 francs les évaluations budgétaires et de 30.152.000 francs les recouvrements du mois correspondant de 1924.

Les recettes encaissées par l'administration de l'*enregistrement* forment un total de 584.981.000 fr., somme qui présente une plus-value de 30.610.500 francs sur les évaluations et qui est d'autre part en augmentation de 13.051.000 francs sur les recouvrements de mars 1924.

Les perceptions effectuées par le service des *douanes* s'élèvent à 175.152.000 francs pour le mois de mars. Cette somme représente une moins-value de 28.609.000 francs par rapport aux évaluations et une diminution de 40.284.000 francs par rapport aux recouvrements de mars 1924.

Quant aux encaissements réalisés par l'administration des *contributions indirectes*, ils atteignent 457.714.000 francs pour le mois de mars. Cette somme est en diminution de 7.990.000 francs sur les évaluations et de 6.820.000 francs sur les recouvrements de 1924.

Les recouvrements opérés pendant le mois de mars dernier au titre du *budget général* (abstraction faite par conséquent des recettes de l'administration des postes, rattachées au budget annexe) se sont élevés à la somme globale de 2 milliards 033.927.400 francs, au lieu de 1.952 millions et demi en février, de 2.749 millions et demi en janvier, de 2.853 millions en décembre 1924, et de 2.473 millions en novembre.

Dans ce total de 2.034 millions, les *ressources exceptionnelles*, les *recettes d'ordre* et les *produits divers* entrent pour 54.057.500 francs, dont 31 millions 139.200 francs pour la *contribution extraordinaire sur les bénéfices de guerre.*

Les *recettes normales et permanentes* ont ainsi

atteint la somme de 1.979.869.900 fr. — au lieu de 1.869 millions 1/2 en février, de 2 milliards 676 millions en janvier, de 2.729 millions 1/2 en décembre, de 2.376 millions 1/2 en novembre.

Le total de 1.979.869.900 francs qui représente les recettes normales et permanentes encaissées par le Trésor en mars 1925 se décompose ainsi :

1° Produit des impôts directs perçus pour le compte de l'Etat : 416.247.100 francs, en augmentation de 28.233.400 francs sur le rendement de mars 1924 ;

2° Revenus du domaine : 12.402.800 francs en augmentation de 661.900 francs par rapport aux évaluations budgétaires et en moins-value de 5.159.600 francs par rapport à mars 1924 ;

3° Montant des impôts et revenus indirects et des monopoles : 1.551.220.000 francs, en augmentation de 19.412.500 francs sur les évaluations budgétaires et en moins-value de 3.843.000 francs par rapport aux rendements de mars 1924.

Si l'on considère l'ensemble du premier trimestre de l'exercice en cours, on constate que le total des recouvrements effectués au titre des ressources normales et permanentes représente 6 millions 525.748.500 francs. Cette somme dépasse les recouvrements du premier trimestre de l'année précédente de 664.448.400 francs, provenant : pour 213.196.900 francs des contributions directes, pour 450.569.000 francs des contributions indirectes et des monopoles, pour 4.317.500 francs des produits du domaine.

Les produits recouvrés par l'*administration des postes* ont atteint, en mars dernier, un total de 117.491.000 francs, en diminution de 13.319.000 fr. sur les évaluations et en augmentation de 3 millions 475.000 francs sur les recouvrements de mars 1924.

La production des combustibles minéraux pendant le mois de février 1925. — La statistique de la production, par arrondissement minéralogique, des combustibles minéraux pendant le mois de février 1925 s'établit ainsi :

Extraction des mines

(Déchets inutilisables non compris)

Arrondissements minéralogiques avec indication des principaux bassins	Houille	Lignite	Total
		(En tonnes)	
Arras (Pas-de-Calais)....	1.631.409	»	1.631.409
Douai (Nord)............	591.833	»	591.833
Strasbourg (Moselle).....	428.772	»	428.772
Saint-Etienne (Loire)....	340.940	»	340.940
Lyon (Blanzy-La Mure).	244.790	397	245.187
Alais (Alais, Graissessac)	176.532	1.148	177.680
Toulouse (Carmaux, Aubin)................	172.082	193	172.275
Clermont-Ferrand (Saint-Eloy, Brassac).........	121.991	227	122.218
Marseille (Fuveau).......	2.520	76.252	78.752
Nancy (Ronchamp).......	11.264	»	11.264
Bordeaux (Ahun).......	3.625	686	4.311
Nantes (Vouvant. Le Maine)...............	4.745	»	4.745
Totaux.........	3.730.503	78.903	3.809.406
Janvier 1925............	4.084.007	87.588	4.171.595

Productions annexes

	Coke	Agglomérés	Total
		(En tonnes)	
Arras (Pas-de-Calais)....	93.490	34.492	127.982
Douai (Nord)............	69.006	97.867	166.873
Strasbourg (Moselle).....	10.283	»	10.283
Saint-Etienne (Loire)....	29.646	15.729	45.375
Lyon (Blanzy-La Mure)..	»	16.110	16.110
Alais (Alais, Graissessac)	»	47.789	47.789
Toulouse (Carmaux, Aubin)................	10.904	8.364	19.268
Clermont-Ferrand (Saint-Eloy, Brassac).........	»	6.569	6.569
Marseille (Fuveau).......	»	693	693
Nancy (Ronchamp).......	2.115	»	2.115
Bordeaux (Ahun).......	»	2.970	2.970
Nantes (Vouvant, Le Maine)...............	»	»	»
Totaux.........	215.444	230.583	446.027
Janvier 1925............	235.701	287.931	523.582

L'effectif inscrit du personnel ouvrier des mines a été pour le mois de février 1925 de 312.863, dont 223.043 pour le fond et 89.820 pour le jour.

La production sidérurgique en février 1925. — D'après les statistiques du Comité des Forges, le nombre des hauts fourneaux à feu, à la date du 1er mars 1925, s'élevait à 135, soit deux de plus qu'un mois auparavant.

La production de la fonte en février dernier se répartit de la façon suivante :

	Tonnes
Fonte d'affinage.....................	31.157
— de moulage.....................	125.814
— Bessemer.....................	6.296
— Thomas.....................	461.530
Fontes spéciales.....................	12.137
Total.....................	636.934

Ce chiffre présente une diminution de 32.418 tonnes comparé avec celui de la production du mois précédent.

La production de l'acier accuse, par rapport à janvier dernier, une réduction de 39.139 tonnes ; elle s'est élevée, en février 1925, à 569.007 tonnes, dont 554.884 tonnes de lingots et 14.123 tonnes de moulage.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 26 mars au 1er avril, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1924 :

Etat, 25.292.000 francs (+ 478.000 fr.); ***P.-L.-M.***, réseau français, 50.140.000 francs (+ 3.410.000 fr.), réseau algérien, 1.291.000 fr. (— 80.000 francs); ***Nord***, 27.700.000 fr. (+ 200.000 fr.); ***Orléans***, 24.563.000 fr. (+1.512.000 fr.) ; ***Est***, 24.725.000 fr. (—850.000 fr.); ***Midi***, 10.517.000 fr. (+ 651.000 fr.); ***Alsace-Lorraine***, 16.580.000 fr. (+ 592.000 francs).

Est-Algérien, 9.377.000 fr. (— 63.500 fr.) ; ***Bône-Guelma***, 642.900 fr. (+133.800 fr.) ; ***Réseau oranais***, 395.200 fr. (—45.800 fr.).

ALLEMAGNE

La situation. — Il n'y a plus que deux candidats à la Présidence de la République du Reich : le maréchal de Hindenburg et M. Marx, et la question se trouve nettement posée entre le pangermanisme de l'avant-guerre et la démocratie républicaine. Du moins on pourrait le penser : mais à lire les programmes des deux candidats, on se demande ce qui les sépare — et on ne le découvre pas. Le maréchal de Hindenburg, persuadé que sa personnalité, seule, est suffisamment démonstrative, a cru pouvoir ébaucher quelques assurances pacifiques sans décourager ses partisans. Quant à M. Marx, son programme est imprégné du plus pur esprit de revanche et l'on s'étonne d'entendre son éloquence en sa bouche et non en celle de son concurrent. Ce sont deux tenants du nationalisme revanchard, l'un en uniforme et l'autre en civil, mais à la poursuite avouée des mêmes buts. Et que le candidat démocrate et républicain ait cru devoir s'épancher en déclarations nationalistes pour gagner sa cause, est assez caractéristique de l'état d'esprit public en Allemagne.

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 7 avril 1925, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	31 mars 1925	7 avril 1925	Comparaison
	—	—	—
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	798	843	+ 45
Or à l'étranger	205	160	— 45
Total	1.003	1.003	»
Couverture en devises	335	335	»
Argent et billon	65	64	— 1
Portefeuille d'escompte	1.578	1.487	— 91
Avances sur gages	27	7	— 20
Portefeuille-titres	205	205	»
Actifs divers	1.217	1.267	+ 50
Passif			
Capital	90	90	»
Billets en circulation	2.315	2.293	— 22
Exigibilités à vue	743	733	— 10
Emprunt à la Rentenbank	87	68	— 19
Effets réescomptés	536	582	+ 46
Passifs divers	449	396	+ 53

Statistique relative aux principaux postes du bilan de la Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or		Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
	En caisse	à l'étrang.								
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	50	1.891	944	»	4 %
14 févr 1925	667	199	282	63	1.575	32	1.760	929	574	10 %
23 —	679	201	293	65	1.485	16	1.683	1.022	611	10 %
28 —	700	207	302	62	1.737	90	2.106	918	500	9 %
7 mars	716	269	328	63	1.638	8	2.036	925	566	9 %
14 —	721	264	328	64	1.583	8	1.948	992	586	9 %
23 —	767	229	332	67	1.438	6	1.866	1.018	597	9 %
31 —	798	205	335	65	1.578	27	2.315	743	536	9 %
7 avril	843	160	335	64	1.487	7	2.293	733	582	9 %

La valorisation. — Nous avons, précédemment, donné un aperçu des projets de « valorisation » du Gouvernement allemand. Ils pourraient sauver, en partie, 5 millions de petits capitalistes que l'inflation et la déflation ont délibérément ruinés sans retour. Mais cette satisfaction tardive, donnée à un concert assourdissant de plaintes, ne paraît pas suffisante aux victimes. Les associations de rentiers et créanciers hypothécaires continuent leurs récriminations soutenues et encouragées par toute la social-démocratie. Mais voilà du nouveau : l'Union centrale des Banques et des Banquiers fait campagne contre le projet qu'elle trouve excessif, car il ruinera les finances publiques.

Cette dernière affirmation a déterminé certains spécialistes à calculer la charge qui résultera pour le Trésor des projets les plus favorables aux créanciers. Or, la charge atteindra 500 millions de marks-or, par an — et à partir de 1928, seulement.

La générosité du Gouvernement ne serait pas exagérée.

La stabilité monétaire et la balance commerciale. — Les journaux publient, sur cette question, certains articles qui ont un air de communiqué officieux. On y parle de la *catastrophe du commerce extérieur.*

Tous exposent ce tableau :

Importations 1913	10.769	millions de marks-or
Exportations 1913	10.097	—
Importations 1923	6.155	—
Exportations 1923	6.116	—
Importations 1924	9.316	—
Exportations 1924	6.566	—

Ainsi, l'année 1924 clôture avec un passif de 2,75 milliards de marks-or.

Si ce mouvement continue, comment poursuivre la stabilité du système monétaire ?

A ces inquiétudes que cause la passivité de la balance commerciale, s'ajoute un autre ordre de craintes : le grand nombre de crédits consentis par l'étranger aux industriels allemands — notamment par les Américains. L'importation des dollars constitue d'autant plus un grave danger pour le change allemand, qu'ils servent, en grande partie, à la consommation intérieure.

Une crise grave pourrait en résulter. Aussi, le Gouvernement projette-t-il de faire voter une loi réglementant les emprunts à l'étranger, surtout par les Etats et les communes.

BELGIQUE

La crise ministérielle. — M. Vandervelde, le leader du parti socialiste chargé par le roi de constituer le nouveau Ministère, n'a pas encore réussi à mener à bien la mission qui lui est confiée. D'une part, les libéraux ont refusé leur appui, tandis que le parti catholique, dont une fraction se montrait pourtant disposée à accorder sa collaboration, vient de se prononcer contre la participation au pouvoir que lui proposait M. Vandervelde. Celui-ci doit donc chercher, maintenant, à constituer un ministère socialiste homogène.

BULGARIE

Un mouvement terroriste. — La Bulgarie est, depuis quelques jours, le théâtre d'événements fort graves. Le 15 avril, le roi Boris, passant en automobile sur une route voisine de Sofia, tomba dans une embuscade tendue par des affiliés au parti agraro-communiste. Le même jour, le général Georgief était assassiné. Enfin, pendant les funérailles de ce dernier, le 18 avril, une bombe éclata sur le toit de l'église où s'accomplissait la cérémonie funèbre et la coupole s'effondra sur la foule compacte, tuant cent quarante personnes, dont le préfet, l'archevêque, le maire, ainsi qu'un grand nombre d'officiers et de députés, et en blessant treize cents.

A la suite de ces attentats, le Gouvernement a proclamé l'état de siège et demandé à la Conférence des Ambassadeurs l'autorisation d'augmenter de 10.000 hommes l'effectif de l'armée, afin d'être en mesure de réprimer les troubles qui gagnent maintenant les campagnes. La Conférence a accordé l'engagement provisoire de 7.000 miliciens supplémentaires.

Ce mouvement est dû, évidemment, à l'élément communiste qui a trouvé un terrain d'élection particulièrement favorable dans ce pays épuisé moralement et matériellement par une longue suite de guerres et dans la population duquel se sont glissés, en outre, 400.000 réfugiés de Thrace et de Macédoine, masse intraitable, sans occupation productive, et constituant un vaste réservoir d'agitateurs et de bandits.

Aux dernières nouvelles, le pays est en pleine effervescence : 16.000 arrestations auraient été opérées.

GRANDE-BRETAGNE

Le nouveau ministère français. — La nouvelle de la constitution du nouveau ministère français a été en général bien accueillie en Angleterre. La presse britannique estime que grâce à M. Painlevé, qui a réussi à mener bien la tâche difficile de dénouer une crise politique sérieuse, la situation est maintenant éclaircie pour quelque temps. On paraît attacher une grosse importance, dans les milieux officiels, au retour aux finances de M. Caillaux, et l'on s'y préoccupe vivement de la politique qu'adoptera le ministre en ce qui concerne la consolidation de la dette française vis-à-vis du Royaume-Uni. On se félicite du choix aux Affaires étrangères de M. Briand, dont la présence à ce ministère est considérée comme une garantie du

maintien des bons rapports entre la France et l'Angleterre. Des télégrammes très cordiaux ont été échangés à cette occasion entre le Foreign Office et le Quai d'Orsay.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 15 avril, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.653.030
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.903.030
	146.653.030

Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	14.780.413
Dépôts divers	110.333.03 ›
Traites à sept jours et diverses	7.054
Solde en excédent	3.142.671
	142.816.173
Garanties en valeurs d'Etat	39.292.221
Autres garanties	76.415.649
Billets en réserve	25.290.405
Or et argent monnayés en réserve	1.817.898
	142.816.173

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem.ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
25 févr. 1925	128.587	124.803	121.687	115.326	23.534	19.34	4 %
4 mars...	128.611	124.827	128.930	123.656	23.535	18.25	5 %
11 — ...	128 609	124.200	124 148	118.257	24.159	19.46	»
18 — ...	128.619	124 074	122.261	116.241	24.295	19.87	»
25 — ...	128.620	124.378	121.405	115.698	23.992	19.76	»
1er avril..	128.721	121.310	136.308	127.430	27.160	19.92	»
8 — ...	128.708	122.485	122.632	114.374	25.973	21.18	»
15 — ...	128.721	121.363	125.113	115.708	27.108	21.67	»

Le commerce extérieur en mars. — D'après les statistiques publiées par le « Board of Trade », les importations du Royaume-Uni se sont élevées en mars dernier à 112.861.032 liv. st., en augmentation de 9.165.220 liv. st. sur le chiffre correspondant de mars 1924, les exportations à 70.303.279 liv. st., en accroissement de 9.200.512 liv. st., et les réexportations à 12.776.536 liv. st., en plus-value de 75.780 liv. st. Les importations nettes s'établissent ainsi à 100.084.496 liv. st., en excédent de 29.781.217 liv. st. sur les exportations domestiques. En mars 1924, les importations nettes, avec 90 millions 995.056 liv. st., avaient dépassé de 29 millions 892.289 liv. st. les exportations domestiques.

Pour les trois premiers mois de l'année en cours, les importations ont atteint 351.916.038 liv. st., en accroissement de 50.349.194 liv. st. sur le chiffre correspondant de l'année dernière, les exportations 208.684.168 liv. st., en plus-value de 15 millions 371.412 liv. st., et les réexportations 39 millions 917.796 liv. st., en augmentation de 675.294 liv. st.

Quant au mouvement de la navigation, le tonnage des navires chargés entrés dans les ports britanniques pendant les trois premiers mois de l'année courante a été de 12.514.094 tonneaux, et celui des navires sortis de 15.205.755 tonneaux, contre respectivement 11.476.272 tonneaux et 15 millions 102.818 tonneaux pendant les trois premiers mois de 1924.

La répartition du commerce de la Nouvelle-Zélande. — Des renseignements officiels récents font ressortir la diminution de la proportion de la part de la Métropole et de celle des autres possessions anglaises dans les importations de la Nouvelle-Zélande en 1923.

Le tableau suivant permet de comparer la répartition des importations néo-zélandaises pendant les dix dernières années :

Répartition, suivant la provenance, des importations de la Nouvelle Zélande, de 1914 à 1923

Années	Royaume-Uni	Possessions britanniques	Etranger
—	—	—	—
	%	%	%
1914	51.51	23.15	25.34
1915	48.89	27.17	23.94
1916	50.05	23.16	26.29
1917	41.08	28.33	30.59
1918	35.91	30.18	33.91
1919	37.57	26.07	36.36
1920	46.36	24.85	28.79
1921	48.51	24.03	27.46
1922	52.25	22.64	25.11
1923	51.94	21.52	26.54

On remarquera que pour les deux dernières années, la part des possessions britanniques dans les importations néo-zélandaises a été proportionnellement moindre qu'en 1914, la proportion ayant enregistré une diminution constante depuis 1918.

Bien que la part proportionnelle de la Métropole ait été en 1923 moindre qu'en 1922, la valeur des importations néo-zélandaises en provenance du Royaume-Uni, soit 22.532.205 liv. st., a dépassé toutefois l'année dernière de 4.236.032 liv. st. la valeur correspondante de l'année précédente.

Les Etats-Unis font de sérieux progrès sur le marché néo-zélandais, le montant de leurs ventes ayant atteint 6.956.602 liv. st. en 1923, en augmentation de 1.577.230 liv. st. sur le chiffre de 1922 ; ils fournissent surtout le pétrole, les automobiles, les vêtements et les machines.

Les importations de provenance canadienne, avec 2.950.984 liv. st., ont enregistré l'année dernière une plus-value de 1.394.771 liv. st. sur celles de l'année précédente ; elles ont porté surtout sur les automobiles et pièces détachées.

ITALIE

L'agitation boursière. — Depuis le 18 avril dernier, les agents de change et les opérateurs des Bourses de Milan, Turin, Trieste, Florence, Rome et Gênes, ont interrompu leurs opérations coutumières et ont refusé d'adhérer aux cotes de la Bourse. Ils affirment que les récents décrets du Gouvernement fasciste sur les bourses ont troublé gravement le marché des titres et que dans ces conditions il ne leur est pas possible d'exécuter aucun ordre de bourse sans causer une baisse sur toute la cote. Les valeurs industrielles ont subi des pertes sans précédent, faute d'acheteurs. A Milan, Turin et Trieste, la grève s'est déroulée au milieu d'incidents extrêmement vifs. Une partie du public a envahi l'intérieur de la Bourse et en est venue aux mains avec les agents de change. De leur côté, ceux-ci ont empêché la cotation des titres et ont brisé les ardoises sur lesquelles les cours sont inscrits. Le Gouvernement a fait occuper les Bourses par la police.

L'industrie métallurgique. — La reprise, en Italie, de la production dans l'industrie sidérurgique s'est affirmée au cours de l'année 1924. Nous don-

nons dans le tableau suivant la production pendant les quatre dernières années :

	1921	1922	1923	1924 (1)
	—	—	—	—
		(En tonnes)		
Fonte	61.381	157.599	236.253	266.960
Acier en lingots	700.000	982.519	1.219.457	1.179.200
Alliages métalliques pour la sidérurgie	15.593	20 214	28.180	34.430

(1) Estimation.

Voici, d'autre part, les chiffres relatifs à la production d'autres métaux :

	1921	1922	1923	1924 (1)
	—	—	—	—
		(En tonnes)		
Plomb	12.424	10.709	17.131	20.400
Cuivre	92	»	184	400
Zinc	527	3.082	3 681	5.800
Aluminium	744	810	1.473	1.975
Antimoine	28	209	295	510
Argent (en kilogs)	6.878	6.368	9 942	13.300

(1) Estimation.

Par le tableau ci-dessus, il est facile de se rendre compte que la production, en 1924, a été nettement supérieure pour tous les métaux.

PORTUGAL

Une insurrection à Lisbonne. — Un coup de force révolutionnaire, ayant pour but de renverser le Gouvernement, a été déclanché à Lisbonne, le 18 avril, par le major Filomène Camara, qui avait réussi à rallier à ce projet plusieurs centaines de fantassins, cavaliers et artilleurs. Le major établit une sorte de directoire et fit arrêter quelques hauts fonctionnaires.

Le président de la République et les membres du Gouvernement se réunirent dans une caserne de la ville afin de prendre des mesures de défense. Peu après, les troupes restées loyales encerclèrent le quartier où les révolutionnaires étaient réunis. Il y eut des rencontres sur plusieurs point de la ville ; des grenades furent lancées et il y eut plusieurs tués. A la suite de nombreuses défections, les insurgés se rendirent le lendemain matin.

La tranquillité est restée absolue dans tous le pays, en dehors des lieux où s'est déroulée la lutte. Néanmoins, le Gouvernement a procédé à la suspension des garanties constitutionnelles.

La dette intérieure portugaise. — D'après les chiffres contenus dans un tableau récapitulatif récemment publié par le Bulletin de la Chambre de Commerce portugaise en France, la dette intérieure du Portugal s'élevait, au début de 1924, à 2.381.400.130 escudos, se répartissant comme suit : dette consolidée, 2.360.335.077 escudos, dont 47 millions 382.600 escudos de dette amortissable ; emprunts divers,21.065.053 escudos.

Voici la composition détaillée de la dette intérieure portugaise :

	Escudos
	—
Dette consolidée 3 0/0	2.275.894.627
— 6 1/2 0/0 or	36 00 .000
Rentes viagères	1.057.850
	2.312 952 477
Dette amortissable 3 0/0 1905	2.554.270
— 4 0/0 1888	1.923.750
— 4 0/0 1890	2 505 330
— 4 1/2 0/0 1888-1889	18.993.330
— 4 1/2 0/0 1903-1905	3.030.660
— 4 1/2 0/0 1912	2.842.020
— 4 1/2 0/0 1916	2.223.000
— 5 0/0 1909	4 339.440
— 5 0/0 1917	8.970.800
	47.382.600

Emprunt à la Banque de Portugal	64 698
— à la Banque d'outre-mer	289.000
— à la Caisse générale des Dépôts	18.743.566
— à la Compagnie générale du Crédit Foncier Portugais	1.629.209
Emprunts émis directement par le Comité général du District de Porto	338.580
	21.065.053

On arrive ainsi au total de 2.381.400.130 escudos, non compris la dette flottante intérieure, s'élevant à 772.607.637 escudos.

Sur le montant de la dette intérieure non amortissable 321.919.438 escudos étaient en circulation, et 1.991.033.039 escudos étaient propriété du Trésor. Le montant de la dette intérieure amortissable comprenait 47.319.335 escudos en circulation, et 63.265 escudos appartenant au Trésor. Quant aux emprunts divers, la totalité se trouvait en circulation.

La dette extérieure portugaise. — D'après les renseignements statistiques publiés par le Bulletin de la Chambre de Commerce portugaise en France, le montant de la dette extérieure du Portugal s'élevait, au début de 1924, à 163.803.600 escudos, se répartissant comme suit :

	Escudos
	—
Emprunt de conversion de 1902, 1re série	89.225.460
— — 2e série	5.050.530
— — 3e série	52.964.640
Emprunt 4 0/0 de la Municipalité de Lisbonne	10.043.370
Emprunt 4 1/2 0/0 de Tabacs	6.519.600
Total	163.803.600

A ce chiffre, il convient d'ajouter la dette flottante extérieure, qui atteignait, au début de 1924, un montant de 2.686.403.269 escudos. L'emprunt de conversion de 1902 comprend, pour la 3e série, 39.723.480 escudos de titres avec intérêts, et 13 millions 241.160 escudos de titres sans intérêts.

Sur le montant global de l'emprunt de conversion de 1902, un montant de 7.704.815 escudos appartient au Trésor, et 139.535.815 escudos sont en circulation. Quant aux emprunts 4 % et 4 1/2 %, 16.185.600 escudos sont en circulation, et 377.370 escudos sont la propriété du Trésor.

Le nouveau régime des banques. — Le Bulletin de la Chambre de Commerce portugaise en France signale que le Gouvernement portugais vient de rendre un décret en vertu duquel tous les établissements de crédit et de banque, à l'exception de la Banque d'Etat et de celles qui ont des contrats avec le Gouvernement, ne pourront, à l'avenir, ni s'établir, ni fonctionner avec un capital inférieur à 500.000 escudos pour les banques nationales, et 250.000 escudos pour les établissements étrangers. L'autorisation de fonctionner devra être en outre sollicitée.

ETATS-UNIS

Le Trésor américain et ses débiteurs européens. — Une information publiée par l'Agence *Reuter* signale l'arrivée à Londres, le 16 avril, de M. Winston, l'un des quatre secrétaires adjoints de la Trésorerie des Etats-Unis. Bien que cette visite n'ait aucun caractère officiel, on attache cependant de l'importance aux entretiens que le secrétaire américain se propose d'avoir, non seulement avec le Chancelier de l'Echiquier britannique, mais encore avec les experts financiers des principaux pays de l'Europe. Le but de M. Winston est de se documenter sur la situation financière et de se renseigner sur les intentions des Etats débiteurs du Gouvernement de Washington.

Le stock monétaire et la circulation. — Le stock monétaire des Etats-Unis était estimé, au 1er mars 1925, à 8.399.192.700 dollars (4.423.602.079 dollars de monnaies d'or et lingots), dont 1.350.060.656 dollars détenus par les banques et les agents de la Réserve fédérale, et 4.188.931.070 dollars détenus par le Trésor, y compris une somme de 1 milliard 944.007.848 dollars, représentant des espèces d'or et d'argent dont la contre-partie en certificats d'or et d'argent et billets de 1890 du Trésor figure sous d'autres rubriques. La différence, compte tenu de cette dernière somme, donne le montant monétaire en circulation, soit 4.804.208.822 dollars, se répartissant comme suit : monnaies d'or et lingots, 462.925.235 dollars ; certificats-or, 913.900.379 dollars ; monnaies d'argent, 311.772.966 dollars ; certificats-argent, 366.023.553 dollars ; billets de toutes catégories, 2.749.586.689 dollars.

La population continentale des Etats-Unis étant estimée à 113.631.000 habitants au 1er mars 1925, le montant monétaire en circulation s'établissait à cette même date à 42 doll. 28 par habitant.

Les exportations américaines de fer et d'acier en 1924. — Il résulte des statistiques récemment publiées que les exportations américaines de fer et d'acier, en ce qui regarde du moins les articles dont les quantités sont données en poids, ont atteint 1.805.153 tonnes de 2.240 lbs en 1924. Près de 64 % de ces expéditions ont été dirigées sur diverses contrées du continent américain, dont près de la moitié sur le Canada. Les chargements sur le Japon accusent une diminution, et il en est de même du marché d'Extrême-Orient dans son ensemble.

Les exportations sur l'Europe se sont réparties comme suit pour les deux dernières années :

Pays de destination	1923	1924
—	—	—
	(Tonnes de	2.240 lbs)
Royaume-Uni	63.080	56.855
Italie	3.000	22.500
Belgique	7.911	9.542
Espagne	7.832	4.299
Norvège	4.096	3.250
France	7.115	2.625
Hollande	4.967	2.262
Allemagne	1.498	1.235
Portugal	469	1.110
Suède	2.774	701
Danemark	1.404	613
Suisse	1.506	248

En dehors de l'Italie dont les achats ont été considérablement supérieurs, la Belgique et le Portugal sont les seuls pays européens dont les demandes de fer et d'acier aux Etats-Unis aient été plus importantes en 1924 qu'en 1923.

CHINE

La question du payement en francs-or de l'indemnité boxer. — Passant outre à l'opposition du parti nationaliste, et malgré une campagne de presse acharnée, le Gouvernement provisoire du maréchal Touan-Chi-Joui vient de donner satisfaction aux demandes de la France, au sujet du payement en francs-or du reliquat et de l'arriéré de l'indemnité boxer, ce qui représente une somme d'environ 12 millions de taëls.

On annonce en effet la mise en vigueur d'un arrangement franco-chinois, signé à Pékin le 12 avril, pour l'application des accords diplomatiques intervenus en juillet 1922 entre le Gouvernement français et le Gouvernement chinois, au sujet de l'affectation du reliquat de la part française de l'indemnité des Boxers de 1901.

La pénurie du Trésor et la pression d'une opinion plus ou moins artificielle avaient d'ailleurs été jusqu'ici les seules raisons empêchant les divers Gouvernements chinois qui se sont succédé de faire droit aux réclamations françaises, aucun de ces Gouvernements n'ayant jamais contesté sérieusement la légitimité de ces réclamations.

JAPON

La réduction du taux officiel de l'escompte. — La *Banque du Japon* a abaissé, le 15 avril, de 8 à 7,3 % son taux officiel d'escompte. Le taux de 8 % était en application depuis novembre 1919, et aucune modification n'y avait été apportée, malgré les fluctuations survenues au Japon dans la situation financière. Le fait que le Trésor et la Banque d'émission aient cru pouvoir procéder actuellement à une réduction du taux de l'escompte semble indiquer que dans les milieux officiels japonais, on considère comme ayant un caractère durable l'amélioration financière présente. Le fléchissement des prix, la diminution du montant des billets en circulation, le relèvement de la valeur de change du yen, et les conditions plus faciles du marché monétaire, paraissent dans tous les cas justifier cet optimisme officiel.

L'annonce de l'abaissement de son taux officiel par la Banque du Japon a produit à Londres une impression très favorable, et il en est résulté une nouvelle amélioration du yen. On y envisage comme peu probable, comme conséquence de cette mesure, un retrait des capitaux étrangers investis au Japon, la diminution du rendement offert se trouvant contre-balancée, pour les créanciers en yen, par une réduction des risques, grâce à la consolidation financière. On fait observer d'ailleurs que la Banque du Japon n'a fait que suivre la voie que lui avait tracée déjà le marché de l'escompte, où les taux ont fléchi de plus de 1 % au cours des douze derniers mois.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** : La situation; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Nous assistons, depuis huit jours, à un mouvement continu de baisse des cours. Et cette baisse s'est encore accentuée dans les dernières séances de la Bourse, en sympathie avec le recul des cours à New-York.

Sur le marché de Paris, le courant évolue de 123,50 à 124, avec tendance plus faible.

Farines-fleur. — Affaires à peu près nulles.

Le courant se stabilise à 157.

Vins. — Les affaires ont manqué d'animation, cette semaine, et les cours se sont alourdis.

Dans le Midi, on trouvait à acheter au-dessous de 6 fr. le degré. A Béziers, on a payé les vins de 9 à 11° de 48 à 62 fr.; à Montpellier, les 8 à 12° l'ont été de 46 à 75 fr.; à Narbonne, ces mêmes degrés ont fait de 48 à 69 fr.

En Algérie, le marché est languissant. La cote porte: vins rouges extra, de 5 fr. 75 à 6 fr. 50 le degré ; premier choix, de 5 fr. 25 à 5 fr. 50 ; second et troisième choix, de 4 fr. 75 à 5 fr.; vins de distillerie, 4 fr.; vins rosés, de 5 fr. à 5 fr. 25 ; vins blancs, de 5 fr. 50 à 6 fr. 25.

Dans le Bordelais, les affaires ont été à peu près nulles. Même note pour la Bourgogne.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, on a traité peu d'affaires. On a payé des vins du Midi 8° de 71 à 74 fr.; des 9°, de 76 à 79 fr.; des 10°, de 84 à 87 fr. Quelques parties d'Espagne rouges ont été offertes de 90 à 95 francs, suivant degré et qualité. Des vins blancs du Poitou ont été proposés aux environs de 75 fr., des Touraine rosés 9°, de 95 à 100 fr., des Algérie blancs de 105 à 115 fr.

Alcools. — Les affaires sont calmes et les prix sans changement.

On tient le disponible extra-neutre de 550 à 575 fr. entrepôt Paris, les quatre de mai ont vendeurs à 565 francs départ Bretagne ou Normandie.

Dans le Midi, les cours restent sans changements appréciables : à Marseille, on cote les alcools pour emplois libres 555 à 600 fr. l'hecto nu 100°; à Narbonne, trois-six de vin 4 fr. 80 le degré ; eau-de-vie de marc, 4 fr. 50 le degré ; trois-six de marc, 4 fr. 40 le degré.

Sucres. — La tendance est lourde et la faiblesse domine. Toutes les séances de la Bourse ont fini sur un recul des cotes. Il se pourrait qu'on s'acheminât vers un mouvement de baisse qui pourrait bien s'accentuer assez sensiblement. Les offres de sucres bruts de Cuba et de granulés d'Amérique augmentent d'intensité et, d'autre part, les Java vont bientôt refaire leur apparition sur les marchés européens, une partie très importante de la production étant actuellement en seconde main. Seule, une tension des devises étrangères appréciées pourrait enrayer la baisse, mais il ne paraît pas probable qu'elle se produise actuellement.

Cafés. — Les transactions sont modérées et les cours sans changement, c'est-à-dire sans fermeté.

Au Havre, on a coté (50 kilos) : avril, 451,75 ; mai, 437,75 ; juin, 432.

Textiles. — *Coton.* — La fermeté des cours s'accentue de jour en jour. C'est que la consommation s'intensifie. Les prises hebdomadaires de l'industrie restent encore supérieures de plus de 100.000 balles à ce qu'elles étaient l'an dernier ; il ne semble pas, d'après les expéditions encore indiquées des ports américains, qu'elles puissent tomber brusquement.

Il va donc falloir faire un appel aux stocks de coton existant déjà en Amérique avant le début de la saison dernière. L'appoint sur lequel on pouvait compter pour la saison prochaine en sera diminué d'autant. L'industrie cotonnière va donc se trouver, au début de la nouvelle saison, avec des approvisionnements moindres qu'elle n'en avait l'an dernier. C'est dire qu'elle ne peut compter que sur le rendement de la récolte à venir.

Ceci explique l'inquiétude qui s'est manifestée déjà par suite de la sécheresse qui a régné pendant tout l'hiver au Texas et qui diminue les possibilités de belle récolte dans cet Etat.

Au Havre, on reste donc soutenu.

On a coté (50 kilos) : le courant, autour de 614 fr. ; mai, 616.

Laines. — Tendance calme et prix sans grand changement.

On cote (100 kilos) : avril, 1.570 ; mai, 1.550.

Soies. — Marché toujours fort calme, mais les cours de la matière première sont soutenus. L'approche de la prochaine récolte semble pousser à la fermeté.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait : Grèges : Cévennes extra 11/13, 295 fr.; premier ordre 12/16, 275-280 ; deuxième ordre 12/16, 265 ; Italie exquis 11/13, 295-300 ; extra 12/16, 277,50-280 ; classique 12/16, 264-270 ; Semi reale 12/16, 260.

Organsins : Italie extra 22/24, 320-325 ; Syrie premier ordre 20/22, 300.

Même calme à Shanghaï. On y a pratiqué :

Grèges Chine filatures : M. D. extra et I 13/15, 305 ; M. Y. extra 16/18, 290 ; Gold Mandarin fish extra 13/15, 270 ; Shantung fil. aviation 13/15, 260 ; Minchew fil. Monster Book 13/15, 257,50.

Sur le marché de l'étoffe, les transactions sont assez actives. Les fabriques sont bien approvisionnées de commandes.

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée: avril, 17.90 A. (18.35 N.); mai, 17.90 A. (18.35 N.); juin, 18 A. (18.50 V.).

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
Cuivre...	60. 1/ 3	c/	60. 8/ 9	61 1/ 3	c/	61. 8/ 9
Etain....	239.12/ 6	c/	229.17/ 6	242. 2/ 6	c/	233. 7/ 6
Plomb...	31. 7/ 6	c/	32. 7/ 6	31. 5/ .	c/	31.17/ 6
Zinc.....	34. 6/ 3	c/	34.15/ .	33. 6/ 3	c/	33.10/ .
Argent..	31. 5/16	c/	31. 9/16	31. 1/ 4	c/	31. 7/16
Or......	86/4	c/	86/7			

Assemblées générales de Sociétés

Chemins de fer de l'Est. — L'assemblée réunie le 21 avril dernier, sous la présidence de M. Maxime Renaudin, a approuvé les comptes de l'exercice 1924. Après diverses affectations et la fixation du dividende à 47 francs pour les actions de capital et 27 francs pour les actions de jouissance, un excédent de 41.486.284 fr. 33 doit être versé au fonds commun des grands réseaux.

Les administrateurs sortants, MM. Fernand Auburtin, le baron Davillier, René Laederich, Auguste Mortier, Eugène Weiss, ont été réélus.

Hors séance, les actionnaires ont tenu à voter une motion faisant connaître leur intention de protester contre toute intervention de l'Etat dans la vie intérieure des Compagnies.

Compagnie Internationale des Wagons-Lits. — Les actionnaires se sont réunis le 21 avril dernier à Bruxelles sous la présidence de M. Despret, assisté de MM. Daléiel et Tedeschi comme scrutateurs.

Du rapport soumis aux actionnaires, il résulte que les bénéfices nets se sont élevés à 33.324.093 fr. Le dividende net est fixé à 80 francs belges, payable à partir du 2 mai.

MM. Berthoulat, Gruss, A. Homberg et le comte de Ségur-Lamoignon ont été réélus administrateurs. MM. le colonel Miles Backouse et Sieghort ont été nommés administrateurs, et M. Müntt, commissaire sortant, réélu.

PETITES NOUVELLES

Légion d'honneur. — Parmi les récentes promotions et nominations dans l'ordre de la Légion d'honneur, nous avons le plaisir de relever les noms de nos confrères M. Fernand Hauser, promu officier, et M. Vergne, nommé chevalier, ainsi que celui de M. Auguste Bluysen, architecte.

Nous adressons à tous nos bien cordiales félicitations.

Office National du Commerce Extérieur. — M. Romieux, attaché commercial de France en Colombie, recevra à l'Office National du Commerce Extérieur, 22, avenue Victor-Emmanuel-III, Paris 8e, les personnes désireuses d'obtenir des renseignements sur le pays de sa résidence du lundi 27 avril au samedi 2 mai inclus, de 14 heures à 18 heures.

M. Waille, attaché commercial de France au Chili, recevra à l'Office les personnes désireuses d'obtenir des renseignements sur le pays de sa résidence les lundi 4, mercredi 6, vendredi 8 et lundi 11 mai, de 14 heures à 17 h. 1/2.

M. Brunet-Millan, attaché commercial de France en Asie Orientale à Singapore, recevra à l'Office les personnes désireuses d'obtenir des renseignements sur le pays de sa résidence, tous les mercredis et samedis matin à partir du samedi 2 mai jusqu'au 17 mai inclus.

MARCHE FINANCIER

Paris, le 23 avril 1925.

L'impression très favorable produite sur notre marché lors de la constitution du nouveau ministère s'est accentuée au cours des séances suivantes. Nos valeurs métropolitaines ont été particulièrement favorisées, et les valeurs étrangères, tout d'abord hésitantes, n'ont pas tardé à améliorer leurs cours en sympathie, il est vrai, avec une légère tension des changes.

Ce revirement dans l'orientation de la cote tient pour beaucoup aux déclarations du ministre des Finances, qui n'a pas caché combien il était hostile à l'impôt sur le capital, et en général à toutes les mesures fiscales nouvelles qui pourraient être susceptibles de gêner le développement et surtout la stabilité des entreprises et rompre l'équilibre économique.

Toutefois, il faut bien ajouter que les transactions, sans doute plus animées qu'au cours des dernières semaines, sont encore loin de faire preuve d'une réelle activité. Cependant, si la confiance qui paraît renaître s'accentue, il est à prévoir que la Bourse se remettra peu à peu aux affaires et que la reprise qui s'esquisse ne tardera pas à se développer.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Parmi nos différentes catégories de *rentes*, il convient surtout de remarquer la bonne tenue des emprunts amortissables.

Aux *fonds étrangers*, il faut tout d'abord noter la vive reprise des *rentes turques*, motivée par le fait que le professeur Eugène Borel, chargé par la Société des Nations de statuer sur les différends relatifs à la répartition des annuités de la dette ottomane, vient de déposer sa sentence qui statue sur tous les points en litige. Les *rentes russes*, malgré une légère réaction en clôture, terminent au-dessus de leurs cours antérieurs.

Banques. — Bien qu'encore quelque peu irrégulier, ce compartiment s'inscrit en reprise marquée.

Les *banques d'émission* sont résistantes et les actions de nos *grands établissements de crédit* et celles de nos *banques d'affaires* s'inscrivent en plus-value.

L'action du *Crédit Foncier* ne fait pas exception et termine fermement orientée à 1.260.

Les obligations *foncières et communales* sont activement échangées.

Transports. — Les actions de nos *chemins de fer* sont mieux favorisées par les chiffres publiés récemment au sujet des résultats de l'exercice social 1924. On ne peut passer sous silence l'avantage qui résultera pour les Compagnies de l'adoption de la traction électrique.

Parmi les *valeurs de navigation*, où l'amélioration est à peu près générale, on note la *Transatlantique* en progrès intéressants.

Valeurs diverses. — Si les valeurs d'*eau* et de *gaz* n'ont que peu bénéficié dans l'ensemble de l'ambiance plus favorable, les titres d'*électricité*, par contre, sont sensiblement plus soutenus.

Les *charbonnages* sont également en reprise, tandis que les valeurs *métallurgiques* sont délaissées.

Les *valeurs minières* ont étroitement suivi les oscillations du marché des changes, et comme celui-ci clôture ferme, cette catégorie de titres finit bien orientée. En effet, les cours des métaux ne sauraient constituer un facteur de redressement, car les avis des places étrangères sont généralement très quelconques.

Aux *sucrières*, la *Say* se présente en hausse marquée.

MARCHÉ EN BANQUE

En sympathie avec l'hésitation qui pèse sur le marché du *pétrole* à New-York, les valeurs du groupe sont hésitantes dans l'ensemble. On parle d'ailleurs à Wall Street d'une nouvelle diminution du cours de la matière, en même temps que l'on fait entrevoir l'éventualité d'une augmentation de la production. Au contraire, les valeurs *roumaines*, *galiciennes* et surtout *russes* ont progressé.

Malgré la diminution des stocks, les valeurs de *caoutchoucs* restent très calmes. On dit que le plan Stevenson ne serait plus appliqué avec la même rigueur.

Les *valeurs sud-africaines* conservent toute leur fermeté et les *territoriales*, comme les *mines d'or* et les *diamantifères*, sont également bien tenues.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 23 avril 1925

PARQUET	
3 0/0	45 20
3 0/0 amortissable	57 25
3 1/2 0/0 amortis.	84 20
5 0/0	56 ..
4 0/0 1917	47 10
4 0/0 1918	46 75
5 0/0 amort. 1920 lib.	67 90
6 0/0 lib.	68 90
Bons Trésor 6 % 1922	475 75
— — 1923	475 ..
— — Sept. 1923	467 ..
Crédit National 1919	328 ..
— — 1920	340 ..
— — 1921	424 ..
— — 1922	438 ..
— — 1922	450 ..
— — 1923	367 ..
— — Juin 23	358 ..
— — Janv. 24	364 50
Eglises dévast. 6 0/0	335 ..
Grosse Métall. 6 0/0	344 ..
— — nouv.	337 ..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	338 ..
Obl. Houillères 6 %	345 ..
— — 1922	356 ..
Ind. Sucrière 6 0/0	333 ..
— — 1922	335 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	334 ..
— — 1922	345 ..
Métall. sinist. 6 0/0.	332 50
Usines sinist. 6 ½ %	353 ..
Obl. Ville 1871	296 ..
— — 1898	198 ..
— — 1905	315 ..
— — 1921	387 ..
— Foncières 1879.	434 ..
— — 1903.	231 ..
— Commun. 1879.	412 ..
— — 1891.	194 75
Banque de France	6300 ..
— de l'Algérie	4500 ..
— Nat. de Crédit.	659 ..
— Paris et P.-Bas	1312 ..
— Union Paris.	830 ..
Comp. Algérienne	990 ..
Compt. d'Escompte	942 ..
Crédit Foncier	1260 ..
— Industriel lib.	895 ..
— Lyonnais	1487 ..
— Mobilier	504 ..
Société Générale	765 ..
Suez	9620 ..
Est	666 ..
P.-L.-M.	875 ..
Midi	662 ..

Nord	985 ..
Orléans	789 ..
Ouest	508 ..
Métropolitain	430 ..
Nord-Sud	170 ..
Cie Paris. de Distrib.	861 ..
Thomson-Houston	360 ..
Penarroya	1544 ..
Messag. Mart. ord.	141 ..
— — prio.	128 ..
Omnibus	615 ..
Transatlantique ord.	146 ..
— — prio.	146 ..
Voitures à Paris	725 ..
Raff. Say ord.	1735 ..
Obl. Est anc.	239 ..
Obl. P.L.M. fus. anc.	222 ..
— Midi anc.	225 ..
— Nord anc.	235 ..
— Orléans anc.	218 ..
— Ouest anc.	226 50
Japon 5 0/0 1907	290 ..
— 4 0/0 or 1910.	221 ..
Russe 3 0/0 1891-94.	8 10
— 5 0/0 1906	13 20
Turc Unifié	62 75
Banque Ottomane	907 ..
Rio-Tinto	3820 ..
Azote	1122 ..
Sucreries d'Egypte	1119 ..
Aciéries de France	280 ..
Decauville	217 ..
Fives-Lille	1560 ..
Montbard-Aulnoye	118 ..
Creusot	1119 ..
Soie artificielle	6185 ..
— d'Izieux	2380 ..
Usines du Rhône	450 ..
MARCHE EN BANQUE	
Bakou	1482 ..
Balia Karaïdin	165 ..
Financ. des caoutch.	152 ..
Cape Copper	10 75
De Beers ord.	1058 ..
Lianosoff	428 ..
Malacca	187 50
Maltzoff	192 ..
Mexican Eagle	92 ..
Modderfontein B.	116 ..
Rand Mines	296 50
Tharsis	339 50
Utah Copper	1666 ..
Verminck	143 ..
Royal Dutch	29300 ..
Shell Transport	412 ..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 56 7/8 ; Emprunt 5 % 102 5/16 ; Emprunt français 3 0/0, 13 1/2; Utah, 18 3/8; Rand Mines, 60 7 1/2; De Beers, 11 9/16 ; Rio Tinto, 40 13/16; Royal Dutch, 30 7/8 ; Shell Transport, 4 9/32.

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka, 119 1/2 ; Calumet, 13 ./. ; Canadian Pacific, 143 ./. ; Louisville Nash, 109 1/4; Southern Pacific, 103 1/4; United Steel com., 115 ./.; Royal Dutch, 49 1/8; Shell Transport, 40 1/8; Argent (américain) 66 1/2.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Colonies : Un an ... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
— TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Econopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points........... 4 »
Réclames en 8 points........... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY — *Rédacteur en chef* : René THÉRY

N° 1730. — 67e volume (18) ‖ Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) ‖ Vendredi 1er Mai 1925

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs (1)

DATES	Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	C/courts et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1925 16 avril.....	5.546	316	42.960	1.925	5.518	3.074	7
1925 23 avril.....	5.546	317	42.662	1.948	5.378	3.070	7
1925 30 avril.....	5.863	317	43.050	2.077	5.966	3.020	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill.......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1925 31 mars.......	1.254	81	2.893	929	1.973	34	9
1925 7 avril.......	1.254	80	2.867	916	1.859	9	9
1925 15 avril.......	1.255	80	2.735	1.075	1.778	21	9
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet......	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1925 8 avril......	3.218	»	3.062	2.738	1.862	»	5
1925 15 avril......	3.218	»	3.034	2.758	1.910	»	5
1925 22 avril......	3.218	»	3.007	2.644	1.888	»	5
BELGIQUE — Banque Nationale							
1924 30 juillet...	262	56	1.119	109	837	96	5
1925 2 avril......	272	75	7.550	193	1.365	358	5½
1925 9 avril......	272	75	7.585	210	1.365	295	5½
1925 16 avril......	272	75	7.569	219	1.328	324	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1925 31 janvier....	293	26	638	95	301	78	7
1924 28 février....	293	23	635	89	302	65	7
1925 31 mars......	293	25	634	65	284	56	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet....	543	730	1.919	498	446	170	4½
1925 11 avril.......	2.536	614	4.420	1.150	1.035	1.147	5
1925 18 avril.......	2.536	646	4.401	1.148	1.001	1.138	5
1925 25 avril.......	2.536	648	4.364	1.130	958	1.144	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1925 31 janvier....	50	»	4.847	2.668	1072	260	7½
1925 14 février.....	50	»	4.886	2.512	1115	274	7½
1925 28 février....	50	»	4.980	2.448	1159	268	7½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai.......	340	20	652	10	185	283	4½
1925 6 avril.......	1.060	43	1.911	61	470	335	4
1925 14 avril.......	1.033	42	1.903	67	464	318	4
1925 20 avril.......	1.033	43	2.085	102	470	319	4
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 10 mars.......	890	84	13.391	1.729	3.748	2.388	6
1925 20 mars.......	890	84	13.348	1.657	3.788	2.277	6
1925 31 mars.......	890	84	13.695	1.877	3.934	2.509	6
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924 31 octobre....	206	15	541	158	404	29	7
1924 30 novembre.	206	10	527	155	369	68	6½
1925 28 février....	206	8	515	140	291	27	6½
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1925 18 mars......	48	»	9.590	390	949	70	9
1925 25 mars......	48	»	9.512	376	970	70	9
1925 1 avril......	48	»	9.596	430	983	59	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1925 14 mars......	563	11	19.141	701	7.276	454	6
1925 21 mars......	563	10	19.108	792	7.285	454	6
1925 28 mars......	563	10	19.071	741	7.307	452	6
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet ..	146	8	320	109	238	11	5 ½
1925 31 janvier...	328	9	676	309	561	44	5 ½
1925 28 février....	328	10	691	377	529	52	5 ½
1925 31 mars	327	10	729	334	569	52	5 ½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1925 31 mars......	481	90	836	71	269	52	4
1925 7 avril......	483	89	814	71	249	55	4
1925 15 avril......	483	90	791	89	241	52	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4 ½
1925 18 mars......	14.370	684	8.602	11.025	3.559		3 ½
1925 25 mars......	14.337	704	8.545	10.775	3.423		3 ½
1925 1 avril......	14.230	684	8.549	10.807	3.582		3 ½
1925 8 avril......	14.197	686	8.571	10.826	3.510		3 ½

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	1 avril 1925	8 avril 1925	15avril 1925	22avril 1925	29avril 1925
Londres......	25.22½	25.13½	91 22	92 755	93 21	92 065	92 50
New-York....	5.18½	5.16	19 075	19 38	19 48	19 185	19 11
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	97 15	97 775	98 025	96 81	96 925
Berlin........	123 46	122 13/16	» »	» »	» »	» »	458 75
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	5.18½	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	272 31	275 75	277 75	275 25	274 625
Finlande....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce........	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ...	208.30	207.56	760 875	773 50	777 75	768 50	767 75
Hongrie (1)...	» »	» »	» »	» »	» »	» »	26 50
Italie	100 »	99.62	78 625	79 525	79 80	78 65	78 225
Prague........	105.01	104 3/16	56 40	57 80	58 »	57 »	56 80
Roumanie ...	100 »	» »	8 75	9 075	8 70	8 65	8 55
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	31 70	» »	31 80	» »
Suède	138.89	138.25	513 50	522 25	525 50	518 »	512 25
Norvège......	138.89	138.25	301 50	309 25	314 25	314 »	312 75
Danemark ...	138.89	138.25	347 50	355 50	358 75	354 50	» »
Suisse	100 »	100.03	368 25	374 25	376 125	371 »	369 75
Vienne (1) ..	— —	— —	» »	» »	» »	» »	» »

(1) Jusqu'au 2 mars 1925, la cote a indiqué la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50. Depuis le 3 mars, elle indique la valeur de 100 schillings valant an pair, 72 fr. 93.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	1 avril 1925	8 avril 1925	15 avril 1925	22avril 1925	29 avril 1925
Londres....	100 liv.	99.72	361 67	367 76	369 56	365 03	366 75
New-York..	» dol.	99.56	368 06	373 99	375 87	370 18	368 66
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	97 15	97 775	98 025	96 81	96 925
Berlin......	» mk	99.48	» »	» »	» »	» »	371 59
Bulgarie...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ..	» pes.	96.55	272 31	275 75	277 75	275 25	274 625
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce......	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	365 24	371 30	373 34	768 50	368 54
Hongrie....	» cour	» »	» »	» »	» »	» »	0 03
Italie	» lire	99.62	78 625	79 525	79 80	78 65	78 225
Prague.....	» cour	99.22	53 71	55 04	55 24	54 28	54 09
Roumanie..	» lei	» »	8 75	9 075	8 70	8 65	8 55
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	31 70	» »	31 80	» »
Suède. ...	» cour	99.46	369 72	376 02	378 36	372 96	368 82
Norvège....	» cour	99.46	217 08	222 66	226 26	226 08	225 18
Danemark..	» cour	99.46	250 20	255 96	258 30	255 24	» »
Suisse	» fr..	100.05	368 25	374 25	376 125	354 50	369 75
Vienne.....	» cour	99.22	» »	» »	» »	»	» »

Le mouvement de hausse des devises étrangères qui s'était déclenché à la fin de la dernière huitaine ne s'est pas poursuivi au delà des cours qui furent inscrits dans la soirée du mercredi. Le *dollar*, qui avait valu jusqu'à 19,31, s'est maintenu aux environs de ce taux pendant la matinée du jeudi 23 avril. Mais, par la suite, les places étrangères qui, jusqu'alors, avaient suivi Paris, ont modifié leur attitude. Amsterdam, notamment, a procédé à des achats de francs qui ont eu pour conséquence de ramener, en séance, le cours de la devise américaine à 19,27. Après bourse, la détente s'est accentuée jusqu'à 19,20. Le vendredi 24, la tendance a continué d'être satisfaisante, mais le mouvement d'amélioration de notre monnaie ne s'est guère accusé. Après un court fléchissement à 19,18, le dollar est revenu, en effet, aux environs de 19,20. Pendant la matinée du samedi, il a même accusé une légère reprise à 19,25. Au cours de toute cette période, le marché des changes a été assez actif. Les affaires d'arbitrage et les demandes du commerce ont été particulièrement importantes.

A partir du lundi, l'aspect du marché a changé. L'élection de von Hindenburg à la présidence du Reich a provoqué une légère baisse de la valeur du franc. Sur notre place, nous avons assisté à des achats précipités de devises qui ont porté le cours du dollar à 19,33. L'avènement du représentant le plus caractéristique de l'esprit militariste allemand n'était pas propre, en effet, à fortifier la confiance de l'étranger quant à l'avenir des nations de l'Europe occidentale. Cependant, la baisse de notre monnaie a été rapidement arrêtée. Une fois l'accès de nervosité passé, notre place est redevenue plus calme et, en même temps, l'orientation des cours s'est affirmée plus satisfaisante. Le dollar s'est détendu pendant la séance officielle à 19,285 et, après bourse, il a poursuivi son recul jusqu'à 19,24. Pendant la journée du mardi 28 avril, les devises ont été relativement stables ; le change sur New-York, en particulier, s'est maintenu autour du cours de 19,25 durant la matinée et la majeure partie de l'après-midi. Ce n'est qu'en clôture qu'il a fléchi à 19,20.

Cette légère appréciation du franc a été due surtout aux bonnes dispositions de la place de New-York qui, pendant toute la journée de mercredi dernier, a vivement soutenu la valeur de notre monnaie. Le dollar qui avait, en effet, débuté à 19,15, cours de clôture de la place américaine, a rétrogradé peu à peu jusqu'à 19,09 pendant la séance officielle de la Bourse. Dans la soirée, il a fait preuve d'une grande stabilité en oscillant entre 19,08 et 19,09. Ce dernier cours, comparé à celui de la huitaine précédente qui avait été de 19,30, fait apparaître une hausse du franc d'autant plus notable qu'elle est survenue malgré l'impression fâcheuse produite par l'élection du maréchal Hindenburg.

Il convient cependant de faire observer qu'elle a été favorisée dans une certaine mesure par la faiblesse du dollar à l'égard des devises européennes. Les Etats-Unis ont, en effet, consenti à la Grande-Bretagne un double crédit : l'un de 100 millions de dollars ouvert par la maison J.-P. Morgan and C°, l'autre de 200 millions de dollars accordé par la Federal Reserve Bank et réalisable par l'achat, sur le marché, d'effets libellés en livres sterling. Cette nouvelle a déterminé une avance générale des changes, particulièrement sensible en ce qui concerne la devise britannique. Pendant la semaine écoulée, celle-ci a progressé de doll. 4,78 1/2 à doll. 4,84 1/2, atteignant ainsi le pair monétaire établi d'après le prix d'achat légal de l'or. Cette hausse a été la conséquence de l'annonce faite par le Chancelier de l'Echiquier d'après laquelle le Trésor accordait, dès à présent, une licence générale d'exportation de l'or, en attendant l'abrogation définitive de la loi d'interdiction qui expirera le 31 décembre prochain. Les importateurs peuvent donc maintenant se procurer des métaux précieux à la Banque d'Angleterre en vue du règlement d'une dette étrangère. Auparavant, ils avaient également ce droit, mais ils ne pouvaient pas exporter le métal. Cette mesure a été rendue possible par l'obtention de crédits américains qui permettront, le cas échéant, de faire face aux réalisations spéculatives de livres sterling.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	31 mars 1925	7 avril 1925	14 avril 1925	21 avril 1925	28 avril 1925
Paris	19 30	19 35	5 27	5 14	5 13	5 22	5 22
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4 77 7/8	4 78 1/2	4 78 5/8	4 79 5/8	4 83 5/8
Berlin	23 82	23 76	23 81	23 81	23 81	23 81	23 80
Amsterd.	40 195	»	39 80	39 90	39 88	39 92	40 10
Italie	19 20	»	4 12	4 10	4 10	4 10	4 10
Suède	26 80	»	26 95	26 96	26 96	26 96	26 96
Norvège	26 80	»	15 72	16 01	16 03	16 29	16 41
Danemark	26 80	»	18 30	18 39	18 40	18 40	18 61
Prague	20 26	»	2 97	2 97	2 97	2 97	2 97
Espagne	19 29	»	14 28	14 21	14 24	14 33	14 30
Suisse	19 29	»	19 29	19 31	19 32	19 36	19 41
Call money	»	3 0/0	4 3/4 %	4 %	3 1/2 %	3 1/2 %	4 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	31 mars 1925	7 avril 1925	14 avril 1925	21 avril 1925	28 avril 1925
Paris	25.22 1/2	25.181	89 85	93 20	93 025	91 575	92 70
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 77 11/16	4 78 9/16	4 78 9/16	4 79 1/8	4 82 13/16
Belgique	25.22	» »	93 075	95 »	95 »	94 775	95 25
Espagne	25.22	25.90	33 485	33 70	33 61	33 515	33 645
Hollande	12.109	12.125	11 99	11 97 5/8	11 98 7/16	11 99 3/8	12 04 3/8
Italie	25.22	25.268	115 50	117 »	116 72	116 875	117 85
Portugal	53.28	46.19	2 13/32	2 29/64	2 1/8	2 7/16	2 7/16
Prague	24.02	»	161 3/16	161 1/4	161 1/4	161 5/16	162 7/8
Grèce	25.22	»	298 1/2	285 1/2	263 »	256 »	255 1/4
Roumanie	25.22	»	1021 1/2	1020 »	1052 1/2	1055 »	1090 »
Yougo-Slavie	25.22	»	296 1/2	296 »	296 1/2	296 1/2	298 1/2
Bulgarie	25.22	»	656 1/2	656 50	656 1/2	655 »	655 »
Turquie	110 »	»	922 1/2	922 50	925 »	922 »	922 »
Finlande	25.22	»	189 3/4	190 »	190 »	190 »	191 7/16
Suède	18.15	18.26	17 725	17 76	17 74	17 765	17 91
Norvège	18.15	18.26	30 25	29 925	29 89 1/4	29 425	29 675
Danemark	18.15	18.26 1/2	26 08	26 015	26 015	26 685	26 04
Suisse	25.22	25.18	24 77	24 78	24 76	24 76	24 895

Allemagne 1 £ = au pair, 20.085 reichsmarks, le 28 avril 1925, 20.28 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 34.585 schillings, le 28 avril 1925, 34.275 schillings.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 28 avril 1925, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 28 avril 1925, 25.10 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	8 avril 1925	14 avril 1925	21 avril 1925	28 avril 1925
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 23/32	5 23/64	5 9/32	5 19/64
Valparaiso	24 71	41 90	42 10	41 80	42 »
Câble transfert					
Montréal	» »	4 78 7/8	4.78 11/16	4.79 5/32	4.82 7/8
Bombay	1.3 1/32	1.5 7/8	1.5 57/64	1.5 7/8	1.5 7/8
Calcutta	1.3 31/32	1.5 7/8	1.5 57/64	1.5 7/8	1.5 7/8
Hong-Kong	1.10 5/16	2.3 7/32	2.3 3/16	2.3 3/16	2.3 3/32
Shanghaï	2.5 3/4	3.0 7/8	3.0 7/8	3.0 13/16	3.0 5/8
Buenos-Ayres	47 11/16	43 »	43 7/16	43 13/64	43 7/16
Montévidéo	51 3/32	47 »	47 1/4	47 3/8	46 7/8
Singapour	2.3 15/16	2.4 1/32	2.4 3/32	2.4 1/8	2.4 1/8
Yokohama	2.0 3/8	1.8 57/64	1.8 31/32	1.9 3/32	1.8 39/64
Manille	» »	2.0 11/16	2.0 11/16	2.0 11/16	2.0 9/16
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+15 1/2	+14 7/8	+15 1/2	+ 16

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	17 mars 1925	24 mars 1925	31 mars 1925	8 avril 1925	14 avril 1925	21 avril 1925	28 avril 1925 (2)
Cours de l'or.	86 7	86 6	86 7	86 5	86 5	86 6	86 »
Cours de l'arg.	32 1/16	31 9/16	31 11/16	31 1/2	31 11/16	31 7/16	31 1/4
Es. hors banq.	4 15/32	4 13/32	4 13/32	4 9/32	4 5/16	4 5/16	4 5/16

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 28 avril 1925 représentent 12.834 fr. 26 par kilogr. fin d'or et 420 fr. 14 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Hindenburg Président du Reich

Les lecteurs de ce journal trouveront plus loin, en consultant les informations reçues de nos divers correspondants étrangers, l'expression de la très vive émotion provoquée dans tous les pays du monde par l'élection du maréchal von Hindenburg à la présidence de la « République d'Empire » de l'Allemagne.

Il est, certes, trop tôt pour discerner les conséquences proches et lointaines de cet événement. Entraînera-t-il une modification profonde de la politique intérieure et internationale de notre voisine de l'est ? Déterminera-t-il les peuples anglo-saxons à considérer qu'ils se sont mépris sur les sentiments actuels de l'agresseur de 1914 et à considérer que nos avertissements et nos inquiétudes étaient moins chimériques qu'ils ne supposaient ? L'avenir, seul, nous fixera sur ces points.

Pour l'instant, nous devons nous borner à constater que la mentalité germanique est, au printemps 1925, exactement la même qu'il y a onze ans : alors que la plupart des grandes nations marquent le souci évident d'éviter le retour de conflits analogues à celui qui vient d'ensanglanter l'univers et cherchent consciencieusement les moyens les plus propres à sauvegarder la paix, le Reich choisit pour diriger ses destinées les plus fervents adeptes du culte de la force, les admirateurs zélés des conceptions du « Chancelier de fer », les représentants qualifiés du régime pangermaniste et militariste !

Devant les réactions observées principalement à Londres et à New-York, les services de propagande de Berlin s'emploient, depuis dimanche, à démontrer que le nouveau chef de l'Etat allemand sera résolument « constitutionnel » et « pacifique » ; tous leurs efforts n'empêcheront pas que son nom résume un système abhorré, et leurs tracts ne réussiront point à dissiper l'impression commune des Alliés, résumée en ces termes par le *Morning Post* : « Le retour de Hindenburg vaut vingt corps d'armée pour l'Allemagne ; quel que soit l'état de son désarmement matériel, spirituellement et intellectuellement, elle restera armée jusqu'aux dents ».

Un tel état d'âme, il faut en convenir, n'est pas de nature à faciliter la conclusion des accords en cours d'élaboration, aussi bien sur le terrain économique qu'en ce qui concerne les projets de pacte de sécurité, d'arbitrage obligatoire et autres dont on s'occupe depuis des mois à Genève et dans toutes les chancelleries.

Nous le regrettons, pour notre part, parce que nous pensons que seuls des arrangements équitables et durables rendront la santé à l'Europe si cruellement ébranlée. Nous jugeons cependant que, dans sa brutalité, le résultat de l'élection présidentielle du Reich offre un avantage sérieux : il met crûment en lumière ce que la masse des Français soupçonnait et que nos amis se refusaient à croire ; il prouve que nous avons raison de vouloir nous tenir sur nos gardes, et groupera de nouveau à nos côtés deux qui, hier encore, riaient de nos alarmes.

Le péril auquel nous demeurons exposés n'eût pas été moindre, au fond, si le Dr Marx avait réuni la majorité des suffrages ; il ne serait pas apparu semblablement à tous.

Aussi peut-on dire, avec le *Temps*, que la victoire de Hindenburg nuira grandement à la cause allemande dans le monde : il faudra au vieux maréchal beaucoup de finesse pour combattre les préventions qui l'accueillent partout.

R. T.

Situation économique et financière de l'Autriche

(*Suite et fin*) (1)

L'Outillage économique

Les *chemins de fer* autrichiens constituent un réseau d'une étendue de 6.640 kilomètres, conçu dans un esprit de centralisation et dont les lignes principales se rattachent à Vienne.

Les lignes orientées du Nord au Sud, qui reliaient autrefois les plaines fertiles de Moravie et de Bohême aux parties montagneuses de l'Autriche méridionale et l'Allemagne du Sud à l'Adriatique, ne conservent maintenant en Autriche que des tronçons de 40 à 160 kilomètres ; la plupart de leurs relais et gares de triage se trouvent aujourd'hui enclavés dans les Etats limitrophes ; ainsi elles ont perdu leur unité de parcours et ne présentent plus que peu d'intérêt comme artères de transit international.

Par contre, les lignes Ouest-Est ont gardé en grande partie leur importance de grandes voies de communication entre les puissances occidentales et l'Allemagne d'une part, les Balkans et l'Orient de l'autre.

L'exploitation est assurée, sur 4.605 kilomètres, par l'Etat, et sur 2.035 kilomètres par des Compagnies privées ; elle est assez médiocre, portant le poids d'un prix de revient originel très élevé en raison de la construction, rendue nécessaire par la nature accidentée du pays, de nombreux travaux d'art. Le déficit de cette exploitation pèse ainsi lourdement sur les finances de l'Etat.

D'après la *Neue Fraie Presse*, les recettes d'exploitation ont atteint, en 1924, 4.685 milliards de couronnes-papier, tandis que les dépenses s'élevaient à 4.850 milliards. Le déficit monte ainsi à 165 milliards de couronnes.

Commentant cette situation, le ministre des Finances de l'Autriche, le Dr Kienböck, vient de faire à la presse, au sujet du rôle des chemins de fer fédéraux dans le budget de l'Etat, les déclarations suivantes enregistrées par la *Zeitung des Vereins Deutscher Eisenbahnen* :

« Il est clair que l'administration des chemins de fer constitue un des plus importants chapitres du budget de l'Etat. On sait que, depuis le 1er octobre 1923, la gestion des chemins de fer fédéraux a été confiée à une entreprise privée, et que la portion autrichienne de la Sudbahn (Lombards), ainsi qu'on l'appelait jadis, a été remise à la même Direction. L'heureux choix qui a été fait, tant du président de la Compagnie des chemins de fer fédéraux que du personnel dirigeant, a eu des résultats d'une portée considérable pour le budget du réseau. Sans insister sur les améliorations du trafic et les progrès réalisés dans l'exploitation, très appréciables, même pour le public, je me bornerai, a dit le ministre, à exposer le côté financier de la question. L'exploitation des lignes, qui font partie aujourd'hui de l'Administration des chemins de fer fédéraux, a exigé, en 1923, une subvention d'environ 530 milliards de couronnes. Les prévisions budgétaires de l'année 1925, établies sur des bases aussi exactes que rigoureuses, vu l'état de choses actuel, concluent à l'élimination de toute subvention du Trésor. En d'autres termes, cela représente une économie de plus d'un demi trillion de couronnes pour le prochain exercice.

« Il serait erroné, cependant, de limiter à ce résultat le succès administratif des chemins de fer fédéraux. Si le budget de l'année 1925 ne contient pas de subvention pour l'exploitation des chemins de fer fédéraux, d'autres chapitres prévoient certains crédits, notamment : une somme de 125 milliards

(1) Voir *Economiste Européen*, nos 1721 et suivants.

pour renouvellement de matériel ; 85 milliards pour impôts et taxes supplémentaires ; 872 milliards pour l'augmentation de salaires du personnel actif. Or, sur le total de ces trois sommes, qui s'élève à 1.082 milliards, 555 milliards seront recouvrés grâce aux majorations de tarifs, de sorte que les 537 milliards en surplus devront être récupérés sur les résultats que l'on attend des améliorations apportées par la nouvelle administration.

« Les résultats de réelle importance déjà obtenus par l'exploitation commerciale des chemins de fer fédéraux ont conduit le Gouvernement à envisager s'il ne serait pas avantageux de confier à des sociétés autonomes d'autres entreprises fédérales, par exemple l'exploitation des salines d'Etat et les exploitations forestières. »

***

Les *routes* autrichiennes, comme les chemins de fer, partent du centre de Vienne dans toutes les directions. Leur entretien, depuis la guerre, est assez mauvais.

La seule voie navigable de l'Autriche, car on ne peut faire état d'une vue très étroite sur le lac de Constance, est le Danube, qui la traverse sur une longueur de 350 kilomètres. Cette voie comporte deux ports, celui de Linz, en Haute-Autriche, constitué par 6 hectares de bassins dragués à 4 m., et celui de Vienne dont les deux bassins de Freudenau et Kuchelau, d'une superficie totale de 59 hectares, les 9 kilomètres de quais, les entrepôts et l'organisation ferroviaire permettent un trafic considérable. Il est d'ailleurs question de donner à cette organisation une extension qui permettrait de porter le trafic annuel à 12 millions de tonnes. D'autre part, on envisage aussi l'établissement à Vienne d'un port franc.

***

La pénurie de combustible rend extrêmement intéressante pour l'Autriche l'utilisation de la *houille blanche*. Fort heureusement, les forces hydrauliques sont abondantes en Autriche, ainsi qu'on en peut juger par le tableau ci-après :

Forces hydrauliques en Autriche

Régions	Longueur des cours d'eau	Forces hydraul. théoriques Brutes	Utilisables
—	—	—	—
	(Kilomètres)	(En C. V.)	
Basse-Autriche	2.120	510.000	374.000
Haute-Autriche	1.610	390.000	311.000
Salzbourg	660	350.000	156.000
Carinthie	1.440	610.000	276.000
Styrie	2.600	1.130.000	353.000
Tyrol	1.450	1.010.000	443.000
Vorarlberg	300		88.000
Burgenland	460	24.000	12.000
	10.640	4.024.000	2.013.000

A l'heure actuelle, sur ces deux millions de chevaux vapeur pratiquement utilisables, il n'en a été mis en exploitation que 54.000. On compte pouvoir en mettre, en outre, 8.000 en exploitation cette année et des travaux sont commencés pour l'installation d'usines hydrauliques génératrices utilisant une force de 345.000 C.V. Enfin, le Gouvernement étudie des projets pour employer 615.000 C.V. Au total, on prévoit donc l'exploitation de plus d'un million de chevaux-vapeur, ce qui permettrait d'économiser annuellement dans le pays 3.6 millions de tonnes de houille.

***

Conclusion

Comme on peut s'en rendre compte, l'Autriche est, économiquement, un pays faiblement constitué. Sa délégation à Saint-Germain l'avait d'ailleurs signalé. L'agriculture locale produit à grand peine la nourriture nécessaire pour quatre mois de l'année. L'Autriche doit ainsi importer des quantités de denrées considérables, tout son charbon, la plupart de ses matières premières, d'où un déficit de la balance commerciale. D'autre part, le commerce et l'industrie manquent de débouchés suffisants.

Il en résulte un trouble général dont le mouvement des prix et quelques statistiques annexes accusent l'intensité : le *Journal de Genève* nous apprend ainsi que « le prix des pommes de terre (après la revalorisation des 14.000 couronnes-papier=1 couronne-or) a atteint 37.000 fois celui d'avant-guerre, la viande de bœuf 20.000, le café 23.000, le charbon 25.000. La cherté vide les hôtels et les restaurants qui vivaient de la clientèle étrangère et des gens à leur aise ; le prix normal d'un repas est facilement le double de ce qu'il est à Paris ! Les théâtres, bien trop coûteux, sont en pleine crise... A chaque trimestre, depuis un an, Vienne a vu diminuer le nombre des propriétaires d'automobiles (qui ont à les déclarer au fisc) : contre 4.500 autos de maître qu'elle comptait en décembre 1923, elle n'en a plus que 3.200 ; environ 400 ont été rayées au 1er octobre des registres municipaux. »

Il ne faut pas se dissimuler qu'il y a là une situation inquiétante, qui ne semble pas retenir comme elle le devrait l'attention de la Société des Nations. Les difficultés que l'Autriche rencontre sur sa route doivent, en effet, avoir pour effet de revivifier l'idée du rattachement à l'Allemagne : c'est là un point noir dont les vainqueurs de la guerre ne sauraient se désintéresser sans compromettre l'avenir.

EDMOND THÉRY.

FIN

Le Commerce extérieur de la France en 1924

(*Suite et fin*) (1)

Il ne nous reste plus, pour en terminer avec cette longue analyse, qu'à considérer la répartition de notre trafic extérieur par pays de provenance et de destination. Les événements politiques survenus durant l'année écoulée et, notamment, la cessation de la « résistance passive » de l'Allemagne à notre occupation de la Ruhr, ont amené de nouvelles modifications dans ces courants particuliers.

Aux importations, la classification de nos principaux fournisseurs se résume ainsi :

Importations en France par pays de provenance
(Commerce spécial)

Articles	1913	1923	1924 (1)
—	—	—	—
	(En millions de francs)		
Etats-Unis	895	5.056	5.750
Grande-Bretagne	1.115	5.275	4.962
Union Economique Belgo-Luxembourgeoise (2)	556	2.408	2.656
Allemagne (3)	1.069	1.051	2.015
République Argentine	369	1.272	1.814
Italie	241	1.226	1.510
Pays-Bas	114	1.003	1.165

(1) Chiffres provisoires. — (2) Les importations venues du Luxembourg étaient totalisées en 1913 avec celles originaires d'Allemagne. — (3) Les importations venues d'Allemagne comprenaient en 1913 celles du Luxembourg et de la Sarre.

(1) Voir *Economiste Européen* nos 1727, 1728 et 1729.

Brésil	174	693	1.061
Sarre	»	712	1.047
Espagne	282	608	837
Suisse	135	603	665
Suède	111	424	577
Canada	19	374	483
Japon	124	209	456
Tchécoslovaquie (1)	»	210	198
Norvège	37	165	183
Autres pays étrangers	2.384	8.295	10.688
Possessions françaises (2)	797	3.085	4.066
Totaux	8.422	32.689	40.133

(1) Importations dénombrées en 1913 avec celles de l'Autriche-Hongrie. — (2) Y compris pour 1922 et 1923 les pays à mandat et le Maroc, qui figuraient en 1913 sous la rubrique « autres pays étrangers ».

Nos achats ont progressé dans tous les pays à l'exception de la Grande-Bretagne (diminution de 313 millions, soit 5,93 %) et de la Tchécoslovaquie (diminution de 12 millions, soit 5,71 %). Le fléchissement de nos importations d'Angleterre est une conséquence directe de la reprise de relations plus normales avec le Reich : on peut mesurer ainsi le profit matériel que l'occupation de la Ruhr et ses suites avaient procuré en 1923 à nos alliés ; il est à remarquer, au surplus, que les livraisons qu'ils nous ont faites durant l'année écoulée dépassent de 1.557 millions, ou 45,70 %, celles de 1922 : on ne saurait donc parler d'un ralentissement réel de nos commandes chez une nation qui reste l'un de nos principaux fournisseurs. Ce ralentissement, au contraire, est incontestable vis-à-vis de la Tchécoslovaquie, qui nous a moins vendu, malgré la hausse des prix, en 1924 qu'en 1923 et en 1923 qu'en 1922 : il semble que nous nous désintéressions trop d'un Etat susceptible de nous donner des matières premières que nous cherchons à tort sur des marchés à devises appréciées ; une amélioration de notre organisation commerciale serait à envisager à cet égard.

Tous les autres pays ont vu augmenter la valeur de leurs expéditions à destination de la France. En nombres absolus, l'avance est surtout forte pour les « pays divers » (2.393 millions), les Colonies françaises (981 millions), l'Allemagne (964 millions), les Etats-Unis (694 millions), la République Argentine (542 millions), le Brésil (368 millions), la Sarre (335 millions), l'Italie (284 millions), l'Union belgo-luxembourgeoise (248 millions), le Japon (247 millions) et l'Espagne (235 millions) : proportionnellement, elle est notable d'abord pour le Japon (118,18 %), dont le trafic — paralysé en 1923 par le tremblement de terre — a retrouvé toute son ampleur, puis pour l'Allemagne (91,72 %), sous l'effet de la reprise de rapports plus réguliers, ensuite pour le Brésil (53,10 %), la Sarre (46,78 %), la République Argentine (42,61 %), l'Espagne (38,67 %), la Suède (36,09 %), les Colonies françaises (31,80 %), le Canada (29,15 %), les « pays divers » (28,85 %), et l'Italie (23,15 %).

Notre principal fournisseur a été, l'an dernier, la République des Etats-Unis, suivie de la Grande-Bretagne, des Colonies françaises, de l'Union belgo-luxembourgeoise, et de l'Allemagne. En 1923, la Grande-Bretagne occupait le premier rang de cette classification, où l'Allemagne n'arrivait qu'en septième position, après la République Argentine et l'Italie. En 1913, également, la Grande-Bretagne était en tête, devant l'Allemagne, les Etats-Unis, les Colonies françaises et la Belgique.

***

Aux exportations, nous enregistrons en 1924 une augmentation absolument générale dans nos envois à destination de tous les pays :

Exportations de France par pays de destination
(Commerce spécial)

Articles	1913	1923	1924 (1)
	(En millions de francs)		
Grande-Bretagne	1.454	6.148	7.818
Union Economique Belgo-Luxembourgeoise (2)	1.108	5.796	7.114
Allemagne (3)	867	1.081	3.773
Etats-Unis	423	2.496	3.144
Suisse	406	2.113	2.613
Italie	306	1.182	1.479
Sarre	»	973	1.371
Pays-Bas	83	632	1.161
Espagne	151	909	1.158
République Argentine	200	613	696
Brésil	86	252	368
Canada	27	183	333
Japon	15	177	221
Suède	25	129	154
Tchécoslovaquie (4)	»	54	100
Norvège	11	70	97
Autres pays étrangers	823	3.555	4.554
Possessions françaises (5)	895	4.070	5.300
Totaux	6.880	30.433	41.454

(1) Chiffres provisoires. — (2) (3) (4) (5) : mêmes observations que pour les notes correspondantes du tableau précédent.

La progression totale la plus marquée concerne nos ventes en Allemagne (2.692 millions) ; les plus fortes avances sont notées ensuite pour la Grande-Bretagne (1.670 millions), l'Union belgo-luxembourgeoise (1.318 millions), les Colonies françaises (1.230 millions), les « pays divers » (999 millions), les Etats-Unis (648 millions), les Pays-Bas (529 millions), la Suisse (500 millions), la Sarre (398 millions), l'Italie (297 millions), et l'Espagne (249 millions).

Proportionnellement, l'accroissement ressort à 249,58 % pour l'Allemagne, 85,19 % pour la Tchécoslovaquie, 83,70 % pour les Pays-Bas, 81,97 % pour le Canada, 46,05 % pour le Brésil, 40,90 % pour la Sarre, 38,55 % pour la Norvège, 30,32 % pour les Colonies françaises, 28,10 % pour les « pays divers », 27,39 % pour l'Espagne, 27,32 % pour la Grande-Bretagne, 25,86 % pour le Japon, 25,57 % pour les Etats-Unis, 25,13 % pour l'Italie, 23,67 % pour la Suisse, 22,74 % pour l'Union belgo-luxembourgeoise, etc.

Les ventes se sont donc bien développées à peu près partout, dans les nations dont la monnaie fait prime sur le franc comme dans celles dont la devise est plus dépréciée que la nôtre. Certaines circonstances particulières (atténuation de la guerre économique avec l'Allemagne et situation du marché du change) y ont sans doute contribué: dans l'ensemble, notre effort d'expansion commerciale paraît toutefois s'être heureusement affirmé ; il est resté pourtant insuffisant aux Etats-Unis et, surtout, en Suède et en République Argentine.

***

Le solde de nos règlements avec les diverses

puissances a, naturellement, subi d'importantes modifications, qui s'expriment comme suit :

Solde des règlements commerciaux de la France avec les différents pays
(Commerce spécial)

Pays	1913	1923	1924 (1)
	(En millions de francs)		
Union Economique Belgo-Luxembourgeoise (2) ...	+ 552	+3.388	+4.458
Grande-Bretagne	+ 339	+ 873	+2.856
Suisse	+ 271	+1.490	+1.948
Allemagne (3)	— 202	+ 30	+1.758
Sarre	»	+ 261	+ 324
Espagne	— 131	+ 301	+ 321
Pays-Bas	— 31	— 371	— 4
Italie	+ 65	— 44	— 31
Norvège	— 26	— 95	— 86
Tchéco-Slovaquie (4)	»	— 156	— 98
Canada	+ 8	— 191	— 150
Japon	— 109	— 32	— 235
Suède	— 86	— 295	— 423
Brésil	— 88	— 441	— 693
République Argentine	— 169	— 659	—1.118
Etats-Unis	— 472	—2.560	—2.606
Autres pays étrangers....	—1.561	—4.740	—6.134
Possessions françaises (5)	+ 98	+ 985	+1.234
Totaux..........	—1.542	—2.256	+1.321

(1) Chiffres provisoires. — (2) (3) (4) (5) : mêmes observations que pour les notes correspondantes des tableaux précédents.

On observe une amélioration remarquable de notre balance active vis-à-vis de la Grande-Bretagne (1.983 millions), l'Allemagne (1.728 millions), l'Union belgo-luxembourgeoise (1.070 millions), la Suisse (458 millions) et les Colonies françaises (249 millions). Notre passif s'est atténué de 368 millions envers les Pays-Bas, de 58 millions envers la Tchécoslovaquie, de 41 millions envers le Canada, et a quelque peu fléchi à l'égard de l'Italie et de la Norvège ; il s'est, par contre, légèrement accru (de 46 millions) par rapport aux Etats-Unis, et a notablement augmenté pour la Suède (128 millions), le Japon (203 millions), le Brésil (252 millions), la République Argentine (459 millions), et les « pays divers » (1.394 millions).

Ces constatations s'expliquent à la fois par le succès croissant de nos produits fabriqués sur la plupart des marchés étrangers et par la nécessité où nous nous sommes trouvés d'importer plus largement les matières premières et les denrées alimentaires que nous n'obtenons pas ou n'obtenons qu'en quantité insuffisante sur le territoire national.

Elles appellent, d'ailleurs, une triple conclusion : la première, que nous devons nous attacher à tirer le rendement maximum de nos ressources intérieures, notamment agricoles ; la seconde, qu'il convient de pratiquer, par tous les perfectionnements techniques, une politique sévère d'économie de matières premières sans nuire à l'intensité de nos fabrications ; la troisième, que la mise en valeur intégrale de notre admirable domaine colonial s'impose à nous plus que jamais.

Des progrès ont été réalisés dans ces trois directions en 1924. Ils se sont traduits par le fait, extrêmement heureux, que nos exportations à destination de l'étranger (compte non tenu de nos expéditions vers les Colonies) ont dépassé de 87 millions de francs nos importations en provenance du dehors (toujours sans parler de celles arrivant des Colonies). Il faut à l'avenir obtenir mieux encore : nous le pourrons certainement en travaillant avec calme, méthode et confiance.

René THÉRY.

FIN

La Production et le Marché du Pétrole en 1924

La maison H. L. Doherty and C° vient de publier une statistique de la production mondiale de pétrole en 1924. Nous reproduisons ci-après ce document en le comparant aux chiffres correspondants relevés pour les trois années précédentes par l'*U. S. Geological Survey* :

Production mondiale de pétrole

	1921	1922	1923	1924
	(Milliers de barils de 160 litres)			
Etats-Unis	472.183	557.531	732.407	714.000
Mexique	193.397	182.278	149.585	139.587
Russie	29.150	32.966	39.156	45.162
Perse	16.672	21.909	28.793	31.845
Indes néerlandaises	16.958	16.720	18.868	21.000
Roumanie	8.368	9.843	10.867	13.296
Venezuela	1.433	2.201	4.059	9.500
Indes	8.000	7.700	8.320	8.150
Pérou	3.699	5.314	5.699	7.812
Pologne (Galicie) ...	5.167	5.227	5.373	5.710
Sarawak	1.411	2.849	3.940	4.500
Trinitad	2.354	2.445	3.051	4.284
Argentine	1.747	3.018	3.400	3.844
Japon	2.447	2.042	1.789	1.600
Egypte	1.255	1.188	1.054	1.107
Colombie	»	323	424	500
France	392	496	403	436
Allemagne	200	319	312	350
Canada	190	179	170	175
Tchécoslovaquie	»	120	74	100
Italie	34	31	34	33
Algérie	2	9	9	14
Cuba	»	»	4	4
Autres	2	100	109	130
	765.065	854.809	1.018.900	1.013.130

Il est à noter que, d'après d'autres statistiques, la production de 1923 n'aurait été que de 1.004.657.000 barils. Quoi qu'il en soit, que celle de 1924 soit supérieure, inférieure, ou sensiblement égale à sa devancière, il est un fait évident, c'est que la différence constatée, d'une année à l'autre, est fort minime, alors que, de 1923 à 1924, on avait enregistré une progression considérable. Cette stagnation tient essentiellement à ce que la production a diminué dans les pays de l'Amérique du Nord et du Centre (Etats-Unis et Mexique) et même dans la plupart des principaux pays producteurs de l'Amérique du Sud, tels que le Vénézuéla et l'Argentine.

La diminution de production atteint 2,5 % pour les Etats-Unis et 7 % pour le Mexique. La Russie, par contre, est en forte augmentation et encore plus la Roumanie (20 %). Signalons enfin que le Vénézuéla est passé du onzième au septième rang.

***

Voici, d'autre part, les fluctuations des prix enregistrés par les prix des produits pétroliers au cours de l'année considérée :

Cours des pétroles en 1924

	Pensylvania Crude (à New-York en cents par baril)	Pétrole raffiné (à Lyon en francs par hectol.)	Essence tourisme (à Lyon en francs par hectol.)
Janvier	325	153.50	175
Février	450	153.50	200
Mars	450	153.50	200
Avril	450	160	220
Mai	450	150	190

	Pensylvania Crude (à New-York en cents par baril)	Pétrole raffiné (à Lyon en francs par hectol.)	Essence tourisme (à Lyon en francs par hectol.)
Juin	425	125	160
Juillet	350	125	160
Août	310	135	180
Septembre	275	135	165
Octobre	275	135	175
Novembre	275	130	170
Décembre	275	120	155

On remarque, chose assez anormale, que les prix ont faibli vers la fin de l'année, alors que la production diminuait. Ceci est dû au fait que les producteurs américains disposaient de stocks considérables, et qu'ils ont pesé sur les cours pour encourager la clientèle à acheter. Leur manœuvre a d'ailleurs été couronnée de succès et on a enregistré un sérieux relèvement des prix depuis le début de l'exercice en cours.

***

L'extension de plus en plus grande des emplois du pétrole et surtout le développement énorme des applications des moteurs à explosion font de ce produit une matière de première nécessité pour la vie économique des nations. Pour parer à cette éventualité, l'Angleterre fait preuve d'une activité extrême : on sait, notamment, qu'elle poursuit de sérieux efforts pour s'assurer le contrôle des pétroles de Mossoul et de l'Irak. Les Etats-Unis, ayant éprouvé quelques déboires du côté de la Perse, se tournent maintenant vers les pétroles de l'Amérique Latine : c'est une question qui préoccupe vivement le président Coolidge et les services de l'Oil Conservation Board.

En France, un récent jaillissement à Gabian, dans l'Hérault, attire l'attention sur les recherches entreprises en vue de découvrir des huiles minérales.

Ces recherches ont été conduites les unes par l'Etat, les autres par les particuliers. Les premières ont trois centres principaux de prospection : l'Hérault, dont le résultat si important déjà obtenu est plein de promesses, l'Auvergne et la Seine-Inférieure, qui n'ont encore rien donné. En Auvergne, le forage des Martres d'Artières, dont on a beaucoup parlé en 1920, à la suite du jaillissement... d'eau minérale, ainsi que celui du Puy de Crouelle, poursuivi jusqu'à 800 mètres, sont aujourd'hui abandonnés. Mais les recherches sont poursuivies non loin de là, à Beaulieu, et un nouveau chantier va être prochainement ouvert près de Riom. Dans la Seine-Inférieure, c'est le pays de Bray, particulièrement intéressant au point de vue géologique, qui a attiré l'attention : un forage a été commencé dans cette région, à Ferrières. Il atteint actuellement 300 mètres de profondeur.

Un quatrième centre va être créé prochainement dans les Landes.

Quant aux recherches particulières, elles sont assez nombreuses. On en poursuit dans le Var, dans les Pyrénées-Orientales, dans l'Aude, dans le Puy-de-Dôme, dans la Gironde, dans l'Eure-et-Loir, dans les Landes et dans les Basses-Pyrénées. Dans ce dernier département, à Castagnède, s'est produite, sur un forage atteignant la profondeur de 222 mètres, une violente éruption de gaz et d'eau chaude imprégnée d'hydrocarbures. Enfin, dans l'Ain, à Vaux-en-Bugey, la Société des Recherches d'Hydrocarbures exploite industriellement une source de gaz naturel.

L'effort fait dans ce sens depuis quelque temps, tant par l'Etat que par les entreprises privées, est donc considérable. Les modifications apportées au régime minier par la loi du 16 décembre 1922 ne sont pas étrangères à la faveur dont bénéficient ces recherches. Le permis exclusif sur une superficie de 5.000 hectares et le droit à la concession donnent, en effet, au prospecteur, la garantie de pouvoir exploiter, dans le cas où ses travaux sont couronnés de succès ; d'autre part, en diminuant la part dans les bénéfices revenant à l'Etat, pour les concessions nouvelles, on a stimulé les initiatives. Dans cet ordre d'idées, la disposition de la loi de finances prévoyant l'exonération temporaire de la redevance minière produira le meilleur effet et les résultats qui viennent d'être obtenus apporteront un encouragement nouveau aux prospecteurs. Il ne faut nullement désespérer de voir la France devenir un pays pétrolifère.

C'est là une perspective d'autant plus souhaitable, qu'il faut envisager le temps, plus ou moins éloigné, où, les ressources s'épuisant, chaque nation devra tirer l'huile minérale de son propre sol ou renoncer à en user. C'est l'idée qu'exposait dans un récent article le professeur Milner, de la Royal School of Mines.

« Tout d'abord, dit le professeur Milner, il est raisonnable de croire que la totalité des gisements de pétrole n'a pas été découverte ; il serait déplorable qu'il en fût ainsi... Nous devons nous demander s'il existe, en dehors des Etats-Unis, des régions accessibles où les conditions géologiques favoriseront la préservation des gisements au même degré. Pouvons-nous signaler ailleurs d'autres Pensylvanie, Mid-Continent ou Californie présentant quelque possibilité scientifique ? Il est difficile de l'affirmer. Sans doute, est-il plus facile de prévoir que certaines régions auront, à l'avenir, une production comparable à celle de la Perse ou de Carawak, par exemple, mais comment envisager l'existence de gisements pétrolifères dont l'exploitation assurerait le degré d'approvisionnement nécessaire, si les Etats-Unis et le Mexique cessaient de représenter 80 % de la production mondiale ?

« En ce qui concerne la suggestion émise dans certains milieux sur le fait qu'un simple examen géologique est suffisant pour déterminer la quantité de pétrole contenue dans un terrain et que cet examen devrait être accompagné d'une équipe de forage dont le but serait « de forer non pour l'huile, mais au point de vue informations géologiques », le professeur Milner pose la question suivante : Où se trouve la Société philanthropique à convaincre qu'une telle proposition mérite son aide financière ? N'a-t-on pas affirmé, d'autre part, que la géologie est une science inexacte ? Donc, si la géologie elle-même n'est pas une science exacte, une de ses applications particulières sera naturellement inexacte « a priori ».

« Les difficultés présentées par le charbon et autres produits carbonifères considérés comme matières premières pour obtenir du pétrole sont analogues à celles qu'offre un traitement commercial. La carbonisation à basse température constitue, au point de vue économique, un procédé à développer en tenant compte des conditions d'efficacité et d'approvisionnement exigibles d'un combustible. A moins que le produit liquide puisse, au moyen du raffinage, fournir un certain nombre de produits susceptibles de se substituer au pétrole, au kérosène, aux huiles lubrifiantes et aux huiles combustibles, le procédé perdra immédiatement sa valeur en tant que producteur de combustibles artificiels. Actuellement, nous n'avons encore que peu de données précises sur le raffinage et la qualité du pétrole obtenu par « berginisation ».

Ainsi le problème de l'épuisement des ressources de pétrole reste entier et il ne semble pas que l'économie lui fournisse une solution suffisante.

Raymond MULETTE.

Banque Nationale de Crédit

Le 2 avril courant, s'est tenue l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la *Banque Nationale de Crédit*, sous la présidence de M. René Boudon, président du Conseil d'administration.

Au cours de l'exercice, la Banque a poursuivi sa carrière dans des conditions très satisfaisantes. Le domaine des succursales et agences s'est enrichi encore de quelques unités intéressantes par l'ouverture de la succursale d'Avignon, des agences de Mortagne, Rambouillet, Saint-Jean-Pied-de-Port, Cagnes-sur-Mer, Belleville-sur-Saône, Longuyon, ainsi que de 23 nouveaux bureaux hebdomadaires.

L'agence des Champs-Elysées a commencé, dès le début de l'année, son exploitation normale. Dans la périphérie de Paris, il a été créé un bureau de quartier à Neuilly-Marché.

Le bilan que nous passons en revue ne présente pas sur l'an dernier de sensibles variations. Les dépôts, qui s'élèvent à 2 milliards 607.751.257 fr. 60, sont restés à peu près constants. Ils ont, comme contre-partie immédiate, l'encaisse, les fonds à disposition chez les banques et banquiers, le portefeuille d'effets de commerce les Bons de la Défense Nationale et les coupons, dont le total atteint 2 milliards 064.779.417 fr. 51.

Les comptes courants débiteurs et les avances sur garanties s'élèvent à 846.539.728 fr. 36. Ces chiffres, dans leur ensemble, sont à peu de chose près ceux de l'an dernier.

Pendant l'année 1924, les appels à l'épargne de la part de l'Etat ont été moins fréquents. Lorsqu'ils se sont produits, la *Banque Nationale de Crédit* a naturellement apporté son plus large concours à ces placements et notamment, en novembre dernier, à l'émission des obligations décennales 5 % remboursables à 150 francs pour 100.

Exception faite des placements de titres, toutes les autres branches de son exploitation sont en avance marquée. L'escompte, les dépôts de titres, les payements de coupons, les ordres de Bourse exécutés pour le compte de la clientèle sont en sensible accroissement.

Suivant la règle que la Banque s'est toujours imposée, elle a évalué son portefeuille-titres dans un esprit de sévérité voulu. Les valeurs portées au bilan ont été inscrites, pour les titres cotés, soit au cours au 31 décembre, soit à des cours inférieurs. Pour les titres non cotés, elles ont été calculées à des prix inspirés d'une réelle prudence.

Le Portefeuille-titres (Divers et Filiales), et les Participations financières sont, dans l'ensemble, en légère diminution sur l'exercice précédent. Nous signalons en particulier le Portefeuille-titres Filiales réduit de 9.188.213 fr. 89 à 3.258.377 fr. 07, par la réalisation d'actions *Crédit du Rhône*. Par suite de cette opération, le *Crédit du Rhône* prend le caractère bien défini de banque régionale.

Le chapitre Immeubles et Installations demeure inchangé ; la Réserve spéciale de ce poste figure au passif du bilan pour 7.500.000 francs.

L'année dernière, les sommes restant à verser par les actionnaires sur le capital de la Banque entièrement libéré étaient de 7.718.125 francs ; au 31 décembre dernier, les versements en retard n'étaient plus que de 816.500 francs. Ce dernier chiffre ne représente plus qu'un bien faible solde de titres à libérer.

En ce qui concerne les parts de fondateur, le Conseil a décidé — en vertu des pouvoirs que lui confère l'art. 23 des statuts — de les racheter par étapes et il a amorcé l'opération dès cette année. Les parts de fondateur à racheter ainsi sont au nombre de 150.000 ; une partie avait rémunéré certains apports, l'autre partie étant attribuée gratuitement aux premiers souscripteurs de l'Etablissement.

Par une sage décision statutaire, le Conseil se réservait le droit de racheter à toute époque, en une ou plusieurs fois, tout ou partie de ces parts de fondateur soit au prix de 150 francs majoré du dividende couru depuis le commencement de l'exercice, soit par achat de gré à gré. Le Conseil a pu s'assurer, de cette dernière manière, une option de 110.000 parts sur laquelle il a déjà levé une première tranche de 35.000 parts, coupon de l'exercice 1924 attaché, moyennant le prix global de 5 millions de francs.

Le tableau suivant représente le bilan au 31 décembre 1924 comparé avec celui au 31 décembre 1923 :

	Bilan au 31 décembre	
	1923	1924
Actif	(En francs)	
Caisse, Banque de France et Trésor Public	180.904.607 96	232.891.296 42
Banque et Banquiers	284.571.339 65	335.924.373 53
Portefeuille Commercial et Bons de la Défense Nationale	1.647.053.079 74	1.440.408.478 52
Coupons	30.855.831 34	55.555.269 04
Avances sur garanties	422 331.434 97	398.373.298 23
Comptes-courants	422.714.594 25	448.166.430 13
Portefeuille Titres : Divers	40.499.945 47	43.643.193 63
— — Filiales	9.188.213 89	3.258.377 07
Participations financières	10.231.433 94	12.363.485 97
Débiteurs par acceptations	55.637.739 25	102.521.624 79
Compte d'ordre	22.948.873 05	28.380.945 84
Immeubles et Installations	91.736.180 61	91.736.180 61
Actionnaires	7.718.125 »	816.500 »
Acompte sur dividende	12.159.826 88	»
Total de l'actif	3.238.551.226 »	3.194.039.353 78
Passif		
Comptes-courants et dépôts	2.705.271.573 94	2.607.751.257 60
Chèques à payer	73.297.342 09	73.761.995 67
Acceptations à payer	22.391.078 20	27.218.461 26
Créditeurs par acceptations	33.246.661 05	75.303.163 53
Comptes d'ordre	28 748 224 62	27.413.090 08
Profits et Pertes : exer. 1922	941.795 64	»
— — 1923	31.223.931 12	1.154.990 19
— — 1924	»	31.444.680 »
Capital	250.000.000 »	250.000.000 »
Réserve légale	15.759.834 82	17.321.031 40
— supplémentaire	71.170.784 05	71.170.784 05
— pour immeubles	2.500.000 »	7.500.000 »
Provisions pour risques de guerre	4.000.000 »	4.000.000 »
Total du passif	3.238.551.226 »	3.194.039.453 78

Au compte de Profits et Pertes, les bénéfices nets de l'exercice s'élèvent à 31.444.680, légèrement supérieurs à ceux de l'exercice précédent, auxquels il y a lieu d'ajouter le reliquat du compte de Profits et Pertes de l'année dernière, soit 1 million 154.990 fr. 19, formant ensemble un solde de 32 millions 599.670 fr. 19 dont la répartition a eu lieu, comparativement avec celle de l'exercice 1923, comme suit :

	Exercices	
Répartition	1923	1924
	(En francs)	
Réserve pour immeubles	5 000.000 »	»
Réserve légale	1.561.196 58	1.572.234 »
Dividende	22 159 826 88	22.500.900 »
Parts de fondateur	1.650.000 »	1.650.000 »
Tantième au Conseil	901.466 06	1.021.244 60
Provision pour rachat de parts de fondateur	»	4.660.000 »
Report à nouveau	1 154.990 19	1.196.191 59
Totaux	32.427.479 71	32.599.670 19

Le dividende pour l'exercice 1924 a été fixé à

45 francs contre 42 fr. 50 pour l'exercice 1923. Un acompte de 22 fr. 50 a été mis en paiement le 12 janvier dernier. Il reviendra donc brut aux actions pour solde de dividende 22 fr. 50, et les parts de fondateur recevront le maximum de 11 francs prévu par les statuts.

Ces diverses sommes ont été mises en paiement aux caisses de la *Banque Nationale de Crédit* à dater du 15 avril dernier, sous déduction des impôts, à raison de 19 fr. 80 pour les actions nominatives ; 17 fr. 097 pour les actions au porteur ; 9 fr. 68 pour les parts de fondateur nominatives et 8 fr. 6972 pour les parts de fondateur au porteur.

Toutes les résolutions ont été adoptées à l'unanimité.

Avant leur vote, M. René Boudon a prononcé une allocution très applaudie, soulignant l'ampleur du rôle pris dans l'économie nationale par la *Banque Nationale de Crédit*, qui se mêle si intimement à la vie économique du pays « par les appuis qu'elle donne au commerce intérieur et extérieur, par les soutiens qu'elle est toujours disposée à prêter à l'industrie, grande, moyenne ou petite, par les appels, toujours mesurés, mais fréquents cependant, qu'elle fait à l'épargne publique, par ses contacts permanents avec l'ensemble de la population, aussi bien pour les opérations financières des firmes les plus importantes que pour les opérations de ses clients les plus modestes ». En termes particulièrement heureux, le président a ajouté que, de leur contact quotidien et constant avec le monde des affaires, tous les directeurs des agences, qui connaissent si bien « leur petit domaine », tirent une foi profonde dans l'avenir de la France, parce qu'ils aperçoivent déjà « comme une floraison nouvelle des vieilles vertus de la race », qu'ils observent que « déjà, en bien des endroits, le travail commence à reprendre sa place d'honneur dans le foyer et dans l'opinion publique, déjà, en bien des endroits, l'esprit d'économie, un moment éclipsé, commence à reparaître ». Cette confiance, les dirigeants de la *Banque Nationale de Crédit* la partagent au plus haut point, et, en donnant à ses actionnaires rendez-vous pour l'année prochaine, M. René Boudon leur a dit, sous forme d'adieu : « Je suis convaincu que, d'ici là, votre jeune banque aura réalisé un progrès de plus dans son heureuse carrière. Je suis assuré aussi que, grâce à l'esprit d'économie, à l'esprit de travail de ses enfants, la France aussi aura fait un pas de plus dans la voie de son relèvement économique et financier. »

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Le budget. — Les douzièmes provisoires. — La Chambre des députés le 23 avril dernier et le Sénat le lendemain ont adopté deux douzièmes provisoires afférents aux mois de mai et juin prochains.

M. Caillaux, ministre des Finances, se préoccupe du budget de 1926 et, par circulaire, vient de prier ses collègues de lui faire parvenir avant le 16 mai leurs propositions budgétaires. Il a surtout insisté auprès d'eux pour qu'ils effectuent les plus sévères compressions de dépenses.

Inauguration de l'Exposition des Arts décoratifs. — L'Exposition des Arts décoratifs a été officiellement inaugurée le 28 avril dernier par M. Doumergue, président de la République, entouré des membres du Gouvernement et du Parlement. MM. Fernand David, commissaire général de l'Exposition, Dunand, ministre de Suisse à Paris, de Monzie, ministre de l'Instruction publique, et Chaumet, ministre du Commerce, ont prononcé des discours remerciant les exposants français et étrangers du large concours qu'ils ont offert en vue d'assurer le succès de cette belle Exposition.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	23 avril 1925	30 avril 1925
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.681.938.754	3.681.941.211
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.546.259.661	5.546.262.118
Argent	316.759.003	317.007.489
	5.863.018.664	5.863.269.607
Disponibilités à l'étranger	582.074.824	583.266.355
Effets échus hier à recevoir ce jour	2.590.303	2.922.428
Portefeuille Paris — Effets Paris	3.179.719.029	3.307.998.541
Portefeuille Paris — Effets Etranger	21.859.433	20.461.773
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	194.957	196.564
Portefeuilles des succursales	2.169.535.721	2.630.633.763
Effets prorogés — Paris	965.847	965.847
Effets prorogés — Succursales	5.295.902	5.273.552
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	351.631 877	360.552.442
Avances sur titres dans les succursles	2.718.606.931	2.659.134.003
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	22.700.000.000	23.250.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.978.000.000	4.978.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	166.884.719	196.872.719
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.874.978	169.875.636
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	62.424.186	66.477.503
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	3.958.914.761	3.718.523.028
Total	47.256.980.327	48.141.811.956
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	106.784.321	106.784.321
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oc 1917, art. 3	505.349.117	505.326.767
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	272.991.484	283.868.688
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	15.994.600	15.994.600
Billets au porteur en circulation	42.662.347.995	43.049.852.890
Arrérages de valeurs déposées	60.335.538	49.431.726
Billets à ordre et récépissés	497.212	315.604
Compte courant du Trésor	4.489.233	28.320.666
Comptes courants de Paris	970.708.557	1.008.004.165
Comptes courants dans les succursales	976.910.204	1.069.031.856
Dividendes à payer	3.371.703	3.287.093
Escompte et intérêts divers	144.060.475	149.795.669
Réescompte du dernier semestre	23.796.838	23.796.838
Divers	1.292.329.852	1.630.987.873
Total	47.256.980.327	48.141.811.956

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	4 mai 1922	3 mai 1923	1 mai 1924	30 avril 1925
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	36.178.2	36.902.4	40.020.8	43.049.9
Encaisse or	4.141.3	5.527.6	5.536.7	5.542.4	5.546.2
— argent	625.3	282.8	292.0	298.7	317.0
Portefeuille	2.444.2	2.998.9	3.260.4	5.016.2	5.968.4
Avances aux partic.	743.8	2.266.9	2.131.9	2.534.8	3.019.6
— à l'Etat	200.0	22.000.0	23.200.0	22.900.0	23.450.0
Compt. cour. Trésor	382.6	15.9	18.1	16.7	28.9
— partic.	947.6	2.433.9	2.285.6	2.280.6	2.077.0
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0	7 0/0

Au Conseil supérieur des Chemins de fer. — Le Conseil supérieur des chemins de fer s'est réuni le 29 avril sous la présidence de M. Fontaneilles, inspecteur général des ponts-et-chaussées, vice-président. En ce qui concerne les billets collectifs d'aller et retour délivrés à des sociétés, il a approuvé, sur le rapport de M. Chaix, la proposition des réseaux consistant à ajouter aux groupements pouvant bénéficier du tarif spécial 8-108, les sociétés d'ambulanciers et les sociétés de tir, de gymnastique et de sports athlétiques. Le Conseil a examiné ensuite le rapport de M. l'Inspecteur général Le

Grain, sur de nouveaux tarifs P. V. 14, 114, 214, 414, relatifs aux produits métallurgiques, et invité les réseaux à étudier, dans le plus bref délai, pour certains produits de la grosse métallurgie, les moyens les plus propres à atténuer les différences de prix existant entre des régions voisines. Sur le rapport de M. Descamps, le Conseil supérieur a émis un avis défavorable à la proposition qui lui était soumise tendant à la suppression de la réduction de 10 % prévue au tarif P. V. 5-105 en faveur des sucres bruts exportés, mais il a admis la suppression de la même réduction de 10 % prévue au tarif 9-109 en faveur des bois de mines destinés à l'étaiement, lorsque ces marchandises sont exportées. Enfin, le Conseil a approuvé des modifications de détail aux tarifs P. V. 25-125 et 26-126 en ce qui concerne notamment les emballages vides au retour et une modification de la classification générale des marchandises P. V. relative aux jantes en bois pour cycles et bois façonnés pour roues.

Le trafic des ports en février 1925. — Les chiffres que nous reproduisons ci-dessous permettent de comparer le trafic des ports, pendant le mois de février dernier, avec celui réalisé le mois précédent :

	Janv. 1925	Fév. 1925
	—	—
Nombre de navires entrés	3.864	3.585
Tonnage total débarqué (tonnes)	2.765.400	2.629.400
Tonnage de charbon débarqué (tonn.)	1.339.500	1.352.800
Tonnage total embarqué (tonnes)	857.100	811.000

Le trafic des principaux ports s'établit ainsi : Rouen, 541.000 t. débarquées, 41.900 t. embarquées; Marseille, 372.400 t. débarquées, 170.600 t. embarquées ; Le Havre, 315.200 t. débarquées, 100.300 t. embarquées ; Bordeaux, 250.300 t. débarquées, 130.800 t. embarquées ; Dunkerque, 217.800 t. débarquées, 80.800 t. embarquées ; Nantes, 161.500 t. débarquées, 19.300 t. embarquées ; Caen, 88.400 t. débarquées, 56.300 t. embarquées.

Les prix de gros et de détail en mars 1925. — Les indices des prix de gros qui viennent d'être publiés par la *Statistique Générale de la France*, pour le mois de mars dernier, font ressortir une légère diminution par rapport à ceux du mois précédent :

Indices des prix de gros de la statistique générale de la France
(Base 100 en juillet 1914)

		1925	
		Fin févr. rectifiés	Fin mars provisoires
		—	—
Indice général	(45)	526	524
Denrées alimentaires :			
Ensemble	(20)	457	450
Aliments végétaux	(8)	482	465
Aliments animaux	(8)	429	433
Sucre, café, cacao	(4)	464	452
Matières industrielles :			
Ensemble	(25)	586	590
Minéraux et métaux	(7)	526	505
Textiles	(6)	713	724
Divers	(12)	547	561

Quant aux prix de détail, ils ont été en mars dernier l'objet d'une légère hausse. En effet, à Paris, l'indice caractérisant les prix de détail pour 13 denrées choisies parmi les produits de première nécessité accuse une augmentation moyenne de 315 % en mars sur 1914. La proportion correspondante avait été de 310 % en février dernier.

Les indices des cours des valeurs mobilières à la Bourse de Paris pendant le mois de mars 1925. — Nous reproduisons ci-dessous, d'après le *Bulletin de la Statistique générale de la France*, les indices des cours pratiqués sur les valeurs mobilières, à la Bourse de Paris, pendant le mois de mars dernier, comparés avec ceux relevés pendant le mois précédent ;

Indices des cours des valeurs à revenu fixe
(la moyenne 1901-1910 = 100)

	Février 1925	Mars 1925
	—	—
Ensemble (56 valeurs dont 21 anciennes et 35 nouvelles)	52.4	53.4

Indices des cours des valeurs à revenu variable
(la moyenne 1901-1910 = 100)

	Févr. 1925	Mars 1925
	—	—
Banques (13 valeurs)	153	155
Houillères du Nord (10 valeurs)	244	251
Métallurgie (10 valeurs)	117	113
Matériaux de construction (6 valeurs)	416	424
Chemins de fer (5 valeurs)	54	60
Navigation (6 valeurs)	211	208
Produits chimiques (12 valeurs)	249	252
Electricité (27 valeurs)	247	261
Ensemble (25 groupes)	251	254

Les valeurs à revenu fixe comme celles à revenu variable font ressortir une légère augmentation. Toutefois, dans cette dernière catégorie, font exception les valeurs de métallurgie et de navigation.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 2 au 8 avril, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1924 ;

Etat, 26.958.000 francs (+4.634.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 51.040.000 francs (+ 5.560.000 fr.), réseau algérien, 1.377.000 fr. (+217.000 francs); *Nord*, 28.220.000 fr. (+ 957.000 fr.); *Orléans*, 24.767.000 fr. (+4.941.000 fr.) ; *Est*, 26.807.000 fr. (+3.646.000 fr.); *Midi*, 11.885.000 fr. (+2.629.000 fr.); *Alsace-Lorraine*, 15.542.000 fr. (+ 933.000 francs).

Est-Algérien, 939.900 fr. (+ 9.200 fr.); *Bône-Guelma*, 662.000 fr. (+121.100 fr.); *Réseau oranais*, 398.800 fr. (+3.200 fr.).

Lois, décrets et arrêtés. — *1er avril : Loi* portant ratification du décret du 27 août 1922 rendant applicable dans les départements du Bas-Rhin, du Haut-Rhin et de la Moselle, la loi du 19 juillet 1922 autorisant la création de réseaux de transport d'énergie électrique à haute tension et modifiant la loi du 15 juin 1906 sur les distributions d'énergie électrique. *Loi* suivie d'un *décret* portant 1° ouverture, sur l'exercice 1925, de crédits provisoires applicables au mois d'avril 1925 ; 2° autorisation de percevoir, pendant le même mois, les impôts et revenus publics. *Loi* portant ouverture et annulation de crédits, sur l'exercice 1924, au titre du budget général et du budget spécial des dépenses recouvrables en exécution des traités de paix. *Décret* autorisant la commune de Neufmoulins (Moselle) à contracter un emprunt. — *3 avril : Tableau* des coefficients applicables à la valeur locative des terres exploitées pour la détermination du bénéfice imposable en 1925, au titre de l'impôt sur les bénéfices de l'exploitation agricole. — *4 avril : Décret* portant nomination du ministre des Finances. *Décret* portant délégation et annulation des crédits au titre du budget spécial des dépenses recouvrables pour 1924. *Arrêté* désignant les représentants du personnel au Conseil supérieur des chemins de fer. — *5 avril : Décret* de répartition des crédits provisoires applicables au mois d'avril 1925 (*erratum*). — *6 et 7 avril : Décret* approuvant une convention portant modification de la convention passée les 29 juin 1921 et 12 juillet 1923 entre l'Admi-

nistration des chemins de fer de l'Etat et la Société générale des chemins de fer économiques en vue de modifier le traité du 5 mars 1886 concernant l'exploitation du réseau breton à voie étroite. — *9 avril : Décrets* portant délégation et annulation de crédits au titre du budget spécial des dépenses recouvrables pour 1924. *Réception*, par le Président de la République, de la lettre par laquelle S. Exc. le docteur Eligio Ayala lui notifie son élection à la présidence de la République du Paraguay. *Arrêtés* modifiant les règlements des marchés des blés, des avoines et des farines-fleur de Paris. — *11 avril : Loi* tendant à instituer des sociétés à responsabilité limitée (*erratum*). *Arrêté* déterminant les conditions de fonctionnement du Conseil national économique. *Arrêté* désignant les organisations appelées à déléguer des représentants au Conseil supérieur national économique. *Arrêté* désignant les experts de droit auprès du Conseil national économique. — *16 avril : Loi* ayant pour objet l'assainissement de la situation financière. — *17 avril : Décrets* portant nomination du ministre de la Guerre, du Président du Conseil des ministres, du garde des Sceaux ministre de la Justice, du ministre des Affaires étrangères, du ministre de l'Intérieur, du ministre des Finances, du ministre de la Marine, du ministre de l'Instruction publique et des beaux-arts, du ministre des Travaux publics, du ministre du Commerce et de l'Industrie, du ministre de l'Agriculture, du ministre des Colonies, du ministre du Travail, de l'Hygiène, de l'Assistance et de la Prévoyance sociales, du ministre des Pensions, du sous-secrétaire d'Etat à la présidence du Conseil, du sous-secrétaire d'Etat au ministère de la Guerre, du sous-secrétaire d'Etat au ministère des Finances, chargé des Régions libérées, du sous-secrétaire d'Etat au ministère de l'Instruction publique et des beaux-arts, chargé de l'enseignement technique et des beaux-arts, du sous-secrétaire d'Etat au ministère des Travaux publics, chargé des ports, de la marine marchande et des pêches, du haut commissaire au ministère des Travaux publics, chargé de l'aéronautique et des transports aériens, du commissaire général à la guerre. — *19 avril : Arrêté* modifiant le règlement du marché des blés, seigles et avoines de Paris (*errata*). — *22 avril : Arrêté* nommant M. Dupin secrétaire adjoint du Conseil supérieur des chemins de fer. — *23 avril : Décret* autorisant la Chambre de commerce d'Evreux à contracter un emprunt. — *26 avril : Loi* portant annulation et ouverture de crédits, sur l'exercice 1925, par suite de modifications apportées à la composition du Gouvernement. *Loi* suivie d'un *Décret* portant : 1° ouverture, sur l'exercice 1925, de crédits provisoires applicables aux mois de mai et juin 1925 ; 2° autorisation de percevoir, pendant les mêmes mois, les impôts et revenus publics.

ALLEMAGNE

L'élection de Hindenburg à la Présidence du Reich. — Les élections de dimanche dernier ont porté le maréchal de Hindenburg à la présidence du Reich.

Maréchal de Hindenburg....	14.639.339	voix.
Dr Marx, social-démocrate ..	13.752.640	—
Thaelmann, communiste	1.931.591	—

On constate que le maréchal de Hindenburg a été élu grâce à la diversion du communiste qui a attiré sur son nom des suffrages qui eussent suffi à assurer une grosse majorité au social-démocrate.

Néanmoins, il n'est pas excessif de dire que le peuple allemand a démasqué, ainsi, sa manière de sentir et ses buts.

On ne peut pas encore tirer des conclusions précises de cette élection et savoir quelles répercussions elle aura sur la politique générale, qu'elle ne peut manquer de modifier. Il faudra attendre, pour se prononcer à ce sujet, d'être fixé sur les réactions que cet extraordinaire événement aura dans tous les pays de l'Entente, et notamment en Amérique.

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 15 avril 1925, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	7 avril 1925	15 avril 1925	Comparaison
	(En millions de reichsmarks)		
Actif			
Or en caisse..............	843	854	+ 11
Or à l'étranger............	160	150	— 10
Total...............	1.003	1.004	+ 1
Couverture en devises......	335	335	»
Argent et billon............	64	64	»
Portefeuille d'escompte	1.487	1.422	— 65
Avances sur gages.........	7	17	+ 10
Portefeuille-titres	205	200	— 5
Actifs divers..............	1.267	1.322	+ 55
Passif			
Capital..................	90	90	»
Billets en circulation.......	2.293	2.188	— 105
Exigibilités à vue.........	733	860	+ 127
Emprunt à la Rentenbank.	68	36	— 32
Effets réescomptés.........	582	617	+ 35
Passifs divers.............	396	371	— 25

Statistique relative aux principaux postes du bilan de la Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or — En caisse	Or — à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	50	1.891	944	»	4 %
23 févr 1925	679	201	293	65	1.485	16	1.683	1.022	611	10 %
28 — ..	700	207	302	62	1.737	90	2.106	918	500	9 %
7 mars ..	716	269	328	63	1.638	8	2.036	925	566	9 %
14 — ..	721	264	328	64	1.583	8	1.948	992	586	9 %
23 — ..	767	229	332	67	1.438	6	1.866	1.018	597	9 %
31 — ..	798	205	335	65	1.578	27	2.315	743	536	9 %
7 avril...	843	160	335	64	1.487	7	2.293	733	582	9 %
15 — ..	854	150	335	64	1.422	17	2.188	860	617	9 %

La situation économique en mars. — Le rapport mensuel des Chambres de commerce du Reich nous apprend que la situation économique continue à s'améliorer. La courbe qui remonte depuis 6 mois a encore accentué son ascension.

Les houillères et les industries de l'alimentation font, il est vrai, entendre certaines récriminations, mais partout ailleurs on manifeste de la satisfaction. On ne se plaint que du manque de crédits ; mais cette circonstance est jugée grave en ce qu'elle compromet toute la situation. On se plaint aussi de l'excessive rareté — et, par conséquent, de l'excessive cherté — de la bonne main-d'œuvre, de celle des ouvriers compétents.

C'est la métallurgie qui gémit le plus et qui prétend que c'est sa mauvaise position qui est cause du déficit de la balance commerciale. Les industries des constructions mécaniques disent simplement que la situation pourrait être meilleure, n'étant aujourd'hui que passable. Même note pour les industries chimiques qui paraissent ne vivre que de l'*exportation*, mais elle est maigre. Par contre, l'activité et les bénéfices sont satisfaisants dans les industries de l'électricité et dans les tissages et filatures. Dans la confection, le marché, aussi, est actif. Dans les industries du bâtiment, les perspectives sont encourageantes. On ne souffre que de la pénurie de capitaux qui empêche ces industries de prendre l'essor convenable. Bonne, aussi, est la situation des industries du verre, de la céramique, de la porcelaine, du bois, de la papeterie et de la librairie.

En somme, deux éléments seuls paraissent empê-

cher un essor, qui pourrait être considérable, de l'économie allemande : la cherté de la main-d'œuvre qualifiée et le manque de capitaux liquides.

Nous croyons utile de reproduire, après cet exposé résumé des conditions économiques du Reich, quelques paroles que le Dr Neuhaus, ministre des Affaires économiques, vient de prononcer devant la Commission du Reichstag. Il a promis que tous les efforts du Gouvernement tendraient à *renforcer la capacité de concurrence mondiale de la production allemande.* Au sujet des négociations douanières, il a déclaré que le nouveau tarif douanier devait « permettre une *adaptation élastique* à de nouvelles conditions ». Et il a ajouté que le temps des mesures durables ou définitives n'était pas encore venu. Il a fini sur cette indication : « Pour reconquérir les marchés perdus, l'Allemagne ne doit plus livrer des produits usuels, mais des fabrications de haute qualité ».

BELGIQUE

La crise ministérielle. — La rentrée du Parlement. — M. Vandervelde, d'accord avec le parti socialiste, ayant refusé de constituer le Ministère en raison même de l'impossibilité de pouvoir compter sur une majorité au Parlement, le roi a chargé ensuite M. Van de Vyvère de former le cabinet. Ses efforts n'ont pas été plus heureux. Le souverain a alors fait appel à M. de Brocqueville.

Le Parlement a effectué sa rentrée le 28 avril dernier, sans que la crise soit résolue. On croit généralement à la formation d'un Ministère Brocqueville sans couleur politique, comprenant des députés catholiques et socialistes.

GRANDE-BRETAGNE

La rentrée du Parlement britannique. — Le projet de budget pour 1925-1926. — Après une interruption de près de trois semaines à l'occasion des vacances de Pâques, les séances du Parlement britannique ont repris le 28 avril.

Les charges laissées vacantes par la mort de lord Curzon ont été attribuées à lord Balfour, qui devient lord-président du Conseil, et au marquis de Salisbury, qui a été désigné comme leader ministériel à la Chambre des lords.

Le projet de budget pour 1925-1926 a été présenté le jour même de la rentrée du Parlement par le Chancelier de l'Echiquier, M. Winston Churchill.

En les basant sur les taxes actuellement existantes, le Chancelier a estimé les recettes à 826 millions de liv. st.; les dépenses d'Etat étant prévues pour 799.400.000 liv. st., un excédent de 26 millions 600.000 liv. st. se trouvait ainsi disponible, grâce auquel M. Winston Churchill propose certaines modifications dont les principales sont les suivantes : réduction de l'income-tax de 6 pence par livre sterling ; augmentation des retraites pour la vieillesse, des pensions aux veuves ; abolition ou application de droits préférentiels à divers produits originaires de l'Empire britannique ; création de droits sur quelques articles de luxe de provenance étrangère, et en particulier remise en vigueur des droits Mac Kenna ; augmentation des droits de succession, diminution de la surtaxe, etc. En outre, il sera constitué un Comité permanent en vue de réaliser des économies. Enfin, le Chancelier a décidé le retour immédiat à l'étalon d'or.

D'après les calculs de M. Winston Churchill, l'application des mesures proposées aura pour effet de réduire à 1.660.000 liv. st. l'excédent budgétaire escompté.

L'élection présidentielle allemande. — L'élection du maréchal Hindenburg à la présidence du Reich a été accueillie avec surprise, et même avec une certaine consternation dans les divers milieux britanniques. Toutefois, dans les cercles officiels, on s'efforce de réduire la signification des récentes élections présidentielles allemandes.

Quant à la presse, elle s'applique en général à donner au choix du maréchal Hindenburg une valeur de symbole, tout en s'inquiétant néanmoins des réactions possibles que cette élection pourra exercer en Europe, et particulièrement en France, en ce qui regarde le pacte de sécurité.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — **Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 22 avril, s'établit comme suit :**

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	146.656.015
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	126.906.015
	146.656.015

Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	17.057.986
Dépôts divers	105.770.356
Traites à sept jours et diverses	3.658
Solde en excédent	3.160.157
	140.545.157
Garanties en valeurs d'Etat	36.811.666
Autres garanties	75.529.573
Billets en réserve	26.376.770
Or et argent monnayés en réserve	1.827.148
	140.545.157

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem^ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
4 mars 1925	128.611	124.827	128.930	123.656	23.535	18.25	5 %
11 — ...	128.609	124.200	124 148	118.257	24.159	19.46	»
18 — ...	128.619	124.074	122.261	116.241	24.295	19.87	»
25 — ...	128.620	124.378	121.405	115.698	23.992	19.76	»
1er avril ..	128.721	121.310	136.308	127.430	27.160	19.92	»
8 — ...	128.708	122.485	122.632	114.374	25.973	21.18	»
15 — ...	128.721	121.363	125.113	115.708	27.108	21.67	»
22 — ...	128.733	120.279	122.828	112.341	28.204	22.96	»

Le coût de la vie. — L'index du coût de la vie établi par le Ministère du Travail a enregistré en mars dernier le fléchissement qu'on observe généralement à cette époque de l'année, l'augmentation pour cent par rapport au niveau de juillet 1914 ayant été réduite de 5 points, tombant de 79 à la fin de février à 75 à la fin de mars. Ce dernier chiffre est toutefois légèrement supérieur à celui du même mois des deux années précédentes, soit 73 en mars 1924 et 74 en mars 1923. Nous rappellerons, dans un but de comparaison, que l'index s'établissait à 79 à la fin de février et à la fin de janvier, et à 80 à la fin de décembre 1924.

Pour les produits d'alimentation seuls, l'accroissement pour cent par rapport au niveau de juillet 1914 était de 70 à la date du 1er avril dernier, comparativement à 76 au 1er mars. Ce fléchissement est dû surtout aux réductions, habituelles à pareille saison, des prix de détail des œufs et du lait.

Les prix de gros. — Le mouvement de recul du niveau général des prix de gros enregistré en Grande-Bretagne en janvier et février derniers s'est poursuivi en mars. L'index-number de Sauerbeck, publié par le *Statist*, s'inscrivait, à la fin de mars 1925, à 140.1, soit 2,1 % au-dessous de celui de fin février, et 5,1 % au-dessous de celui de fin décembre 1924. L'index-number de mars 1925 est le plus faible qui ait été observé depuis la fin d'août 1924.

Le tableau ci-après permet de comparer quelques index-numbers pour les diverses catégories de marchandises :

Tableau comparatif de quelques index-numbers mensuels

	Index-numbers mensuels				Différ. en mars 1925 par rapport à		
	30 juin 1914	31 mars 1924	28 fév. 1925	31 mars 1925	juin 1914 —	mars 1924 —	févr. 1925 —
Produits alimentaires :	—	—	—	—	0/0	0/0	0/0
Végétaux....	66.5	112.3	129.3	120.4	+ 81.1	+ 7.2	— 6.7
Animaux....	97.5	145.2	165.3	171.2	+ 75.6	+17.9	+ 3.6
Sucre, café, thé........	51.8	108.6	98.6	94.8	+ 83.0	- 12.7	— 3.9
Moyen. Prod. alimentaires	74.8	123.6	136.1	133.7	+ 78.7	+ 8.3	— 1.8
Minéraux....	96.7	167.8	158.6	152.6	+ 57.8	— 9.1	— 3.8
Textiles......	80.6	163.2	172.6	169.1	+108.0	+ 3.6	— 2.1
Prod. divers.	82.5	121.4	123.9	122.3	+ 48.3	+ 0.7	— 1.1
Moyen. Mat. premières...	85.7	146.9	148.5	144.8	+ 68.9	— 1.4	— 2.5
Moy. génér..	81.2	137.0	143.1	140.1	+ 72.5	+ 2.3	— 2.1

A la seule exception des produits alimentaires animaux, qui ont progressé de 3,6 % en mars, après une hausse de 3,1 % en février, tous les groupes ont fléchi pendant le mois écoulé. La catégorie des matières premières, qui avait peu varié en février, a rétrogradé de 2 1/2 % en mars. Pour le premier trimestre de l'année en cours, la baisse a atteint 4,2 % pour les produits d'alimentation, et 5,7 % pour les matières premières. Une comparaison des prix avec mars 1924 fait ressortir en mars 1925 une hausse de 8,3 % pour les produits d'alimentation, et une baisse de 1,4 % pour les matières premières ; le fléchissement a été particulièrement sérieux pour les épices et les textiles, tandis que les produits alimentaires animaux ont bénéficié d'une avance très appréciable.

Tous les articles du groupe des produits alimentaires végétaux ont baissé en mars dernier, à l'exception des pommes de terre anglaises, tandis qu'il y a eu une avance pour tous les articles du groupe des produits alimentaires animaux, le beurre de Frise excepté. Parmi les épices, le sucre a progressé de nouveau, tandis que le thé et le café ont encore rétrogradé. La fonte et les métaux autres que le fer ont continué à fléchir, dans le groupe des substances minérales, mais les cours du charbon se sont raffermis. Les prix des textiles ont été faibles, sauf pour le jute. Dans le groupe des substances diverses, le cuir, le suif, les huiles et les graines se retrouvent à un niveau plus bas, tandis qu'une avance a été enregistrée par les cuirs et les bois d'importation.

NORVEGE

Le rattachement du Spitzberg. — Un projet de loi a été déposé par le Gouvernement norvégien, tendant à rattacher directement à l'Administration centrale l'archipel du Spitzberg et l'île aux Ours. Un fonctionnaire, ayant rang de préfet, serait nommé pour le nouveau district, qui, sous le nom de Svaldard, ferait désormais partie de la Norvège, au lieu d'être seulement, comme jusqu'ici, une dépendance.

POLOGNE

Le voyage de M. Bénès. — M. Bénès, ministre des Affaires étrangères de Tchécoslovaquie, s'est rendu, il y a quelques jours, à Varsovie, où il était attendu le 20 avril, pour y signer le traité de commerce tchécoslovaque. Le ministre a profité de son séjour en Pologne pour avoir, avec les membres du Gouvernement polonais, des conversations que l'on considère comme importantes pour les relations politiques futures entre les deux Etats.

ETATS-UNIS

L'élection du maréchal Hindenburg. — On se montre très réservé, dans les milieux officiels américains, au sujet du résultat des élections présidentielles allemandes. L'impression générale semble être que l'arrivée à la présidence du maréchal Hindenburg ne modifiera pas la politique du Reich en ce qui concerne les réparations. Il convient cependant de signaler que l'annonce du résultat des élections a eu pour effet d'exercer à Wall-Street une baisse assez appréciable, tant sur les valeurs françaises que sur les valeurs allemandes.

Le Gouvernement américain et la Cour internationale de Justice. — Dans une allocution prononcée devant les délégués de la société américaine de droit international, le secrétaire d'Etat, M. Kellogg, a exprimé l'opinion que l'opposition montrée jusqu'ici par les Etats-Unis à la participation américaine à une Cour de justice internationale de règlement des différends internationaux était basée sur une conception erronée des pouvoirs d'une telle Cour de justice ; il s'est déclaré lui-même partisan de la participation.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** : Les sorties des 6 premiers mois ; la situation ; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation ; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Les cours se sont encore tassés pendant la semaine, suivant le mouvement de recul qui se dessine sur les places américaines.

C'est ainsi qu'on a vu sur le marché de Paris, après que la base de liquidation eut été à 128,25, mai coter 126,50 et mai-juin 126.

Farines-fleur. — Les prix sont restés stationnaires, à 157 francs.

Vins. — Les sorties de vins se sont élevées dans les six premiers mois de la présente campagne à 23 millions 197.566 hectolitres, alors qu'on en avait retiré 25.051.029 pendant la période correspondante du précédent exercice, soit une diminution de 1.853.463 hectolitres sur l'année dernière.

Le stock des négociants est de 11.628.488 hectolitres légèrement inférieur à celui de fin février, qui était de 11.698.468 hectolitres et à celui de fin mars 1924, qui s'élevait à 11.647.830 hectolitres.

Les quantités de vins soumises au droit de circulation se sont élevées pour le premier semestre de la campagne actuelle à 23.439.234 hectolitres contre 23.196.249 en 1923-1924 et 22.061.017 en 1922-1923.

Sur nos marchés, les prix sont faiblement tenus. Au dernier marché de Béziers, on a coté les vins de 9 à 11° de 47 à 61 fr. ; à Montpellier, les 8 à 12° ont été notés de 42 à 61 fr. ; à Narbonne, de 47 à 66 fr. ; à Perpignan, de 45 à 60 fr. ; à Nîmes, les vins rouges ont vu les cours de 43 à 56 fr.

En Touraine, on traite à 7 fr. le degré.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, les transactions ont été peu actives. Les vins rouges du Midi 8° font de 71 à 74 fr., des 9° de 75 à 78 fr., des 10° de 83 à 85 fr. Des vins du Centre ont été traités de 67 à 70 fr., suivant degrés et qualités. Les affaires en vins d'Algérie

ont été très peu nombreuses, ainsi que celles en vins d'Espagne. Quant aux vins rouges ou blancs de Portugal, il n'en est pas question.

Alcools. — La réserve domine sur ce marché. Les cours sont sans changement. A la Bourse de Paris, on cote les alcools libres 550 francs l'hectolitre sur avril, mai est à 550 fr., mai-juin sont faits de 555 à 565 fr., juillet-août de 575 à 580 fr. l'hectolitre nu entrepôt aux 100°. Le Syndicat des rectificateurs d'alcool de bouche enregistre, sur la place de Paris, les cours de 550 et 570 fr., pour la marchandise disponible prise en entrepôt, paiement comptant.

Sucres. — La baisse des prix s'est accentuée sur tous les marchés américains. La production de canne à sucre progresse toujours.

MM. Guma et Meyer ont publié, tout récemment, leur nouvelle estimation de la production cubaine de 1924-1925, estimation qui aboutit au chiffre de 4 millions 925.000 tonnes, alors que la précédente donnait celui de 4.724.714 tonnes. L'estimation rectificative de M. H. Himely est attendue incessamment ; on dit qu'elle se rapprochera sensiblement du chiffre de 4.950.000 tonnes.

Simultanément, on a appris que MM. Willett et Gray estimaient la production de l'île au 15 avril à 3.540.000 tonnes, soit en augmentation de 325.400 tonnes sur celle de l'année dernière à la même date.

Toutes ces nouvelles n'ont fait que déprimer davantage le marché américain et provoquer de nouvelles ventes.

Sur le marché de Paris, on finit, pour le courant, de 200 à 202 ; juin, 205, environ.

Cafés. — Marché extrêmement calme et dénué d'intérêt : les acheteurs ne couvrent que les besoins immédiats.

Au Havre, on cote (50 kilos), mai, 437,50.

Textiles. — *Coton.* — Depuis plusieurs semaines, les débouchés accusent un recul. Il fallait s'attendre à cette diminution qui se produit toujours à cette époque de l'année, lorsque le mouvement des fortes expéditions des ports se ralentit.

La consommation du coton aux Etats-Unis ne s'en oriente pas moins vers le chiffre de 14 millions de balles.

Les avis de récolte deviennent de jour en jour plus intéressants à suivre. Le Ministère de l'Agriculture commence maintenant à publier ses bulletins hebdomadaires. Le dernier confirme l'extrême sécheresse qui a régné, pendant l'hiver, au Texas.

Les cours sont faiblement tenus.

Au Havre, le courant évolue autour de 601 francs (50 kilos).

Laines. — Le marché de la laine est à l'heure actuelle, et même depuis plusieurs semaines, à l'état de crise aiguë, dont le symptôme le plus apparent est la baisse considérable des prix enregistrée depuis le mois de décembre. Il est vrai que la période antérieure avait été marquée par une hausse non moins considérable.

Deux causes générales paraissent avoir agi sur ce mouvement : au cours des derniers mois de l'année 1924, les nouvelles relatives à la tonte de 1924 étaient assez généralement mauvaises ; on comptait sur une diminution sensible par rapport à l'année précédente, qui avait déjà été insuffisante pour couvrir les besoins.

Or, quand les résultats de la campagne lainière se sont précisés, ils ont renversé tous les pronostics formulés précédemment. Bien loin que la diminution de la production ait continué, ou même se soit accentuée, la tonte de 1924 s'annonce au contraire supérieure à celle de 1923. Aux dernières nouvelles, le département du Commerce de Washington estimait la production mondiale de laine à 2.836.539.000 livres au lieu de 2.719.453.000 en 1923.

Diminution des achats d'une part, production supérieure aux prévisions d'autre part, telles sont les deux causes générales qui paraissent avoir entraîné l'effondrement des cours.

Soies. — Les transactions sont encore calmes, cette semaine ; mais on sent nettement des tentatives de réveil. La demande recommence à se manifester. Ce sont les producteurs qui semblent résister aux offres.

A Lyon, on a coté :

Grèges : Cévennes extra 11/13, 295 fr.; 12/16, 285 à 292,50 ; premier ordre, 11/13, 285 ; 12/16, 272,50 ; Italie grand exquis 12/16, 290 à 295 ; exquis 11/13, 290 à 295 ; 12/16, 285 à 290 ; extra 9/11, 277,50 à 280 ; 11/13, 280 ; 12/16, 270 à 280 ; classique 11/13, 265 à 275 ; 12/16, 265 à 270 ; Chine extra A 13/15, 310 ; extra B 11/13, 310 ; 13/15, 295 à 300 ; extra C 13/15, 285 à 290 ; bonne A 11/13, 290.

Organsins : Italie extra 22/24, 320 à 335, premier ordre 19/21, 315 ; 22/24, 312,50 ; 26/30, 302,50 ; Brousse premier ordre 28/32, 290 ; Syrie premier ordre 20/22.

A Marseille et à Milan, la tendance est plus soutenue et New-York est ferme. Shanghaï est actif. Canton est calme. Le marché de Yokohama, après un mouvement de reprise provoqué par des achats de l'Amérique, est de nouveau en baisse à 1,820 yen pour 1 à 1 1/2 13/15.

Au Havre, on a coté (100 kilos) : avril, 1.570 ; mai, 1.560.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
Cuivre...	61. 8/ 9	c/	60. 1/ 3	62 6/ 3	c/	61. 1/ 3
Etain....	249.17/ 6	c/	229.12/ 6	251.17/ 6	c/	242. 2/ 6
Plomb...	32.13/ 9	c/	31. 7/ 6	32.13/ 9	c/	31. 5/ .
Zinc.....	34.12/ 6	c/	34. 6/ 3	33.13/ 9	c/	33. 6/ 3
Argent..	31.11/16	c/	31. 5/16	31. 1/16	c/	31. 1/ 4
Or......	84/11	c/	86/4			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée: avril, 19 V. (18.40 A.); mai, 19 V. (18.40 A.-18.55 V.) ; juin, 19 V. (18.50 A.-18.55 V.); 3 de juillet, 18.60 V.

Assemblées générales de Sociétés

Chemins de fer du Midi. — L'assemblée du 23 avril dernier a approuvé les comptes de l'exercice 1924 se soldant par un déficit de 90.824.093 francs. Celui-ci, en vertu de la convention du 28 juin 1921, devra être couvert par un prélèvement sur le fonds commun des réseaux.

Le dividende a été fixé à 55 francs brut. Des acomptes de 15 et 25 francs ayant déjà été payés, le solde, soit 15 francs, sera mis en paiement le 1er juillet, en même temps qu'un acompte de 15 francs à valoir sur le dividende de l'exercice en cours. A cette date les actions de jouissance recevront un dividende de 30 francs.

Société Centrale des Banques de Province. — L'assemblée générale ordinaire de cette Société s'est tenue le vendredi 24 avril 1925, à onze heures, salle Gaveau, sous la présidence de M. Alexandre Sienkiewicz, assisté de MM. Paindavoine et A. Viot, scrutateurs.

Le Conseil d'administration, dans son rapport, signale que, malgré des circonstances économiques peut favorables, le compte Intérêts et commissions diverses est supérieur de plus de un million à celui de 1923, alors que le chiffre des frais généraux ne s'est pas accru.

Le bilan présenté aux actionnaires laisse apparaître un ensemble de disponibilités immédiates représentant 85 % des exigibilités à vue ou à court

terme. Ces résultats sont dus à l'empressement avec lequel les actionnaires de la Société ont répondu à l'appel des 3e et 4e quarts effectué au cours et à la fin de l'exercice.

Le président, dans son allocution, a indiqué que le poste Actionnaires qui s'inscrivait au bilan à 42.184.250 francs, ne s'élève plus à ce jour, par suite des versements effectués le 1er janvier, qu'à 36.404.000 francs.

Sur les sommes provenant des rentrées sur les comptes débiteurs, il a été remboursé dans le courant de l'exercice aux créanciers de la Société une somme de 11 millions de francs, ce qui porte le total des remboursements effectués à ce jour à 30 millions de francs. Les rentrées sur diverses créances ont ainsi permis de devancer d'une année les échéances prévues.

D'après le compte de Profits et Pertes, 3.611.328 francs 35 ont été consacrés à des amortissements divers.

Toutes les résolutions ont été adoptées à l'unanimité et MM. Joseph Bonnasse et Armand Gommès ont été réélus administrateurs.

Chemins de fer P.-L.-M. — L'assemblée du 24 avril a approuvé les comptes qui se soldent par une différence entre les recettes et les dépenses d'exploitation de 481 millions, en augmentation de 197 millions par rapport au chiffre correspondant de 1923. L'insuffisance a été de 51 millions, ce qui constitue une amélioration considérable par rapport aux chiffres de 1922 et 1923, qui étaient respectivement de 244 et 188 millions.

Les dividendes annoncés ont été votés, savoir : 35 francs par action de capital et 25 francs par action de jouissance, pour solde du dividende assuré par la convention du 28 juin 1921, et 15 francs par action de capital et de juissance, prélevés sur l'ensemble des sommes qui sont la propriété des actionnaires. Ces chiffres s'ajoutent aux acomptes payés le 1er novembre dernier, qui étaient de 20 francs pour les actions de capital et 10 francs pour les actions de jouissance.

Banque d'Alsace et de Lorraine. — L'assemblée générale ordinaire des actionnaires s'est tenue le 25 avril.

Au cours de l'exercice écoulé, cet établissement continuant sa politique d'extension a poursuivi le développement progressif de son influence et de son activité à Paris où il a ouvert trois nouvelles agences, et dans toute la région de l'Est. L'ensemble de son réseau comprend actuellement, en dehors de son siège social, 12 succursales, 43 agences et 71 bureaux auxiliaires.

Le bilan au 31 décembre 1924 se totalise par 789 millions 784.001 fr. 02 en augmentation de 153 millions 242.071 fr. 87 sur le précédent. Les postes Caisse et Banque, Portefeuille et Banquiers, Trésor, Office de compensation et Correspondants étrangers réunis forment un ensemble de ressources immédiates de 479.490.427 fr. 35 contre 357 millions 286.745 francs antérieurement, soit une augmentation, pour 1924, de 122.203.682 fr. 35.

Au passif, signalons l'accroissement des comptes de dépôts passés de 220.400.975 fr. 85 à 242 millions 326.644 fr. 11, soit, depuis quatre années, une augmentation de 98.563.380 fr. 91 de dépôts.

Le compte de profits et pertes fait ressortir un bénéfice net de 6.130.133 fr. 05 contre 5.529.349 fr. 36 pour l'exercice 1923. L'ensemble des réserves, fonds de prévoyance et report à nouveau s'élève à 19 millions 399.068 fr. 24. Le dividende de 8 % brut, soit net 31 fr. 42 par action, est payable dès à présent.

Comptoir National d'Escompte. — L'assemblée tenue le 28 avril a approuvé les comptes de l'exercice 1924, dont le bénéfice s'élève à 35 millions 629.553 fr. Le dividende a été fixé à 60 francs par action et à 16 fr. 22 par part. Il sera payable le 31 juillet, sous déduction des impôts et de l'acompte de 15 francs distribué le 31 janvier dernier.

Le solde disponible, après la répartition des bénéfices s'élevant à 1.807.199 francs, a été ajouté au solde non distribué des exercices précédents, d'un montant de 13.279.074 fr., ce qui porte à 15.086.273 francs la somme reportée à nouveau au compte des actionnaires.

L'établissement a trouvé dans cette année de travail soutenu un emploi satisfaisant de ses moyens d'action malgré la diminution du nombre et du montant des émissions publiques. Le total des valeurs souscrites, à l'exclusion des emprunts du Trésor et des Compagnies de chemins de fer, n'a atteint en effet que 7.203 millions, contre 11.772 en 1923. Par contre, la progression des escomptes s'est encore accentuée et le Comptoir est resté fidèle à cette règle qui veut qu'un établissement de dépôts soit l'appui du client sans devenir son commanditaire.

Les agences ont réussi à augmenter, dans de fortes proportions, le volume de leurs affaires.

Crédit Lyonnais. — L'assemblée annuelle tenue le 28 avril à Lyon, sous la présidence du baron Brincard, a approuvé les comptes et le bilan de l'exercice 1924, dont le bénéfice ressort à 43.929.182 francs. Le dividende de 80 francs par action a été voté. Un acompte de 35 francs ayant été payé le 25 mars dernier, le solde, soit 45 francs, sera mis en paiement le 25 septembre prochain, sous déduction des impôts. MM. R. de Trégomain et Eugène Schneider, administrateurs sortants, ont été réélus.

Le rapport, tout en faisant la part des difficultés de l'heure, souligne les chiffres qui caractérisent les progrès de l'établissement.

Chemin de fer du Nord. — L'assemblée qui s'est tenue le 29 avril, sous la présidence du baron Edouard de Rothschild, a approuvé les comptes de l'exercice 1924 et voté un dividende de 75 fr. L'action de jouissance reçoit 59 fr. Le rapport du Conseil fait observer que les résultats de l'exercice 1924 (qui se soldent par une insuffisance de 30.207.957 fr.) sont beaucoup moins défavorables que ceux des exercices antérieurs qui avaient présenté les insuffisances ci-après : 260.915.202 fr. 72 en 1921, 126.064.684 fr. 58 en 1922, 180.676.596 fr. 80 en 1923. On peut remarquer que l'insuffisance de 1924, qui n'a été que de 30.207.957 fr. 71, se serait transformée en un bénéfice qui aurait été reversé au Fonds Commun des réseaux, si le déficit de l'exploitation de la banlieue de Paris n'avait fait subir à la Compagnie une perte qui est, environ, de 54.000.000 de francs.

PETITES NOUVELLES

Bons du Trésor 5 0/0 1924. — Depuis aujourd'hui, les *Bons du Trésor 5 0/0 1924*, à dix ans, émis en exécution du décret du 31 octobre 1924, seront admis aux négociations de la Bourse et inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote.

Les Bons barrés sans domiciliation se négocieront sous une rubrique spéciale.

Bons de l'Exposition des Arts Décoratifs. — L'Exposition internationale des Arts Décoratifs étant ouverte au public depuis le 29 avril dernier, nous rappelons que les Bons de l'Exposition donnent droit chacun à *vingt* entrées gratuites.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 30 avril 1925.

La tendance est restée généralement soutenue pendant la période sous revue ; cependant les affaires n'ont pas encore retrouvé l'activité qu'on était en droit d'espérer et cela par suite de la liquidation de fin de mois qui, comme d'habitude, a empêché la spéculation de prendre de nouvelles positions.

Un autre facteur entrave en partie la reprise des transactions : c'est l'élection du maréchal Hindenburg à la présidence du Reich. Celle-ci, il faut bien le reconnaître, a causé une grande désillusion sur les places de Londres et de New-York, où l'on croyait au succès du Docteur Marx.

Enfin, le retour de la livre à la parité de l'or, qu'il faut maintenant considérer comme officiel depuis les récentes déclarations du Chancelier de l'Echiquier, gêne les opérations d'arbitrage qui prenaient, depuis quelques mois, une importance toujours plus considérable. On craint, en effet, que la transformation du marché monétaire britannique n'amène, pendant quelque temps, un resserrement de crédits.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — La plupart de nos catégories de *rentes* n'ont supporté au cours de la dernière huitaine que des variations insignifiantes. Les *emprunts gagés par l'Etat* et les *Bons et obligations du Crédit National* ont également manqué d'activité.

Aux *fonds étrangers*, les *rentes russes* s'améliorent. Les *rentes ottomanes* conservent toute leur résistance, malgré quelques prises de bénéfice. On parle maintenant d'un emprunt turc qui serait placé sur le marché de Londres, ce qui laisse croire que les dispositions d'Angora deviennent plus conciliantes.

Banques. — Ce groupe souffre toujours du manque d'affaires et, dans l'ensemble, les cours s'inscrivent en léger recul.

Les *banques d'émission* sont soutenues, sans plus. Les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* s'inscrivent à un niveau qui offre de bonnes chances de plus-value.

L'action du *Crédit Foncier* est activement traitée à 1.270.

Le Conseil d'administration, au cours de ses deux dernières séances, a autorisé pour 21.950.200 francs de prêts nouveaux, dont 17.691.300 francs de prêts fonciers.

Transports. — Dans l'ensemble, les *actions et les obligations de nos grands réseaux* montrent d'excellentes dispositions, mais celles-ci ne s'affirment que dans une mesure assez restreinte par suite de l'inactivité générale.

Les *valeurs de navigation* restent quelconques.

Le *Suez* est mieux.

Valeurs diverses. — Les valeurs d'*eau* et de *gaz* sont délaissées ; par contre, on remarque une légère amélioration sur les valeurs d'*électricité*, où on note d'intéressantes plus-values.

Les *charbonnages*, comme les titres des *industries métallurgiques*, ne varient que peu ; pourtant, cette dernière catégorie a repris une bonne stabilité sous l'influence de différents accords intervenus récemment entre les producteurs.

Le marché des *métaux* paraît vouloir s'améliorer assez sensiblement. On annonce d'ailleurs de Wall Street que certaines grosses firmes auraient décidé de réduire leur production, celle-ci tendant à dépasser les besoins. Aussi, les *valeurs minières* ont-elles profité de ces perspectives intéressantes.

Les *sucrières* font l'objet d'échanges suivis et progressent.

MARCHÉ EN BANQUE

Les *pétrolifères* tendent à perdre de leur intérêt. Les cours n'évoluent que dans des limites étroites.

L'attention, par contre, tend à se porter, depuis quelques jours, sur les *caoutchoutières*, sur des bruits d'une diminution sensible des stocks visibles sur le marché de Londres.

Le groupe *sud-africain* reste toujours très animé. Naturellement, ce sont encore les titres platinifères qui sont les plus recherchés. Par contre, en clôture, on remarque un peu de nervosité sur les *mines d'or*, par suite de la suppression de la prime de l'or.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 30 avril 1925

PARQUET

3 0/0	45	..
3 0/0 amortissable	57	55
3 1/2 0/0 amortis	84	95
5 0/0	56	..
4 0/0 1917	47	05
4 0/0 1918	46	55
5 0/0 amort. 1920 lib.	68	..
6 0/0 lib.	68	50
Bons Trésor 6 % 1922	471	..
— — 1923	470	25
— — Sept. 1923	462	..
Crédit National 1919	324	..
— — 1920	331	25
— — 1921	420	25
— — 1922	431	..
— — 1922	447	..
— — 1923	360	50
— — Juin 23	357	..
— — Janv. 24	360	..
Eglises dévast. 6 0/0	334	..
Grosse Métall. 6 0/0	343	..
— — nouv.	337	..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	336	..
Obl. Houillères 6 %	346	..
— — 1922	360	..
Ind. Sucrière 6 0/0	338	..
— — 1922	335	..
Industr. Alsac. 6 0/0	334	..
— — 1922	341	25
Métall. sinist. 6 0/0.	327	..
Usines sinist. 6 ½ %	352	..
Obl. Ville 1871	298	..
— — 1898	198	..
— — 1905	316	..
— — 1921	383	..
— Foncières 1879.	444	..
— — 1903.	235	..
— Commun. 1879.	415	..
— — 1891.	193	..
Banque de France	6800	..
— de l'Algérie	4698	..
— Nat. de Crédit.	650	..
— Paris et P.-Bas	1292	..
— Union Paris	827	..
Comp. Algérienne	992	..
Compt. d'Escompte.	927	..
Crédit Foncier	1270	..
— Industriel lib.	895	..
— Lyonnais	1480	..
— Mobilier	504	..
Société Générale	765	..
Suez	9650	..
Est	655	..
P.-L.-M.	865	..
Midi	661	..
Nord	1002	..
Orléans	780	..
Ouest	519	..
Métropolitain	430	..
Nord-Sud	175	..
Cie Paris. de Distrib.	905	..
Thomson-Houston	365	..
Penarroya	1540	..
Messag. Mart. ord.	137	..
— — prio.	121	..
Omnibus	619	..
Transatlantique ord.	143	..
— — prio.	143	..
Voitures à Paris	739	..
Raff. Say ord.	1756	..
Obl. Est anc.	242	..
Obl. P.L.M. fus. anc.	227	..
— Midi anc.	223	25
— Nord anc.	241	..
— Orléans anc.	218	..
— Ouest anc.	224	25
Japon 5 0/0 1907	293	..
— 4 0/0 or 1910.	222	..
Russe 3 0/0 1891-94.	7	25
— 5 0/0 1906	13	..
Turc Unifié	62	30
Banque Ottomane	907	..
Rio-Tinto	4015	..
Azote	1134	..
Sucreries d'Egypte	1189	..
Aciéries de France	310	..
Decauville	204	..
Fives-Lille	1535	..
Montbard-Aulnoye	115	..
Creusot	1150	..
Soie artificielle	6030	..
— d'Izieux	2260	..
Usines du Rhône	453	..

MARCHÉ EN BANQUE

Bakou	1510	..
Balia Karaïdin	160	50
Financ. des caoutch.	162	50
Cape Copper	10	50
De Beers ord.	1057	..
Lianosoff	445	..
Malacca	186	..
Maltzoff	192	..
Mexican Eagle	89	50
Modderfontein B.	118	50
Rand Mines	314	..
Tharsis	369	..
Utah Copper	1715	..
Verminck	148	50
Royal Dutch	28850	..
Shell Transport	411	..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 57 1/8 ; Emprunt 5 % 100 1/16 ; Emprunt français 3 0/0, 13 1/2; Utah, 18 5/16; Rand Mines, 65 . ./. ; De Beers, 11 3/16 ; Rio Tinto, 41 3/16; Royal Dutch, 30 7/8 ; Shell Transport, 4 3/8.

Marché de New-York (*derniers cours*). — Atchinson Topeka, 119 ./. ; Calumet, 12 7 8 ; Canadian Pacific, 142 ./. ; Louisville Nash, 109 1/4; Southern Pacific, 103 1/4; United Steel com., 114 3/8; Royal Dutch, 48 3/4; Shell Transport, 40 3/8; Argent (américain) 67 ./.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Colonies : Un an ... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an .... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Économiste-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY** — *Rédacteur en chef :* **René THÉRY**

No 1731. — 67e volume (19) || Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) || Vendredi 8 Mai 1925

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES		Encaisse métallique Or	Argent	Circulation fiduciaire	C/courts et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France								
1914	18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1925	23 avril	5.546	317	42.662	1.948	5.378	3.070	7
1925	30 avril	5.863	317	43.050	2.077	5.966	3.020	7
1925	7 mai	5.864	317	43.409	1.912	4.876	3.176	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914	23 juill........	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1925	7 avril	1.254	80	2.867	916	1.859	9	9
1925	15 avril	1.255	80	2.735	1.075	1.778	21	9
1925	23 avril........	1.255	81	2.528	1.218	1.583	8	9
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914	3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1925	15 avril	3.218	»	3.034	2.758	1.910	»	5
1925	22 avril	3.218	»	3.007	2.644	1.888	»	5
1925	29 avril	3.893	»	3.710	2.637	1.956	»	5
BELGIQUE. — Banque Nationale								
1924	30 juillet....	262	56	1.119	109	837	96	5
1925	16 avril	272	75	7.569	219	1.328	324	5½
1925	23 avril	272	75	7.516	276	1.367	289	5½
1925	30 avril......	272	75	7.665	224	1.404	350	5½
DANEMARK — Banque Nationale								
1914	31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1925	28 février....	293	23	635	89	302	65	7
1924	31 mars......	293	25	634	65	284	56	7
1925	30 avril......	293	25	651	42	277	56	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914	24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1925	18 avril	2.536	646	4.401	1.148	1.001	1.138	5
1925	25 avril	2.536	648	4.364	1.130	958	1.144	5
1925	1 mai........	2.536	649	4.364	1.133	939	1.159	5
GRÈCE — Banque Nationale								
1914	31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1925	14 février.....	50	»	4.886	2.512	1115	274	7½
1925	28 février.....	50	»	4.980	2.448	1159	268	8½
1925	14 mars......	50	»	5.072	2.458	1181	259	8½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914	12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1925	14 avril	1.033	42	1.903	67	464	318	4
1925	20 avril	1.033	43	2.085	102	470	319	4
1925	27 avril	1.007	44	1.881	84	508	318	4
ITALIE — Banque d'Italie								
1914	31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924	20 mars......	890	84	13.348	1.657	3.788	2.277	6
1925	31 mars......	890	84	13.695	1.877	3.934	2.509	6
1925	10 avril......	890	84	13.762	1.670	3.809	2.110	6
NORVÈGE — Banque de Norvège								
1914	31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924	30 novembre .	206	10	527	155	369	68	6½
1924	28 février....	206	8	515	140	291	27	6½
1925	31 mars......	206	5	531	151	279	27	6½
PORTUGAL — Banque de Portugal								
1914	22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1925	1 avril......	48	»	9.596	430	983	59	9
1925	8 avril......	48	»	9.668	370	989	54	9
1925	15 avril......	48	»	9.509	380	986	54	9
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914	18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1925	14 mars......	563	11	19.141	701	7.276	454	6
1925	21 mars......	563	10	19.108	792	7.285	454	6
1925	28 mars......	563	10	19.071	741	7.307	452	6

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

DATES		Encaisse métallique Or	Argent	Circulation fiduciaire	C/courts et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
SUÈDE — Banque Royale								
1914	31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5 ½
1925	31 janvier...	328	9	676	309	561	44	5 ½
1925	28 février....	328	10	691	377	529	52	5 ½
1925	31 mars	327	10	729	334	569	52	5 ½
SUISSE — Banque Nationale								
1914	23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1925	15 avril......	483	90	791	89	241	52	4
1925	23 avril......	481	90	773	100	242	50	4
1925	30 avril......	480	90	830	76	261	52	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale								
1914	31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4 ½
1925	25 mars......	14.337	704	8.545	10.775	3.423		3 ½
1925	1 avril......	14.230	684	8.549	10.807	3.582		3 ½
1925	8 avril......	14.197	686	8.571	10.826	3.510		3 ½
1925	15 avril......	14.223	705	8.491	10.855	3.347		3 ½

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	8 avril 1925	15 avril 1925	22 avril 1925	29 avril 1925	6 mai 1925
Londres......	25.22½	25.13½	92 755	93 21	92 065	92 50	93 »
New-York....	5.18¼	5.16	19 38	19 48	19 185	19 11	19 17
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	97 775	98 025	96 81	96 925	96 56
Berlin........	123.46	122 $\frac{13}{16}$	» »	» »	» »	458 75	454 »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	5.18¼	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	275 75	277 75	275 25	274 625	280 25
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce........	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	773 50	777 75	768 50	767 75	771 25
Hongrie (1) ...	» »	» »	» »	» »	» »	26 50	26 50
Italie	100 »	99.62	79 525	79 80	78 65	78 225	78 775
Prague.......	105.01	104 $\frac{3}{16}$	57 80	58 »	57 »	56 80	56 90
Roumanie ...	100 »	» »	9 075	8 70	8 65	8 55	8 775
Yougo-Slavie.	100 »	» »	31 70	» »	31 80	» »	30 80
Suède........	138.89	138.25	522 25	525 50	518 »	512 25	512 875
Norvège......	138.89	138.25	309 25	314 25	314 »	312 75	322 »
Danemark ...	138.89	138.25	355 50	358 75	354 50	» »	» »
Suisse.......	100 »	100.03	374 25	376 125	371 »	369 75	370 875
Vienne (1) ...	— —	— —	» »	» »	» »	» »	» »

(1) Jusqu'au 2 mars 1925, la cote a indiqué la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50. Depuis le 3 mars, elle indique la valeur de 100 schillings valant an pair, 72 fr. 93.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	8 avril 1925	15 avril 1925	22 avril 1925	29 avril 1925	6 mai 1925
Londres....	100 liv.	99.72	367 76	369 56	365 03	366 75	368 73
New-York..	» dol.	99.56	373 99	375 87	370 18	368 66	369 89
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	97 775	98 025	96 81	96 925	96 56
Berlin......	» mk.	99.48	» »	» »	» »	371 59	367 74
Bulgarie...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	275 75	277 75	275 25	274 625	280 25
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	371 30	373 34	768 50	368 54	370 22
Hongrie....	» cour	» »	» »	» »	» »	0 03	0 03
Italie	» lire	99.62	79 525	79 80	78 65	78 225	78 775
Prague.....	» cour	99.22	55 04	55 24	54 28	54 09	54 19
Roumanie..	» lei	» »	9 075	8 70	8 65	8 55	8 775
Yougo-Slav	» din.	» »	31 70	» »	31 80	» »	30 80
Suède.	» cour	99.46	376 02	378 36	372 96	368 82	369 27
Norvège....	» cour	99.46	222 66	226 26	226 08	225 18	231 84
Danemark..	» cour	99.46	255 96	258 30	255 24	» »	» »
Suisse	» fr..	100.05	374 25	376 125	354 50	369 75	370 875
Vienne.....	» cour	[illegible].22	» »	» »	»	» »	» »

Pendant la majeure partie de la semaine écoulée, le marché des changes s'est montré extrêmement terne. Le volume des transactions a été très restreint car, d'une part, les affaires d'arbitrage ont été relativement peu actives, et, d'autre part, le commerce français est resté très réservé. Le ralentissement de l'activité économique ne l'incite pas évidemment à multiplier ses demandes. En outre, l'incertitude en matière financière doit l'engager à la prudence. Cette absence d'affaires a eu pour conséquence de donner, pendant cette période, au au marché du franc un caractère de stabilité qu'il avait perdu depuis de nombreuses semaines. Les fluctuations de cours ont, en effet, été très étroites. Le *dollar* qui avait clôturé, le mercredi 29 avril, à 19,11, a bien progressé le lendemain à 19,16 pendant la séance officielle de la Bourse, mais cette hausse, provoquée par un léger accroissement des achats de devises, ne s'est pas maintenue. Dans la soirée, le change sur New-York était déjà revenu à 19,12, et, le vendredi 1er mai, il a poursuivi son fléchissement jusqu'à 19,04. Par la suite, il s'est établi à 19,10 et est demeuré aux environs de ce cours jusqu'à mercredi dernier.

Durant la séance boursière de ce dernier jour, la physionomie du marché s'est subitement modifiée. Une recrudescence des achats d'arbitrage a déterminé une appréciation notable de toutes les devises. Le change américain, en particulier, a repris à 19,19. Cette brusque hausse a été la conséquence de l'étroitesse de notre marché.

L'attention s'est portée surtout sur l'opération de redressement monétaire effectuée par la Grande-Bretagne. Dans notre précédente chronique, nous avions signalé la décision prise par M. Winston Churchill de ne pas demander le renouvellement de la loi relative à l'interdiction d'exportation des métaux précieux qui expire le 31 décembre prochain. En vue de hâter le retour à la liberté, il a même décidé d'accorder à la Banque d'Angleterre une licence générale d'exportation de l'or. Cependant, comme il est légalement possible de présenter à l'Institut d'émission des billets en échange de souverains, le Chancelier de l'Echiquier a déposé un projet de loi qui laisse à la Banque d'Angleterre toute latitude pour procéder à cette conversion. Elle est seulement tenue de délivrer, à toute personne qui en fait la demande, des barres d'un poids minimum de 400 onces de métal fin vendues au prix de 77 sh. 10 1/2 d. par once standard. En somme, l'échange est libre quand il s'agit de métal destiné au règlement de dettes extérieures, mais il est laissé à l'appréciation de la Banque d'Angleterre s'il est demandé pour la circulation intérieure. Cette dernière restriction est une mesure de prudence. Un pays qui, depuis dix ans, est privé de monnaie métallique, pourrait être pris d'un désir de l'or qui affaiblirait démesurément les réserves de la Banque.

L'entreprise a été habilement conduite. Elle a été couronnée d'un plein succès puisque, aujourd'hui, la livre sterling a dépassé le point de sortie de l'or. Il faut dire que l'obtention de crédits américains y a beaucoup contribué. La hausse de la devise anglaise, au cours de ces derniers mois, avait, en effet, été puissamment aidée par le déclenchement d'un vaste mouvement spéculatif. Les capitaux considérables investis à Londres avaient permis de combler largement l'insuffisance de la balance commerciale. Mais la cause de la hausse faisait apparaître le danger d'un retour précipité à la liberté de l'or. On devait craindre des réalisations spéculatives qui compromettraient la réussite de l'opération. En raison des crédits obtenus aux Etats-Unis, cette éventualité n'est plus à redouter. D'une part, leur montant, d'après les estimations qui ont été faites, est suffisamment élevé pour faire face à toutes les demandes de rapatriement de fonds. D'autre part, par le fait même qu'ils sont assurés du maintien de la livre sterling à son taux actuel, les spéculateurs seront moins tentés de réaliser et voudront, au contraire, continuer à bénéficier des taux d'intérêt plus rémunérateurs offerts par la place de Londres. Le seul point noir réside dans la disparité des prix anglais et américains. Les premiers sont sensiblement supérieurs aux seconds. Le réajustement ne pourra pas s'effectuer sans secousse pour l'économie britannique.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	7 avril 1925	14 avril 1925	21 avril 1925	28 avril 1925	5 mai 1925
Paris	19 30	19 35	5 14	5 13	5 22	5 22	5 24
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4 78 1/2	4 78 5/8	4 79 5/8	4 83 5/8	4 85 3/8
Berlin	23 82	23 76	23 81	23 81	23 81	23 80	23 80
Amsterd.	40 195	»	39 90	39 88	39 92	40 10	40 15
Italie	19 20	»	4 10	4 10	4 10	4 10	4 11
Suède	26 80	»	26 96	26 96	26 96	26 96	26 78
Norvège	26 80	»	16 01	16 03	16 29	16 41	17 03
Danemark.	26 80	»	18 39	18 40	18 40	18 61	18 95
Prague	20 26	»	2 97	2 97	2 97	2 97	2 97
Espagne	19 29	»	14 21	14 24	14 33	14 39	14 67
Suisse	19 29	»	19 31	19 32	19 36	19 41	19 34
Call money	»	3 0/0	4 %	3 1/2 %	3 1/2 %	4 %	3 3/4 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	7 avril 1925	14 avril 1925	21 avril 1925	28 avril 1925	5 mai 1925
Paris	25.22 1/2	25.181	93 20	93 025	91 575	92 70	92 575
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 78 9/16	4 78 9/16	4 79 1/8	4 82 13/16	4 85 5/16
Belgique	25.22	» »	95 »	95 »	94 775	95 25	95 70
Espagne	25.22	25.90	33 70	33 61	33 515	33 645	33 10
Hollande	12.109	12.125	11 97 5/8	11 98 7/16	11 99 7/8	12 04 3/8	12 07 1/2
Italie	25.22	25.268	117 »	116 72	116 875	117 85	118 125
Portugal	53.28	46.19	2 29/64	2 1/8	2 7/16	2 7/16	2 7/16
Prague	24.02	»	161 1/4	161 1/4	161 5/16	162 7/8	163 3/4
Grèce	25.22	»	285 1/2	263 »	256 »	255 1/4	264 »
Roumanie	25.22	»	1020 »	1052 1/2	1055 »	1090 »	1065 »
Yougo-Slavie	25.22	»	296 »	296 1/2	296 1/2	298 1/2	305 »
Bulgarie	25.22	»	656 50	656 1/2	655 »	655 »	656 1/2
Turquie	110 »	»	922 50	925 »	922 »	922 »	912 1/2
Finlande	25.22	»	190 »	190 »	190 »	191 7/16	192 1/2
Suède	18.15	18.26	17 76	17 74	17 765	17 91	18 125
Norvège	18.15	18.26	29 925	29 89 1/4	29 425	29 675	28 54
Danemark	18.15	18.26 1/4	26 015	26 015	26 085	26 04	25 675
Suisse	25.22	25.18	24 78	24 76	24 76	24 895	25 11

Allemagne 1 £ = au pair, 20 085 reichsmarks, le 5 mai 1925, 20.385 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 34 585 schillings, le 5 mai 1925, 34.45 schillings.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 5 mai 1925, 345.500 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 5 mai 1925, 25.225 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	14 avril 1925	21 avril 1925	28 avril 1925	5 mai 1925
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 23/64	5 9/32	5 19/64	5 17/64
Valparaiso	24 71	42 10	41 80	42 »	41 60
Câble transfert					
Montréal	» »	4.78 11/16	4.79 5/32	4.82 7/8	4 85 1/8
Bombay	1.3 1/32	1.5 57/64	1.5 7/8	1.5 7/8	1.5 15/16
Calcutta	1.3 31/32	1.5 57/64	1.5 7/8	1.5 7/8	1.5 15/16
Hong-Kong	1.10 5/16	2.3 3/16	2.3 3/16	2.3 3/32	2.3 7/32
Shanghaï	2.5 3/4	3.0 7/8	3.0 13/16	3.0 5/8	3.1 1/8
Buenos-Ayres	47 11/16	43 7/16	43 13/64	43 7/16	43 1/2
Montévidéo	51 3/32	47 1/4	47 3/8	46 7/8	47 »
Singapour	2.3 15/16	2.4 3/32	2.4 1/8	2.4 1/8	2.4 5/32
Yokohama	2.0 3/8	1.8 31/32	1.9 3/32	1.8 39/64	1.8 13/16
Manille	» »	2,0 11/16	2.0 11/16	2.0 9/16	2.0 3/8
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+14 7/8	+15 1/2	+ 16	+17 1/4

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	24 mars 1925	31 mars 1925	8 avril 1925	14 avril 1925	21 avril 1925	28 avril 1925	5 mai 1925 (2)
Cours de l'or.	86 6	86.7	86 5	86 5	86 6	86 »	84 11 1/2
Cours de l'arg.	21 9/16	31 11/16	31 1/2	31 11/16	31 7/16	31 1/4	31 1/2
Es. hors banq.	4 13/32	4 13/32	4 9/32	4 5/16	4 5/16	4 5/16	4 1/2

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 5 mai 1925 représentent 12.658 fr. 64 par kilogr. fin d'or et 422 fr. 94 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Le Vœu du Pays

Les élections municipales de dimanche dernier ont donné lieu aux commentaires politiques les plus divers. Sans vouloir prendre parti dans les polémiques ouvertes à leur sujet, nous croyons devoir en dégager impartialement quelques enseignements sur l'orientation que paraît souhaiter aujourd'hui le pays en matière administrative et économique.

Un premier fait est indiscutable : les communistes ont essuyé un échec absolu, qui met en relief l'absence totale d'action des doctrines soviétiques sur notre race, amoureuse d'ordre et de clarté.

La puissance des sentiments de « conservation sociale » de la nation est soulignée par le calme dans lequel se sont déroulées les opérations de vote : aucun des incidents escomptés par les agitateurs professionnels n'est venu troubler la sérénité d'une consultation qui est restée digne d'un bout à l'autre du territoire.

Il convient, par ailleurs, d'insister sur la fidélité que beaucoup de circonscriptions ont témoignée aux conseillers sortants. Celle-ci contraste vivement avec le mouvement dont les élections législatives du 11 mai 1924 avaient été l'expression : les « mutations de personnel » sont aussi rares, cette fois, qu'elles avaient été nombreuses l'an passé. Sans doute, le mode de scrutin différent entre pour quelque chose dans ce résultat ; il est certain, également, que depuis la guerre la gestion des communes, relativement peu complexe, a provoqué parmi les populations moins de mécontentement que celle de l'Etat. Cependant, si les passions étaient demeurées, hier, semblables à ce qu'elles étaient en 1924, nous aurions assisté à des changements notables dans la composition des municipalités : or, tandis que l'équipe parlementaire élue en 1919 s'est trouvée en majeure partie remplacée en 1924, la plupart des maires en fonction depuis cinq ans vont rester à leur poste pour une nouvelle période.

Cette constatation amène à penser que nos compatriotes ont compris, après douze mois d'expérience, l'inanité de bouleversements qui secouent l'opinion sans remédier aux difficultés dont nous sommes accablés. La croyance en la possibilité d'un *miracle* contribua au renversement du Bloc national : l'illusion s'étant dissipée à la lueur des événements, le corps électoral montre maintenant plus de constance, et garde sa confiance à des hommes auxquels il ne demandera désormais que du bon sens et du dévouement. Au grand soubresaut politique succède une accalmie symptomatique, indiquant que le pays aspire à une administration méthodique et cohérente, soucieuse de résoudre raisonnablement les problèmes économiques.

Par là est tracé son devoir au Gouvernement : l'heure n'est plus aux batailles d'idées, aux disputes de mots, mais au travail modeste et consciencieux, tendant à pratiquer toutes les réformes susceptibles d'amener des compressions de dépenses, à soulager notre Trésorerie, à équilibrer le budget, consolider la dette flottante, assainir la circulation monétaire, et, par dessus tout, rétablir la confiance unanime en l'avenir de la Patrie.

Si nos dirigeants interprètent ainsi les élections dernières, celles-ci pourront être considérées comme réellement favorables par tous les hommes sincèrement préoccupés du redressement et de l'essor futur de la France.

R. T.

La Question du Chômage en Angleterre

Pays essentiellement industriel, l'Angleterre ne pouvait manquer d'être particulièrement affectée par la dépression économique qui, depuis le printemps de 1920, s'est manifestée d'une façon plus ou moins accentuée dans la plupart des nations du monde, le ralentissement de sa production manufacturière s'étant trouvé aggravé en outre par la question du change, et par d'importants conflits du travail.

Cette crise industrielle a eu des conséquences très sérieuses au point de vue du chômage, ainsi qu'on peut s'en rendre compte au moyen du tableau suivant, qui indique la proportion des travailleurs sans emploi par rapport à la totalité des membres des Trade-Unions publiant des statistiques ;

Statistique comparative du chômage en Angleterre

	1913	1919	1920	1921	1922	1923	1924
	%	%	%	%	%	%	%
Janvier	2.2	2.4	2.9	6.9	16.8	13.7	8.9
Février	2.0	2.8	1.6	8.5	16.3	13.1	8.1
Mars	1.9	2.9	1.1	10.0	16.3	12.3	7.8
Avril	1.7	2.8	0.9	17.6(1)	17.0	11.3	7.5
Mai	1.9	2.1	1.1	22.2(1)	16.4	11.3	7.0
Juin	1.9	1.7	1.2	23.1(1)	15.7	11.1	7.2
Juillet	1.9	2.0	1.4	16.7	14.6	11.1	7.4
Août	2.0	2.2	1.6	16.3	14.4	11.4	7.9
Septembre	2.3	1.6	2.2	14.8	14.6	11.3	8.6
Octobre ...	2.2	2.6	5.3(1)	15.6	14.0	10.9	8.7
Novembre.	2.0	2.9	3.7	15.9	14.2	10.5	8.6
Décembre..	2.6	3.2	6.0	16.5	14.0	9.7	9.2

(1) Non compris les ouvriers des charbonnages.

On remarquera que la proportion du chômage, relativement faible durant les mois qui ont suivi l'armistice, est passée par un minimum en avril 1920, pour se relever ensuite progressivement et atteindre son point culminant en juin 1921. Au début de juillet de cette même année, le nombre des chômeurs enregistrés arrivait à 2.170.000, non compris les mineurs grévistes, et 988.000 ouvriers travaillaient à journée réduite. Une amélioration graduelle s'est manifestée par la suite jusqu'en mai 1924, faisant place à un mouvement inverse pendant les autres mois de l'année dernière. A la fin de l'exercice écoulé, le nombre total des ouvriers inscrits comme sans emploi dans les Bourses du Travail, en Grande-Bretagne et dans l'Irlande du Nord, atteignait 1.319.000, dont 1.003.000 hommes, 250.000 femmes, et 66.000 jeunes gens des deux sexes.

La comparaison, dans le tableau qui précède, des chiffres d'avant-guerre avec ceux de 1919 montre que, pour cette dernière année, pendant dix mois sur douze, la proportion des chômeurs, malgré une activité industrielle sans précédent, est demeurée plus élevée que pour chacun des mois correspondants de 1913. Sans méconnaître la crise très grave qui s'est fait si durement sentir dans la plupart des branches de l'industrie britannique, on est ainsi amené à supposer que la proportion extrêmement élevée du chômage pendant les dernières années est due, dans une certaine mesure, à un accroissement excessif de la main-d'œuvre. Les besoins en personnel des usines, travaillant à pleine capacité pendant la guerre, ont été nécessairement réduits lorsqu'elles ont dû revenir à leur fabrication du temps de paix, et les travailleurs disponibles se sont trouvés en outre accrus à la suite de la démobilisation. En dehors de l'augmentation normale découlant du développement naturel de la population, le ralentissement considérable de l'émigration durant les hostilités, et

même, pour plusieurs années, le renversement de l'excédent en faveur de l'immigration, ont contribué également à cette abondance de la main-d'œuvre, qui avait dû subir cependant des pertes sévères du fait de la guerre.

L'augmentation des ouvriers et, simultanément, la tendance vers l'organisation syndicale, se reflètent dans l'accroissement, particulièrement sensible, après la conclusion de la paix, du nombre des trade-unions :

L'effectif des Trades-Unions en Angleterre
de 1904 à 1924

Années	Nombre de Trade-Unions (1)	Nombre de membres (1) Hommes	Femmes	Total	Différence pr rapport à l'année précéd.
—	—	—	—	—	—
			(Milliers)		0/0
1904....	1.285	1.838	156	1.994	— 1.0
1914....	1.267	3.703	433	4.136	+21.0
1915....	1.258	3.709	437	4.146	+ 0.2
1916....	1.227	3.868	491	4.359	+ 5.1
1917....	1.222	4.019	625	4.644	+ 6.5
1918....	1.236	4.622	877	5.499	+18.4
1919....	1.258	5.326	1.209	6.535	+18.8
1920....	1.350	6.603	1.325	7.928	+21.3
1921....	1.346	6.996	1.340	8.336	+ 5.1
1922....	1.231	5.622	1.003	6.625	—20.5
1923....	1.176	4.742	868	5.610	—15.3
1924....	1.135	4.590	815	5.405	— 3.7

(1) Au début de l'année.

Il est intéressant de souligner le fléchissement de l'effectif qui s'est produit au cours des trois dernières années, et qui a déterminé les principaux leaders trade-unionistes à entreprendre dans tout le pays une active campagne de propagande. Quant à la diminution du nombre des trade-unions, elle s'explique par les amalgamations qui ont eu lieu depuis 1920.

Le nombre des fédérations a lui-même rétrogradé de 134 en 1919 à 87 en 1923, en raison surtout de la transformation de fédérations locales en fédérations nationales plus importantes.

Si l'on compare la situation actuelle des différents groupes professionnels à celle d'avant-guerre, on constate, pour le personnel féminin, qu'en dehors du groupe cotonnier, qui n'accuse qu'une légère augmentation de 6 %, tous les autres groupes ont vu le nombre de leurs membres s'accroître de plus du double. Dans le cas des hommes, certains groupes, comme ceux des mines, des carrières, du coton, etc..., enregistrent peu de changement ; mais la progression est plus ou moins considérable pour tous les autres groupes : pour l'industrie du papier, l'imprimerie, etc..., le nombre des membres a plus que doublé ; il a même presque quadruplé pour l'industrie agricole.

Les années 1921 et 1922, si mauvaises pour les travailleurs, ont été également fort peu satisfaisantes pour la situation financière des Trade-Unions, qui s'est toutefois améliorée en 1923. Pendant cette dernière année, les recettes ont atteint 11.389.000 liv. st., dont 8.086.800 liv. st. provenant des cotisations, 2.649.400 liv. st. du ministère du Travail, et 652.800 liv st. de sources diverses ; les dépenses se sont élevées à 10.407.000 liv. st., de sorte que le fonds de réserve a pu être augmenté de 982.000 liv. st., arrivant à 1.888.500 liv. st. au début de 1924.

Ces chiffres mettent en relief l'importance que les Trade-Unions ont acquise en Grande-Bretagne. Mais si précieuse que soit l'aide pouvant être apportée par elles à leurs membres durant les périodes de dépression industrielle, elle ne saurait toutefois suffire pour remédier d'une manière efficace aux graves conséquences d'une crise de quelque durée ou d'une certaine ampleur. Aussi les divers Gouvernements qui se sont succédé au pouvoir au cours de ces dernières années ont-ils cru devoir intervenir. Des secours importants purent être ainsi distribués aux chômeurs, et un projet d'assurance obligatoire fut voté par le Parlement en novembre 1920, tandis que des crédits étaient accordés aux exportateurs dans l'espoir d'accélérer la reprise des affaires, et qu'un programme de grands travaux était envisagé. Toutefois, en dehors du soulagement momentané qui a été ainsi procuré aux ouvriers sans emploi, ces diverses mesures n'ont pu réussir à résoudre le problème industriel.

Bien que la situation actuelle soit loin d'être aussi mauvaise qu'en 1921 et en 1922, la question du chômage n'en demeure pas moins d'une gravité très grande pour l'Angleterre, et l'on s'efforce de rechercher les moyens d'y porter remède.

C'est dans ce but qu'a été réunie à Londres, du 25 au 27 mars 1924, sous les auspices de l'Association britannique pour la Société des Nations, une Conférence dont les travaux font l'objet d'un volume (1) que vient de publier le Bureau International du Travail.

(A suivre.) EDMOND THÉRY.

Le Mouvement de la Navigation maritime en France en 1924

En analysant, récemment, les statistiques du commerce extérieur de notre pays pour 1924, nous avons eu l'occasion d'observer que, si la valeur des marchandises reçues de l'étranger et expédiées hors de nos frontières avait sensiblement progressé, on pouvait enregistrer également une augmentation notable des quantités importées et exportées (1). Cette circonstance a naturellement influé sur le mouvement de la navigation maritime dans nos ports : son intensité, cependant remarquable en 1923, s'est encore accrue l'an dernier, en même temps que se sont précisés, dans sa répartition et son organisation, certains caractères déjà perceptibles au cours des précédents exercices.

Les tableaux d'ensemble que nous avons coutume de publier régulièrement à son sujet prennent, de ce chef, un intérêt particulier à l'heure où tous les économistes se préoccupent à juste titre de l'avenir de notre marine marchande.

***

Durant l'année écoulée, le tonnage net total des navires assurant la liaison avec l'étranger, les colonies et pays de protectorat, ou pratiquant la grande pêche, qui ont touché nos côtes a atteint 75.219.000 tonneaux, contre 72.568.000 en 1923, 62.204.000 en 1922 et seulement 60.618.000 en 1913. Le record brillant établi en 1923 s'est donc trouvé largement dépassé, et il est satisfaisant de constater que le pavillon national a contribué à ce résultat dans une proportion légèrement plus forte que les pavillons rivaux : le tonnage net global des vaisseaux français est, en effet, monté de 20.245.000 tonneaux en 1923 à 21.217.000 en 1924, soit une avance de 4,8 %, tandis que celui des bâtiments étrangers s'est élevé de 51.717.000 à 53 millions 515.000 tonneaux, soit une avance de 3,5 % à peine.

Le nombre des unités entrées et sorties, par contre, a quelque peu fléchi : il a été de 48.754 en 1924, contre 49.782 en 1923, 45.803 en 1922 et 51.579

(1) *Le Problème du chômage en Grande-Bretagne*, Bureau International du Travail, Genève, 1924.
(2) V. *Economiste Européen* nos 1727 à 1730.

en 1913. Ce recul est exclusivement imputable aux navires étrangers ; alors que l'effectif des navires français est passé, entre 1923 et 1924, de 15.806 à 16.211, celui des bâtiments d'autres nations a diminué de 33.976 à 32.543.

Mouvement général de la navigation maritime en France de 1913 à 1924 (1)

(Entrées et sorties réunies)

Année	Nombre de navires — français	étrangers	total	Tonnage net — français	étrangers	total
	(Unités)			(Milliers de tonneaux)		
1913..	15.430	36.149	51.579	15.781	44.837	60.618
1914..	12.571	27.650	40.221	13.568	33.901	47.469
1915..	10.812	27.323	38.135	10.526	23.357	33.883
1916..	10.091	33.021	43.112	9.192	25.426	34.618
1917..	8.761	35.229	43.990	7.907	19.445	27.352
1918..	8.971	34.379	43.350	6.849	18.254	25.103
1919..	10.216	35.796	46.012	9.634	22.599	32.224
1920..	13.723	35.364	49.086	12.718	33.019	45.737
1921..	13.947	27.154	41.101	15.342	33.611	48.953
1922..	14.258	31.545	45.803	17.128	45.076	62.204
1923..	15.806	33.976	49.782	20.245	52.323	72.568
1924..	16.211	32.543	48.754	21.217	54.002	75.219

(1) Navires chargés assurant la navigation avec l'étranger et les colonies et pratiquant la grande pêche, à l'exclusion du cabotage et de la pêche côtière. — Chiffres définitifs de 1913 à 1923, provisoires pour 1924.

De cette première série de chiffres, on déduira d'abord que la part du pavillon français dans l'ensemble de la navigation maritime à destination ou en provenance de notre pays (à l'exception du cabotage et de la pêche côtière) s'est élevée, pour le nombre des unités, de 29,9 % en 1913 à 31,1 % en 1922, 31,7 % en 1923, et 33,3 % en 1924, et, pour leur jauge nette, de 26 % en 1913 à 27,5 % en 1922, 27,9 % en 1923, et 28,2 % en 1924.

On en dégagera, en second lieu, que les « indices » des exercices 1922, 1923 et 1924, comparés aux statistiques correspondantes de 1913 choisies pour base égale à 100, se fixent respectivement à 92, 102 et 105 pour le nombre des navires français, 87, 94 et 90 pour celui des navires étrangers, 89, 97 et 94 pour le nombre total des navires ayant fréquenté nos ports, et à 109, 128 et 134 pour la jauge des navires français, 101, 116 et 120 pour celle des navires étrangers, 104, 120 et 124 pour celle de l'ensemble des navires entrés en France ou sortis de France.

Enfin, on calculera aisément que le tonnage net moyen par unité est passé de 1.023 tonneaux en 1913 à 1.201 en 1922, 1.281 en 1923 et 1.309 en 1924 pour les bâtiments français, de 1.240 tonneaux en 1913 à 1.429 en 1922, 1.540 en 1923 et 1.659 en 1924 pour les bâtiments étrangers, et de 1.175 tonneaux en 1913 à 1.358 en 1922, 1.458 en 1923 et 1.543 en 1924 pour le total des bâtiments de toutes nationalités, soit une augmentation de 28 % entre 1913 et 1924 et 2,2 % entre 1923 et 1924 pour le tonnage moyen des bateaux français, de 33,8 % et 7,7 % pour celui des bateaux étrangers, et de 31,3 % et 5,8 % pour celui des bateaux de toutes nationalités.

Les conclusions à retenir de ces faits sont que : 1° Comme nous le remarquions au début de notre étude, l'activité de la navigation maritime française s'est très heureusement développée en 1924 ; 2° la place qu'y a prise la marine nationale s'est légèrement améliorée ; 3° cette place demeure néanmoins fort inférieure à ce qu'il serait désirable qu'elle fût ; 4° la concentration du matériel naval nécessaire à une exploitation plus rationnelle et plus rémunératrice s'est poursuivie ; 5° elle a été moindre pour les unités françaises que pour les unités étrangères, ce qui prouve que nos armateurs n'ont pas pu rajeunir leurs flottes autant que leurs concurrents.

***

Dans le tableau qui précède, nous avons envisagé l'ensemble de la navigation maritime de la France. Pour apprécier exactement les conditions dans lesquelles le pavillon national lutte contre les autres pavillons, il convient maintenant d'examiner le mouvement entre notre pays et les pays étrangers, à l'exclusion de la navigation « protégée » entre la France et ses colonies ou pays de protectorat.

A cet égard, les résultats de l'année 1924, sans être satisfaisants, sont un peu moins médiocres que ceux de 1923 et, surtout, de 1913. La part du tonnage français dans le tonnage total affecté à cette navigation est, en effet, passée de 18,4 % la dernière année d'avant-guerre à 19,5 % en 1923 et 19,8 % en 1924 : ce tonnage est monté de 9.987.000 tonneaux en 1913 à 12.543.000 en 1923 et 13.183.000 en 1924, soit une augmentation de 32 % entre 1913 et 1924 et de 5,1 % entre 1923 et 1924, pendant que le tonnage étranger, passé de 44.305.000 tonneaux en 1913 à 51.717.000 en 1923 et 53.515.000 en 1924, ne s'est accru que de 20,8 % entre 1913 et 1924 et de 3,5 % entre 1923 et 1924.

Mouvement total de la navigation maritime entre la France et les pays étrangers de 1913 à 1924 (1)

(Entrées et sorties réunies)

Année	Pavillon français	Pavillon étranger	Total	Part prop. du pav. franç.
	(En milliers de tonneaux nets)			%
1913.......	9.987	44.305	54.292	18.4
1914.......	8.312	35.636	43.948	18.9
1915.......	5.963	51.755	27.118	21.5
1916.......	5.744	22.791	28.535	20.7
1917.......	5.057	18.893	23.950	21.1
1918.......	4.496	17.637	22.133	20.3
1919.......	4.898	21.516	26.414	18.6
1920.......	8.180	32.234	40.414	20.2
1921.......	9.019	32.927	41.946	21.5
1922.......	10.628	44.349	54.977	19.3
1923.......	12.543	51.717	64.260	19.5
1924.......	13.183	53.515	66.698	19.8

(1) Chiffres définitifs de 1913 à 1923, provisoires pour 1924.

Comme précédemment, la concurrence a été plus âpre dans le trafic entre la France et les autres pays d'Europe que dans celui entre nos ports et les nations étrangères hors d'Europe. Il est à signaler, toutefois, que notre position relative s'est améliorée en 1924 au regard du premier et a, au contraire, quelque peu faibli vis-à-vis du second : la part du tonnage français dans la navigation avec les pays d'Europe, qui n'était que de 15,4 % en 1913, a atteint 18,3 % en 1923 et 18,9 % en 1924, tandis que sa part dans la navigation avec les pays étrangers hors d'Europe est tombée de 23,5 % en 1913 à 21,5 % en 1923 et 21 % en 1924.

Détail du mouvement maritime entre la France et les pays étrangers d'Europe, d'une part, hors d'Europe, d'autre part, de 1913 à 1924 (1).

(Entrées et sorties réunies)

Année	Pays d'Europe — Pavil. français	Pavil. étrang.	Total	Pays hors d'Europe — Pavil. français	Pavil. étrang.	Total
	(En milliers de tonneaux nets)					
1913..	5.281	29.041	34.322	4.706	15.264	19.970
1914..	4.331	22.596	26.977	3.981	13.040	17.071
1915..	2.762	15.326	18.088	3.201	6.429	9.630

(1) Chiffres définitifs de 1913 à 1923, provisoires pour 1924.

1916..	2.516	15.781	18.297	3.228	7.010	10.238
1917..	2.380	14.202	16.582	2.677	4.691	7.368
1918..	2.485	12.726	15.211	2.011	4.911	6.922
1919..	2.881	14.287	17.168	2.017	7.229	9.246
1920..	4.202	19.802	24.004	3.978	12.432	16.410
1921..	5.008	20.217	25.225	4.011	12.710	16.721
1922..	6.204	27.706	33.910	4.424	16.643	21.067
1923..	7.130	31.911	39.041	5.413	19.806	25.219
1924..	7.490	32.149	39.639	5.693	21.366	27.059

L'enseignement ressortant de ce tableau est que nos armateurs ont tiré en 1924 le parti qu'ils ont pu d'une flotte moins moderne et plus mal adaptée que celle de leurs rivaux à des services très lointains : le défaut de grosses unités les a handicapés sur les lignes à destination en provenance de l'Amérique, de l'Asie, de l'Océanie et de l'Afrique australe ; leur activité et les progrès de leur organisation commerciale leur ont permis de compenser cette infériorité par une augmentation de leurs opérations en Méditerranée, dans la mer Noire, dans la Manche, la Baltique et la Mer du Nord; pour lesquelles l'insuffisance du tonnage de leurs bateaux était moins gênante.

Il est juste d'ajouter, d'ailleurs, que certaines grandes sociétés françaises, notamment la *Compagnie Générale Transatlantique*, et divers groupements d'importateurs, ont exploité de gros « cargos » étrangers affrétés pour un temps plus ou moins long et dénombrés sous leur pavillon d'origine dans les statistiques officielles : une correction de quelques 250.000 ou 300.000 tonneaux devrait, pour ce motif, être apportée à notre profit dans la ventilation entre le tonnage national et le tonnage étranger employé à la navigation hors d'Europe.

Malgré tout — et cette pratique des affrètements le confirme — le problème de la reconstitution de notre flotte de haute mer demeure posé de façon aiguë pour nous.

Cette reconstitution, avec des bateaux moins importants que ceux nécessaires aux services internationaux, mais parfaitement appropriés au trafic qu'ils doivent assurer, s'est poursuivie sérieusement en ce qui concerne les lignes unissant la Métropole à ses colonies et pays de protectorat : 7.915.000 tonneaux battant pavillon français y ont été utilisés en 1924, au lieu de 7.597.000 en 1923 et seulement 5.644.000 en 1913, et les intéressés s'accordent à reconnaître que, dans l'ensemble, leurs besoins ont été très bien satisfaits. Nous nous réjouissons de cette constatation, rappelant que toute amélioration des liaisons entre les diverses parties de la « plus grande France » favorise considérablement l'essor de notre économie générale.

(A suivre.) RENÉ THÉRY.

Finances Anglaises

Le fléchissement continu des dépenses publiques britanniques qui s'était manifesté depuis la fin de la guerre ne s'est pas poursuivi au cours de l'exercice écoulé. D'autre part, malgré une diminution déjà sensible, les impôts sont toujours fort lourds. Ce n'est d'ailleurs pas dire que, si pesant que soit ce fardeau, comparativement à la capacité imposable, il représente, ainsi qu'on a pu le prétendre de l'autre côté de la Manche, une charge double de celle qu'il nous faut acquitter en France. L'*Economist* de Londres a, avec juste raison, protesté tout récemment encore, avec chiffres à l'appui, contre une telle assertion. Il n'en demeure pas moins vraisemblable que le prélèvement par le Trésor d'une part relativement importante des ressources du pays puisse exercer sur l'esprit d'entreprise un effet plus ou moins déprimant. Et l'on ne saurait s'étonner que le Gouvernement de Londres, dans son désir de stimuler la reprise des affaires, se soit efforcé d'apporter aux contribuables un nouveau soulagement très appréciable.

En dehors des modifications fiscales sur lesquelles nous reviendrons plus loin, le projet de budget que le Chancelier de l'Echiquier a présenté au Parlement le 28 avril envisage deux mesures également fort importantes : nous voulons parler du retour à l'étalon d'or, et de l'organisation d'un nouveau système d'assurances.

La Commission spéciale chargée par le Gouvernement travailliste de faire une enquête sur la situation monétaire s'est prononcée pour le rétablissement immédiat de l'étalon d'or, tout en recommandant l'ajournement du retour à la convertibilité, et pour la négociation de crédits importants en Amérique. En annonçant l'abrogation, au 31 décembre 1925, de la prohibition de sortie du métal jaune, M. Churchill n'a donc fait que suivre les recommandations de la Commission. Une licence générale a en outre été accordée à la Banque d'Angleterre, qui a pu sans délai procéder librement à l'exportation de l'or. Nous signalerons ici qu'une réserve de métal jaune de 153 millions de liv. st. a été mise à la disposition de cette institution, qui pourra avoir également recours à l'augmentation du taux de l'escompte pour assurer le maintien du change. Enfin, la Trésorerie britannique et la Banque d'Angleterre se sont assuré aux Etats-Unis un crédit de 300 millions de dollars qui pourra être utilisé, en cas de besoin, comme masse de manœuvre, pour enrayer toute tentative dirigée contre la livre par la spéculation.

Quant au nouveau projet d'assurances proposé par M. Churchill, il doit avoir pour effet d'étendre au profit des veuves et des retraités le système institué en 1908 par M. Lloyd George. D'après les grandes lignes de ce projet, la veuve de tout assuré aurait droit, à partir du 4 janvier 1926, à 10 sh. par semaine pour elle-même sa vie durant, à 5 sh. pour l'aîné, et à 3 sh. pour chacun de ses autres enfants jusqu'à quatorze ans. Les orphelins de père et de mère pourraient toucher jusqu'à 7 sh. 6 d. par semaine. Les assurés ayant effectué leurs versements pendant cinq ans à la Caisse d'assurance nationale, et pendant deux ans à la nouvelle Caisse, auraient droit, à partir du 6 janvier 1928, et à l'âge de 65 ans, à une pension de 10 sh. par semaine, sans qu'il soit tenu compte de leurs ressources personnelles, la pension étant reversible au bénéfice des veuves dans les conditions d'âge requises.

Pour obtenir les ressources nécessaires à la mise en application de ce projet, les cotisations des employeurs et des employés seraient élevées d'un penny pour les hommes et d'un demi-penny pour les femmes après la dixième, la vingtième et la trentième année, jusqu'à un maximum de 7 pence, qui serait atteint en 1956. En raison de la diminution graduelle des pensions de guerre, la charge occasionnée à l'Etat par le nouveau système d'assurances serait nulle la première année ; elle serait d'environ 4 millions de liv. st. annuellement vers la troisième année, et d'environ 15 millions de liv. st. vers la dixième année.

Avant d'énumérer les modifications fiscales proposées par le Chancelier, nous rappellerons que pour l'exercice terminé le 31 mars dernier, les recettes publiques ont atteint environ 799 millions et demi de livres sterling, et les dépenses 796 millions, soit un excédent de recettes de 3 millions et demi de liv. st. La faiblesse relative de cet excédent, — qui coïncide d'ailleurs avec le chiffre primitivement prévu — comparativement à celui des exercices précédents, soit 48 millions de liv. st. pour 1923-24, 102 millions pour 1922-23, 46 millions pour

1921-22, et 231 millions pour 1920-21, semble indiquer que les prévisions budgétaires peuvent être établies maintenant d'une manière plus précise. Toutefois, un rapprochement détaillé des recettes et des dépenses réelles avec les estimations montre que cette précision est toute relative, et qu'elle présente plutôt un caractère fortuit. C'est ainsi qu'une nouvelle moins-value de la taxe sur les bénéfices exceptionnels a été plus que contre-balancée par une plus-value de l'income-tax et de la surtaxe, et que de fortes recettes provenant des droits de succession ont compensé les faibles rendements des douanes et des accises, alors que parmi les recettes diverses, un accroissement des recettes ordinaires a à peu près équilibré une diminution des recettes spéciales.

Les estimations primitives, avec 794.050.000 liv. st. aux recettes et 790.026.000 liv. st. aux dépenses, faisaient ressortir un excédent escompté de 4 millions 024.000 liv. st. Des crédits supplémentaires élevèrent toutefois les dépenses jusqu'à 801.578.000 liv. st. et si ces prévisions s'étaient trouvées réalisées, les comptes de l'exercice écoulé se seraient traduits par un déficit de 7.528.000 liv. st. En réalité, les dépenses ont été inférieures de 5.801.000 liv. st. aux estimations définitives, tandis que les recettes ont dépassé les prévisions de 5.386.000 liv. st., de sorte qu'en dépit des estimations supplémentaires de dépenses, l'excédent réel a été très proche de celui qui avait été primitivement escompté par M. Snowden.

***

Dans son projet de budget pour 1925-1926, M. Winston Churchill, le nouveau Chancelier de l'Echiquier, a, pour cet exercice, estimé les recettes, en les basant sur les taxes telles qu'elles existent actuellement, à 826 millions de liv. st., soit 26.564.000 liv. st. de plus que les recettes réelles de l'exercice écoulé. Les dépenses étant prévues pour 799.400.000 liv. st., le Chancelier se trouvait ainsi pouvoir disposer d'un excédent probable de 26.600.000 liv. st., qu'il a proposé d'utiliser de la manière suivante :

Income-tax. Abaissement du taux de l'income-tax de 4 sh. 6 d. à 4 sh. par livre sterling, ce qui représentera une diminution annuelle de recettes de 32 millions de liv. st. et un fléchissement de 24 millions pour l'exercice en cours. En outre, certains avantages sont concédés aux revenus des personnes âgées et aux revenus gagnés (traitements, salaires, etc.), et notamment élévation de 200 à 250 liv. st. des exemptions à la base. Ces concessions coûteront au Trésor 7.500.000 liv. st. pour une année entière, et 3 millions pour l'exercice commencé.

Surtaxe. Réductions devant se traduire par une perte annuelle de 10 millions de liv. st., et de 6.700.000 liv. st. pour la présente année.

Droits de succession. Augmentation des droits sur les successions comprises entre 12.500 et 1 million de liv. st., ce qui fournira un accroissement de recettes de 10 millions de liv. st. par an, et de 4.500.000 liv. st. pour l'année courante.

Droits Mac Kennæ. Rétablissement, à partir du 1er juillet prochain, de ces droits qui produiront 2.800.000 liv. st. pour une année entière, et 1.600.000 liv. st. pour l'exercice en cours, dont 300.000 et 170.000 liv. st. respectivement pour les films cinématographiques, 550.000 et 315.000 liv. st. pour les montres et horloges, 1.600.000 et 915.000 liv. st. pour les automobiles, 350.000 et 200.000 liv. st. pour les instruments de musique.

Droits somptuaires. Etablissement d'un droit d'importation sur la soie, naturelle ou artificielle, calculé sur la base de 4 sh. par livre de soie brute, un droit de 33 1/3 % *ad valorem* devant être prélevé sur les articles manufacturés. Le revenu escompté est de 7 millions de liv. st. pour une année entière et de 4 millions pour le présent exercice.

Houblon. Dans un but d'encouragement à cette culture, application d'un droit de 4 liv. st. par cwt, dont on attend 250.000 liv. st. pour un exercice entier et 130.000 liv. st. pour l'année en cours. Un léger droit additionnel sera appliqué en compensation sur la bière importée.

Droits préférentiels. Exemption de droits sur les fruits secs en provenance de l'Empire britannique ; augmentation des dégrèvements sur quelques autres produits des Dominions, et notamment : d'un sixième à un quart du droit plein pour le tabac ; d'un tiers à deux tiers pour les vins non mousseux ; de 30 à 50 % de la surtaxe pour les vins mousseux ; rétablissement à 4 sh. 3 d. 1/3 par cwt du dégrèvement sur le sucre, et maintien de ce taux pendant dix ans, ou aussi longtemps que le plein droit ne tombera pas au-dessous de ce chiffre. Ces changements, qui entreront en application le 1er juillet, coûteront au Trésor 1.720.000 liv. st. pour une année entière, et 1.470.000 liv. st. pour le présent exercice.

Au total, les diverses modifications proposées par le Chancelier, représentant une diminution de recettes annuelles de 31.170.000 liv. st., coûteront au Trésor, pour l'exercice courant, 24.940.000 liv. st., laissant ainsi, sur le montant éventuel disponible, un excédent de 1.660.000 liv. st.

Compte tenu de ces modifications, les prévisions budgétaires pour 1925-1926 s'établissent comme suit, comparativement aux recettes réelles et aux dépenses effectives de l'exercice précédent :

Tableau comparatif des résultats de 1924-1925 et des prévisions budgétaires pour 1925-1926

RECETTES

	Recettes réelles de 1924-1925	Estimations pour 1925-1926: D'après la taxation existante	Estimations pour 1925-1926: Estimations revisées
	(En milliers de liv. st.)		
Douanes	99.344	98.500	102.040
Accises	135.128	136.500	137.220
Taxe sur les automobiles	16.164	17.500	17.500
Droits de succession, etc.	59.450	62.000	66.500
Timbre	22.850	24.000	24.000
Impôt sur les propriétés immobilières et foncières, etc.	1.450	1.000	1.000
Income-tax	273.836	289.000	262.000
Surtaxe	62.680	70.000	63.300
Taxe sur les bénéfices exceptionnels	700	4.000	4.000
Taxe sur les profits de Sociétés	18.100	9.000	9.000
Postes	34.850	35.600	35.600
Télégraphes	5.600	5.400	5.400
Téléphones	15.000	16.000	16.000
Domaines de la Couronne	960	900	900
Intérêts sur prêts divers	11.941	12.600	12.600
Recettes diverses	41.383	44.000	44.000
Totaux	799.436	826.000	801.060

DÉPENSES

	Estimations pour 1924-25	Dépenses effectives de 1924-25	Estimations pour 1925-26
	(En milliers de liv. st.)		
Service de la Dette nationale	350.000	357.161	355.000
Irlande du Nord	3.500	3.822	4.000
Fonds pour l'amélioration des routes	15.000	15.563	16.900
Paiements au compte des taxations locales	13.150	13.967	13.329

Colonisation des terres	750	664	700
Autres services des fonds consolidés	2.440	2.430	2.000
Armée	45.000	44.765	44.500
Marine	55.800	55.625	60.500
Aviation	14.763	14.810	15.513
Services civils	238.873	226.134	222.609
Douanes, accises et revenus intérieurs	11.221	10.956	11.391
Services postaux	51.081	50.380	52.958
Totaux	801.578	795.777	799.400

Le Chancelier de l'Echiquier compte appliquer, pendant l'année en cours, le chiffre prévu de 50 millions de liv. st. à l'amortissement de la dette, dont le montant nominal a été réduit, pendant l'exercice écoulé, de 7.680 millions à 7.646 millions de liv. st.

Un coup d'œil rétrospectif sur la situation des finances anglaises conduit à la constatation suivante : diminution de plus de 70 millions de liv. st. de l'intérêt annuel de la dette publique au cours des cinq dernières années, compte tenu des conversions ; fléchissement de 6 1/2 à 4 1/2 % du taux de l'intérêt pour les emprunts de l'Etat ; abaissement de 22,2 % en 1922 à environ 17,5 % en 1924 du fardeau fiscal qui pèse sur le revenu national. Ainsi, pour nous borner à cette courte énumération, réduction de la dette, diminution des impôts et amélioration du crédit public, tels sont quelques-uns des principaux résultats acquis dans une période relativement très courte par le Gouvernement britannique, dont la politique financière, quelles que soient les critiques de détail auxquelles elle ait pu donner lieu, a été conduite avec une sagesse et une persévérance auxquelles il convient de rendre hommage.

Edmond Bouchery.

Banque de l'Union Parisienne

La *Banque de l'Union Parisienne* a tenu son assemblée générale ordinaire le 3 avril dernier, sous la présidence de M. Ch. Sergent, président du Conseil d'administration.

Pendant l'année écoulée, l'Etablissement a continué à consacrer une grande partie de son activité au développement de ses opérations de banque, et il n'a qu'à se féliciter cette année encore des résultats satisfaisants qu'il a obtenus. Le volume croissant des opérations dans tous ses services est en augmentation appréciable. Cependant, une exception se présente dans les émissions d'obligations qui accusent une diminution sensible. La *Banque de l'Union Parisienne* a, comme de coutume, participé à la plupart d'entre elles.

Elle a donné son concours aux émissions de Bons du Trésor français et des Bons du Crédit National, ainsi qu'aux placements des emprunts de la Ville de Paris et du Département de la Seine, des Bons des Compagnies de chemins de fer de Paris à Orléans, du Midi, de Paris à Lyon et à la Méditerranée, du Nord et de l'Est.

Elle a pris part aux emprunts des Gouvernements généraux de l'Afrique Equatoriale Française et de l'Afrique Occidentale Française, de la Compagnie du Chemin de fer Franco-Ethiopien de Djibouti à Addis-Abeba, de la Compagnie Franco-Espagnole du Chemin de fer de Tanger à Fez, du Chemin de fer Electrique Souterrain Nord-Sud de Paris, de la Régie Immobilière de la Ville de Paris, de la Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité, de l'Union d'Electricité, de l'Energie Electrique du Maroc, de la Compagnie Générale Transatlantique et de diverses autres sociétés.

Elle a contribué au placement de l'émission de 50 millions de francs d'obligations de MM. les Petits-Fils de François de Wendel et Cie, ainsi qu'aux souscriptions de la tranche française de l'emprunt émis en exécution du plan Dawes.

Elle a continué, au cours de l'exercice, à porter une grande partie de ses efforts vers la constitution ou le développement de Sociétés destinées à faciliter l'avenir économique de nos colonies ; nous citerons : la création de la Compagnie des Palmeraies du Cameroun, de la Société du Coton Africain, de la Société des Thés de l'Indochine, de la Société Cotonnière de Saïgon, de la Compagnie Française Immobilière des Nouvelles-Hébrides, ainsi que les augmentations de capital de la Société Commerciale, Industrielle et Agricole du Haut-Ogooué et de la Compagnie de Culture Cotonnière du Niger.

Elle a également prêté son concours à l'augmentation de capital de 15 à 20 millions de francs, de la Société qui exploite les services de tramways et de distribution d'eau et d'électricité dans la concession française de Shanghaï (Compagnie Française de Tramways et d'Eclairage de Shanghaï).

Parmi les autres opérations dont la *Banque de l'Union Parisienne* a assumé la direction ou auxquelles elle a participé, nous mentionnerons : la constitution de la Société Européenne de l'Ammoniaque, de la Société Française des Régulateurs Universels Arca, de la Compagnie Financière pour l'Equipement du Matériel de Chemins de fer Français, de la Société Financière et Industrielle des Chemins de Fer. L'augmentation de capital de 50 à 100 millions de francs de MM. Schneider et Cie, et les augmentations de capital du Comptoir d'Escompte de Reims, de la Banque Régionale du Nord, du Crédit Foncier Colonial, de la Société des Hauts-Fourneaux, Forges et Aciéries de Denain et d'Anzin, de la Société Anonyme de Fonderies, Laminoirs et Ateliers de Blache Saint-Waast, des Aciéries de Longwy, de la Compagnie Française de Matériel de Chemins de Fer, de la Compagnie Française pour l'Exploitation des Procédés Thomson-Houston, de l'Energie Electrique du Rouergue, de la Compagnie Electrique de la Loire et du Centre, de la Société Centrale pour l'Industrie Electrique, de la Société des Pétroles de Dabrowa, de la Société du Port de Tanger, de la Société des Moulins du Maghreb, de la Compagnie Générale des Tabacs, de la Compagnie Lincrusta-Walton française et Loreid réunis, de la Société Générale d'Entreprises, de la Société « Au Printemps ». Et parmi les Sociétés étrangères, nous citerons également la Fabrication de Soie Artificielle de Tubize, la Société des Mines et Usines de Zinc de Silésie, de la Banque Commerciale de Roumanie, de la Compagnie Financière Belge des Pétroles (Pétrofina) à l'augmentation de capital de 85 à 115 millions de francs belges.

La *Banque de l'Union Parisienne* a, au cours de l'exercice, introduit en Bourse les actions de la Compagnie Française pour le Commerce avec les Colonies et l'Etranger, société qu'elle avait constituée en mars 1921, par transformation de la Maison David Gradis et fils. Les cours pratiqués reflètent la bonne situation de la Société et montrent que les titres qu'elle a présentés au public étaient de nature à l'intéresser.

Nous remarquons que le bilan, au 31 décembre 1924, se totalise par 889.011.530 fr. 23 contre 854 millions 076.808 fr. 36 au 31 décembre 1923, soit une augmentation de près de 35 millions.

Les différents comptes du bilan montrent le souci qu'a la Banque de maintenir entre les disponibilités et les exigibilités à court terme l'équilibre nécessaire. Le portefeuille-titres et les participations financières sont en augmentation de

10 millions environ. Le poste immeubles, inchangé depuis 1921, à 14.018.480 fr. 76, se trouve, au 31 décembre 1924, porté à 20.091.071 fr. 61. Au passif, les comptes courants créditeurs ont passé de 529 millions 372.674 fr. 81 à 569.230.608 fr. 40.

Plus symptomatiques à cet égard que les chiffres mêmes du bilan, les résultats de l'exercice, tels qu'ils ressortent au compte de profits et pertes, permettent d'apprécier toute l'activité de l'Etablissement. Le montant des bénéfices bruts s'élève, en effet, à 33.724.615 fr. 50, contre 27.109.245 francs 70 en 1923. L'ensemble des charges pour l'exercice a été de 16.294.414 fr. 19 contre 11.859.363 francs 35 l'année dernière. Les bénéfices nets ressortent ainsi à 17.430.201 fr. 31 contre 15.249.882 francs 35, en plus-value de 2.180.318 fr. 96. En ajoutant aux bénéfices nets le solde reporté de 1923, soit 7.395.223 fr. 85, on obtient un total de 24.825.425 fr. 16 dont la répartition a eu lieu comparativement à celle de l'exercice 1923 de la manière suivante :

Répartition	Exercices 1923	Exercices 1924
—	—	—
	(En francs)	
Réserve légale	762.494 11	871.510 06
Dividende	12.000.000 »	13.500.000 »
Tantième au Conseil	616.108 23	926.803 68
Report à nouveau	7.395.223 85	9.527 111 42
	20.773.826 19	24.825.425 16

Le dividende pour l'exercice 1924 a été porté à 45 francs par action, contre 35 francs pour l'exercice 1923. Un acompte de 10 francs nets ayant été payé en janvier dernier, le solde du dividende, soit 35 francs, a été mis en paiement à partir du 1er mai 1925, sous déduction des impôts cédulaires.

Nous dirons, enfin, que le total des réserves de la *Banque de l'Union*, sans y comprendre les provisions diverses, se monte à 86 millions 694.257 francs 34.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Les élections municipales. — Le 3 mai, ont eu lieu dans toute la France, les élections pour le renouvellement des conseillers municipaux. Actuellement, il est trop tôt pour se faire une idée de l'évolution de l'opinion du pays, et cela en raison même des ballottages nombreux. Cependant, une statistique du ministère de l'Intérieur donne les résultats suivants en ce qui concerne 181 chefs-lieux d'arrondissement dans lesquels la majorité a été acquise au premier tour :

	Après le 3 mai	Avant le 3 mai	Différence en plus	Différence en moins
	—	—	—	—
Communistes	0	0		
Social S. F. I. O.	15	6	+ 9	
Républicains soc.	5	4	+ 1	
Rad. et rad. soc.	93	75	+ 18	
Républicains rad.	8	10		— 2
Rép. de gauche	25	39		— 14
Républicains	29	37		— 8
Conservateurs	6	10		— 4
Total	181	181	+ 28	— 28

En ce qui concerne les parlementaires, notons que 4 sénateurs sont nouveaux élus, que 121 ont été réélus, 8 battus et que 16 sont en ballottage; d'autre part, 36 députés sont nouveaux élus, 194 réélus, 12 battus et 40 en ballottage.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	30 avril 1925	7 mai 1925
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.681.941.211	3.681.974.287
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.546.262.118	5.546.295.195
Argent	317.007.489	317.389.258
	5.863.269.607	5.863.684.453
Disponibilités à l'étranger	583.266.355	578.496.869
Effets échus hier à recevoir ce jour	2.922.428	3.695.923
Portefeuille Paris — Effets Paris	3.307.998.541	2.761.925.135
Portefeuille Paris — Effets Etranger	20.461.773	25.277.730
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	196.564	104.116
Portefeuilles des succursales	2.630.633.763	2.082.254.397
Effets prorogés — Paris	965.847	965.847
Effets prorogés — Succursales	5.273.552	5.160.929
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	360.552.442	359.606 749
Avances sur titres dans les succursles	2.659.134.003	2.816.467.682
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	23.250.000.000	23.850.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.978.000.000	4.980.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	196.872.719	196.872.719
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.875.636	169.876.445
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	66.477.503	69.590.241
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	3.718.523.028	4.059.244.865
Total	48.141.811.956	48.148.612.295
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	106.784.321	106.784.321
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct. 1917, art. 3	505.326.767	505.214.144
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	283.868.688	308.809.773
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	15.994.600	15.994.600
Billets au porteur en circulation	43.049.852.890	43.408.812.885
Arrérages de valeurs déposées	49.431.726	72.543.148
Billets à ordre et récépissés	315.604	350.055
Compte courant du Trésor	28.320.666	12.156.552
Comptes courants de Paris	1.008.004.165	957.711.460
Comptes courants dans les succursales	1.069.031.856	954.101.142
Dividendes à payer	3.287.093	3.168.188
Escompte et intérêts divers	149.795.669	163.095.733
Réescompte du dernier semestre	23.796.838	23.796.838
Divers	1.630.987.873	1.399.060.256
Total	48.141.811.956	48.148.612.295

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	11 mai 1922	11 mai 1923	8 mai 1924	7 mai 1925
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	36.122.7	36.964.0	39.828.8	43.408.8
Encaisse or	4.141.3	5.527.2	5.536.9	5.542.5	5.546.2
— argent	625.3	282.9	292.1	298.8	317.3
Portefeuille	2.444.2	2.980.5	2.578.5	4.236.9	4.879.3
Avances aux partic.	743.8	2.311.1	2.199.4	2.695.4	3.176.0
— à l'Etat	200.0	22.800.0	23.000.0	23.000.0	24.050.0
Compt. cour. Trésor	382.6	16.2	19.1	19.3	12.1
— partic.	947.6	2.280.1	1.986.6	1.943.1	1.911.8
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0	7 0/0

Le mouvement de la navigation fluviale pendant l'année 1924. — Voici, d'après le *Journal Officiel* du 19 mars 1925, le détail du mouvement de la navigation intérieure pendant l'année 1924, comparé avec les chiffres correspondants de 1923 :

	1923	1924	Plus-value en 1924
	—	—	—
	(Embarquements en tonnes)		
1er trimestre	7.226.239	7.866.710	+ 8.87 %
2e trimestre	9.009.887	9.594.798	+ 6.49 %
3e trimestre	8.846.894	9.675.120	+ 9.36 %
4e trimestre	8.800.828	9.621.282	+ 9.32 %
	33.883.848	36.757.910	+ 8.48 %

Pendant l'année 1924, la part des rivières a at-

teint 19.442.970 tonnes et celle des canaux 17 millions 314.940 tonnes, contre respectivement 17 millions 799.101 tonnes et 16.084.747 tonnes pendant l'année 1923.

Le rendement de l'impôt général sur le revenu. — Un député avait demandé au ministre des Finances de lui faire connaître, par année, de 1917 à 1924 inclus, le nombre des assujettis à l'impôt général sur le revenu et les sommes qu'a rapportées ledit impôt. Le *Journal officiel* vient de publier ces renseignements, consignés dans le tableau ci-dessous, qui indique le nombre d'articles des rôles émis de 1917 à 1924 et le produit global de ces rôles :

Années au titre desquelles l'impôt a été établi	Nombre d'articles	Produit global des rôles Fr. c.
1917 (revenus de 1916)....	486.854	270.380.734 46
1918 — de 1917)....	612.005	598.142.691 74
1919 — de 1918)....	726.563	639.481.104 72
1920 — de 1919)....	575.463	1.142.615.647 36
1921 — de 1920)....	1.030.408	1.503.719.784 72
1922 — de 1921)....	1.160.326	1.271.536.859 29
1923 — de 1922)....	1.056.989	1.524.485.714 89
1924 — de 1923)....	1.158.294	2.253.058.512 05

Il est à remarquer que le nombre d'articles est légèrement supérieur au nombre des contribuables imposés, certains redevables pouvant, dans le cas d'impositions supplémentaires, être inscrits sous plusieurs articles.

Les opérations du Crédit National en mars 1925. — Les opérations faites par le Crédit National, sur dommages de guerre, pour le compte de l'Etat ont donné lieu, durant le mois de mars, aux paiements ci-dessous :

Paiements sur titres définitifs	Nombre de paiements	Sommes en francs
Principal....................	43.569	37.708.345 91
Intérêts....................	34.082	8.779.598 78
	77.651	46.487.944 69
Avances sur indemnités	223	3.045.420 57
	77.874	49.533.365 26
En obligations de la Défense nationale.....................	42.761	156.196.993 84
Total général pour le mois de mars 1925................	120.635	205.730 359 10

Les opérations des Caisses d'épargne ordinaires en mars 1925. — Du 1er au 30 avril, les dépôts de fonds des Caisses d'épargne ordinaires à la Caisse des Dépôts et Consignations se sont élevés à 33 millions 300.954 fr. 12, et les retraits à 35.147.732 fr. 16, soit un excédent de retraits de 1.846.778 fr. 04.

D'autre part, le montant des capitaux employés du 1er au 30 avril en achats de rente effectués pour le compte des déposants des Caisses d'épargne ordinaires, s'est élevé à 274.262 fr. 18.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 9 au 15 avril, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1924 :

Etat, 28.825.000 francs (+5.126.000 fr.); ***P.-L.-M.***, **réseau français**, 51.910.000 francs (+ 5.680.000 fr.), **réseau algérien**, 1.353.000 fr. (+104.000 francs); ***Nord***, 29.580.000 fr. (+2.067.000 fr.); ***Orléans***, 24.492.000 fr. (+2.519.000 fr.) ; ***Est***, 25.636.000 fr. (+1.598.000 fr.); ***Midi***, 11.211.000 fr. (+1.438.000 fr.); ***Alsace-Lorraine***, 13.371.000 fr. (+1.484.000 francs).

Est-Algérien, 908.100 fr. (+ 7.400 fr.); ***Bône-Guelma***, 713.400 fr. (+185.100 fr.); ***Réseau oranais***, 394.500 fr. (+2.400 fr.).

ALLEMAGNE

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 23 avril 1925, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	15 avril 1925	23 avril 1925	Comparaison
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse..............	854	875	+ 21
Or à l'étranger............	150	129	— 21
Total..............	1.004	1.004	»
Couverture en devises.......	335	335	»
Argent et billon............	64	66	+ 2
Portefeuille d'escompte	1.422	1.267	— 155
Avances sur gages..........	17	6	— 11
Portefeuille-titres	200	200	»
Actifs divers...............	1.322	1.412	+ 90
Passif			
Capital.....................	90	90	»
Billets en circulation.......	2.188	2.022	— 166
Exigibilités à vue.........	860	975	+ 115
Emprunt à la Rentenbank.	36	36	»
Effets réescomptés.........	617	683	+ 66
Passifs divers.............	371	292	— 79

Statistique relative aux principaux postes du bilan de la Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or En caisse	Or à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	16	1.891	944	»	4 %
28 févr 1925	700	207	302	62	1.737	90	2.106	918	500	9 %
7 mars ..	716	269	328	63	1.638	8	2.036	925	566	9 %
14 — ..	721	264	328	64	1.583	8	1.948	992	586	9 %
23 — ..	767	229	332	67	1.438	6	1.866	1.018	597	9 %
31 — ..	798	205	335	65	1.578	27	2.315	743	536	9 %
7 avril...	843	160	335	64	1.487	7	2.293	733	582	9 %
15 — ..	854	150	335	64	1.422	17	2.188	860	617	9 %
23 — ..	875	129	335	66	1.267	6	2.022	975	683	9 %

La situation. — Les partis de droite exultent bruyamment de leur triomphe dans l'élection présidentielle et paraissent vouloir le pousser à fond. Et cela semble devoir leur être facile, car les gauches se montrent désemparées. La droite s'efforce d'exagérer encore la signification « raciste » de sa victoire : elle la montre comme une affirmation de l'*idée nationale*, de l'*idée de l'Etat* victorieuse. C'est une réaction contre l'anarchie socialiste et parlementaire, dit la *Gazette de la Croix*. Et elle ajoute que l'unité de l'Allemagne sera mieux consolidée par la présence de Hindenburg à la présidence que par tous les articles d'une Constitution quelconque.

Pour le moment, le ministère Stresemann se trouve raffermi. Mais les vainqueurs des élections n'ont pas encore soufflé mot de leurs intentions en politique extérieure. On peut les conjecturer par le fait que tous les journaux de droite déclarent que l'élection de Hindenburg relève le prestige de l'Allemagne vis-à-vis de l'étranger. Mais on est encore muet sur l'avenir du plan Dawes et du pacte de garantie.

A l'intérieur, il semble cependant que la victoire réactionnaire soit moins complète que la droite ne le proclame. Le ministère socialiste Braun se maintient en Prusse et paraît décidé et capable de s'y maintenir. Mais, comme les grands industriels lui font une guerre acharnée, son avenir est tout de même incertain.

La réforme financière. — Elle a fait un grand pas en avant. Le *Reichsrath* l'a mise au point : et immédiatement, les projets fiscaux du Gouvernement sont allés à la Commission des finances du Reichstag. Elle statuera rapidement, car elle est sollicitée par tous les partis de se hâter.

Les dispositions relatives à l'impôt sur le revenu

ont été peu changées, mais toujours dans le sens du dégrèvement. De même ont été diminués les impôts sur les mouvements de capitaux et les opérations de bourse. On a voulu éviter d'effrayer les capitaux étrangers qui voudraient s'employer en Allemagne.

Les impôts de consommation ont été aggravés, surtout la taxe sur la bière qui doit être doublée.

Par contre, les entreprises d'utilité publique (gaz, électricité) vont être exempts de l'impôt sur la fortune ; de même, les banques d'Etat.

Les modalités de la « valorisation » ont été modifiées dans un sens plus favorable aux rentiers.

Le dernier mot appartient au Reichstag, luimême, maintenant.

Le commerce extérieur en février et en mars 1925. — Voici les détails du commerce extérieur de l'Allemagne en février et mars derniers :

	Importations		Exportations	
	Février	Mars	Février	Mars
	(Mille reichsmarks)			
Animaux vivants...	6.145	7.214	1.688	1.643
Denrées aliment. et boissons.........	318.339	295.301	47.791	51.126
Matières premières et prod. demi-fabr.	583.517	570.251	99.538	122.297
Produits finis......	163.367	164.391	480.826	533.624
Totaux..........	1.071.368	1.037.157	629.843	708.690

Le déficit de la balance commerciale qui était de 442 millions en février, n'est plus que de 328 millions en mars.

La marine marchande allemande. — La *Hamburg-Sud-Amerika-Gesel.* vient de publier son rapport et son bilan sur l'exercice 1924.

Le bilan témoigne d'une grande extension des affaires pendant l'année.

En voici les chiffres :

	1923	1924
	(Millions de marks-or)	
Flotte et constructions neuves...	22.27	34.38
Portefeuille....................	5.67	4.16
Disponibilités..................	0.90	1.09
Débiteurs.......................	1 »	1.75
Voyages non liquidés............	6.71	11.86
Créditeurs......................	0.73	5.62

Les réserves sont de 6 millions. Le capital de 20 millions va être porté à 25 millions.

Le bénéfice net de l'exercice est de 1.70 millions de marks-or et permet la distribution d'un dividende de 8 %.

Quelques jours après, la *Hamburg Amerika-Linie* a publié aussi son bilan.

Le bénéfice net de l'année ne ressort qu'à 223.981 reichsmarks. Il ne sera pas distribué de dividende. La différence de situation des deux Compagnies vient de ce que la première a pu augmenter et la seconde a dû arrêter complètement le service de l'émigration.

Ces bilans sont assez discutables et suspects, car les Compagnies de navigation du Reich font des efforts désespérés pour obtenir des subventions de l'Etat. Le Gouvernement du Reich leur a accordé récemment un crédit de 50 millions de marks-or. Mais elles le déclarent insuffisant et demandent la même subvention — annuellement. Et cela, pour construire annuellement de 350.000 à 400.000 tonnes.

Or, l'ensemble des armateurs allemands a travaillé à bénéfice depuis 1919. Mais ils dissimulent ces bénéfices pour pouvoir justifier les subventions.

BELGIQUE

La crise ministérielle. — M. de Brocqueville, chargé, ainsi que nous l'avons annoncé dans notre précédent numéro, de former le nouveau ministère, a renoncé à la mission qui lui était confiée, ne pouvant escompter des appuis suffisants au sein du Parlement.

Sur le conseil de M. Van de Vyvère, le roi chargera probablement M. Tschoffen de constituer le Cabinet.

DANEMARK

Les conflits du travail. — En vue de résoudre amiablement un conflit entre employeurs et ouvriers qui ne parvenaient pas à s'entendre sur la question des salaires, un règlement avait été proposé par un Comité de conciliation, consistant essentiellement en une augmentation de salaires de 3 % pour compenser la hausse des prix, la métallurgie demeurant en dehors de ce projet de règlement. L'accord n'ayant pu se faire entre les unions syndicales intéressées, le lock-out, qui avait été annoncé depuis quelque temps déjà, et qui avait été plusieurs fois ajourné, est entré partiellement en vigueur le 20 avril. Dès le lendemain, 120.000 ouvriers se trouvaient réduits au chômage.

Des nouvelles toutes récentes signalaient l'extension progressive de l'arrêt du travail à toutes les industries, et estimaient à près de 200.000 le nombre des chômeurs.

L'exploitation des chemins de fer en 1924. — D'après les chiffres qui nous ont été communiqués par le secrétariat général des grands réseaux des chemins de fer français, les recettes d'exploitation du réseau de l'Etat des chemins de fer danois, d'une étendue actuelle de 2.408 klm., se sont élevées, pour le dernier exercice, à 142.400.000 couronnes, comparativement à 145.500.000 couronnes pour l'exercice précédent. Les dépenses ont atteint 139.100.000 couronnes, au lieu de 144.600.000 couronnes, ce qui laisse un produit net d'exploitation de 3.300.000 couronnes, au lieu de 900.000 couronnes en 1923. Bien que le produit net de 1924 soit encore insuffisant pour couvrir les charges du capital, le dernier exercice n'en demeure pas moins le meilleur depuis 1915.

GRANDE-BRETAGNE

Le rétablissement de l'étalon d'or. — Le rétablissement de l'étalon d'or, annoncé par le Chancelier de l'Echiquier dans son exposé budgétaire, a fait l'objet d'un projet de loi qui a été soumis à la Chambre des Communes. Ce projet autorise la Trésorerie à obtenir des crédits pour des opérations de change, crédits devant être remboursés dans un délai de deux années. Ces crédits doivent être fournis par la Banque de Réserve fédérale de New-York jusqu'à concurrence de 200 millions de dollars, et par un syndicat ayant à sa tête la Banque Morgan, pour un montant de 100 millions de dollars, l'intérêt n'étant exigible que dans le cas d'utilisation des crédits, et seulement sur la partie utilisée, mais une commission devant être payée au syndicat Morgan, soit 1.250.000 dollars pour la première année, et 625.000 dollars pour la deuxième année.

Ce projet de loi, qui était présenté en seconde lecture le 4 mai, a été attaqué par M. Snowden qui, au nom du parti travailliste, a déposé un amendement tendant au rejet du projet, qu'il estime devoir occasionner un accroissement du chômage.

Après une intervention d'un député conservateur, suggérant que le retour des autres pays à l'étalon d'or soit facilité par les Etats-Unis et la Grande-Bretagne, M. Churchill a combattu l'amendement travailliste. Le Chancelier a montré la situation spéciale de l'Angleterre, avec ses 3 milliards de livres sterling placés à l'étranger, productifs d'un intérêt annuel de 220 millions de liv. st. environ, et une réserve d'or de 153 millions de liv. st. dans la métropole, et de 107 millions de liv. st. dans les

Dominions ; il a indiqué les mesures qui pourraient être prises en cas de hausse des prix par suite de l'afflux de l'or américain, et fait ressortir les conséquences fâcheuses que pourrait avoir le rejet du projet.

Le projet de loi a été finalement adopté en seconde lecture par la Chambre des Communes, l'amendement travailliste ayant été repoussé à main levée.

Enfin, le 5 mai, la Chambre des Communes a adopté le même projet en troisième lecture, après avoir rejeté, par 265 voix contre 106, un nouvel amendement travailliste proposant de ramener le montant des crédits américains ouverts de 300 à 60 millions de dollars.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 29 avril, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	173.656.315
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	153.906.415
	173.656.315
Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	17.048.096
Dépôts divers	105.481.216
Traites à sept jours et diverses	4.569
Solde en excédent	3.115.556
	140.202.437
Garanties en valeurs d'Etat	36.851.892
Autres garanties	76.245.186
Billets en réserve	25.269.610
Or et argent monnayés en réserve	1.835.749
	140.202.437

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem^ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
11 mars 1925	128.609	124.200	124.148	118.257	24.159	19.46	5 %
18 — ...	128.619	124.074	122.261	116.241	24.295	19.87	»
25 — ...	128.620	124.378	121.405	115.698	23.992	19.76	»
1er avril ..	128.721	121.310	136.308	127.430	27.160	19.92	»
8 — ...	128.708	122.485	122.632	114.374	25.973	21.18	»
15 — ...	128.721	121.363	125.113	115.708	27.108	21.67	»
22 — ...	128.733	120.279	122.828	112.341	28.204	22.96	»
29 — ...	155.742	148.387	122.529	113.097	27.105	22.12	»

Le relèvement de l'Europe et l'aide américaine. — Au cours d'un dîner offert à Londres le 4 mai par le Pilgrim's Club au nouvel ambassadeur américain dans la capitale britannique, M. Houghton, celui-ci a, dans un important discours, fait allusion au rôle des Etats-Unis dans le relèvement européen. L'ambassadeur a affirmé que le point de vue de l'Amérique se rapprochait beaucoup de celui de l'Europe. Malheureusement, la guerre n'a pas détruit seulement des vies humaines, mais en même temps la confiance et la bonne volonté mutuelles qui sont si nécessaires à la civilisation. L'aide des Etats-Unis ne se fera sentir dans toute sa plénitude que lorsque le peuple américain aura la conviction que les méthodes destructives auront enfin fait place à la reconstruction pacifique.

L'opinion de l'ambassadeur des Etats-Unis à Londres semble refléter celle du président Coolidge, qui estime que des prêts privés américains à l'Europe pourraient être utiles à certaines nations pour aider à la restauration financière et corriger les fluctuations des changes, alors que l'utilité de tels prêts serait douteuse pour d'autres pays.

Les droits sur les soies importées. — Le projet du Chancelier de l'Echiquier, tendant à frapper d'un droit d'importation assez élevé les soies et soieries à leur entrée en Angleterre, a soulevé de très vives protestations, tant en Grande-Bretagne qu'à l'étranger.

Dans le but de rassurer l'opinion, un communiqué officiel a été récemment publié, indiquant que des mesures allaient être prises pour que la taxe projetée de 33 1/3 % ne soit pas perçue sur la valeur totale des articles qui ne sont que partiellement en soie ; qu'en outre, le commerce de réexportation, ainsi que les matières premières servant à la fabrication des soieries en Angleterre seraient exemptés de droits.

Plusieurs conférences ont eu lieu déjà entre les autorités et les représentants du commerce britannique de la soie en vue d'arriver à un compromis.

La semaine de 48 heures. — Après une discussion animée, la Chambre des Communes a rejeté le 1er mai, par 223 voix contre 128, un bill travailliste proposant l'application obligatoire de la semaine de travail de quarante-huit heures.

Les bénéfices industriels pendant le premier trimestre 1925. — Pendant le premier trimestre de l'année en cours, 425 bilans d'entreprises industrielles ont été analysés par l'*Economist*, et voici, par catégories d'entreprises, les résultats obtenus par la revue anglaise, comparativement à ceux de la même période de l'année précédente :

Entreprises	Nombre de Sociétés	Bénéfices résultant des rapports publiés pendant le 1er trimestre 1924	1925		Différence en 1925
		(Livres sterling)			
Brasseries..	15	885.084	1.017.652	+	132.568
Electricité..	30	3.016.965	3.407.759	+	390.794
Gaz........	31	2.484.340	2.323.200	—	161.140
Hôtels, restaur., etc..	10	378.512	646.793	+	268.281
Charbon, fer et acier....	24	2.464.023	1 902.506	—	561.517
Terrains	21	1.022.536	1.065.782	+	43.246
Cycles et automobiles ...	7	438.741	619.813	+	181.072
Caoutchouc.	29	350.332	466.255	+	115.923
Navigation .	5	611.816	688.217	+	76.401
Commerce..	31	3.187.022	3.356.621	+	169.599
Thé........	7	192.857	223.075	+	30.218
Textiles	19	5.734.985	6.856.968	+	1.121.983
Tramways..	9	380.670	394.543	+	13.873
Trusts	34	2.187.608	2.400.551	+	212.943
Eaux.......	13	596.776	563.784	—	32.992
Diverses ...	140	17.610.473	19.372.850	+	1.762.377
Totaux.....	425	41.542.740	45.306.369	+	3.763.629

Ainsi, après paiement des intérêts sur obligations, etc., les bénéfices nets des 425 entreprises considérées pendant le premier trimestre 1925 se sont élevés à 45.306.369 liv. st., au lieu de 41 millions 542.740 liv. st. pendant la période correspondante de 1924, soit une augmentation de 3 millions 763.629 liv. st., ou 9,1 %. Comparativement aux chiffres du premier trimestre de l'année dernière, les bénéfices du trimestre écoulé sont tous en augmentation, sauf pour les charbonnages et

les entreprises métallurgiques, les sociétés de gaz et les compagnies des eaux.

Les bénéfices ont été répartis comme suit : 26.390.348 liv. st., ou 58,7 % aux actions ordinaires, 7.859.662 liv. st., ou 17,4 %, aux actions privilégiées, et 10.856.359 liv. st., ou 23,9 %, aux réserves.

Le budget de l'Etat libre irlandais pour 1925-1926. — D'après les renseignements officiels récemment fournis sur les finances de l'Etat libre irlandais, la nouvelle année fiscale a commencé pour cet Etat avec une dette totale de 13.360.353 liv. st., l'Echiquier disposant d'un solde créditeur de 1.681.192 liv. st., les chiffres correspondants étant 13.918.000 liv. st. et 3.795.000 liv. st. respectivement au début de l'exercice précédent. Le rendement des impôts, à l'exclusion des autres sources de revenus, comme les recettes postales, les recettes diverses, etc., soit environ 3.718.000 liv. st. au total, a été, en 1924-1925, de 23.203.500 liv. st. Sur les bases de la taxation existante, les recettes pour l'exercice en cours ont été estimées à 25.980.110 liv. st., et les dépenses à 30.128.900 liv. st., dont un montant de 24.012.471 liv. st. doit être acquitté sur les recettes courantes, la différence représentant des paiements d'un caractère anormal à effectuer au moyen d'emprunts.

Le rattachement de l'île de Chypre à la couronne britannique. — L'île de Chypre, occupée par les Anglais depuis de longues années, a été proclamée le 2 mai colonie de la couronne britannique. Le haut commissaire qui représente dans l'île l'autorité gouvernementale prendra désormais le titre de Gouverneur.

ETATS-UNIS

Les finances publiques. — Voici comment se comparent les recettes et les dépenses du Gouvernement des Etats-Unis pendant les neuf premiers mois des exercices 1923-1924 et 1924-1925 :

	Neuf premiers mois	
	1923-1924	1924-1925
Recettes ordinaires :	(Dollars)	
Douanes	411.445.330	416.370.851
Taxes sur le revenu et les profits	1.402.560.521	1.296.172.246
Revenus intérieurs divers	736.917.890	638.093.693
Recettes diverses	434.587.235	447.885.623
Canal de Panama	20.239.047	17.158.316
Total	3.005.750.023	2.815.680.729
Dépenses ordinaires :		
Dépenses générales	1.387.978.574	1.398.728.519
Intérêts sur la dette publique	632.272.802	574.035.146
Frais de recouvrement	84.145.864	114.419.729
Déficit postal	12.476.314	23.206.051
Canal de Panama	5.983.817	6.752.877
Opérations en comptes spéciaux :		
Chemins de fer	17.547.888	4.329.382
War Finance Corporation	*48.686.253*	*37.732.166*
Shipping Board	75.164.014	25.482.544
Fonds de rachat des propriétés étrangères	*1.612.248*	*614.406*
Prêts aux chemins de fer	11.071.000	»
Fonds de retraites, d'assurance, etc. et divers	29.896.533	133.148.549
Total	2.206.238.305	2.241.756.225
Dette publique :		
Dépenses de la dette publique recouvrables sur les recettes ordinaires :		
Fonds d'amortissement	286 949.900	218.374.000
Rachats provenant de remboursements étrangers	38.509.150	389.500
Reçu des Gouvernements étrangers, en règlements de dettes	91.858.200	90.950.000
Reçu en paiement de droits de succession	8.281.050	47.550
Rachats de franchise de la taxe sur les recettes (Banques de réserve fédérale et Banques de crédit intermédiaires)	3.634.550	794.159
Remises, dons, etc	64.650	187.903
Total	429.297.500	310.743.113
Total des dépenses recouvrables sur les recettes ordin.	2.635.535.805	2.552.499.338

Les chiffres qui figurent aux comptes spéciaux représentent des montants nets. Les excédents de crédits sont mentionnés en italiques.

Les opérations du Stock-Exchange de New-York pendant le premier trimestre 1925. — Les transactions effectuées au Stock-Exchange de New-York pendant les trois premiers mois de l'année en cours ont dépassé sensiblement les opérations traitées pendant la même période de l'année dernière. D'après les chiffres récemment publiés par le *Commercial and Financial Chronicle*, le nombre des actions traitées pendant le premier trimestre de 1925 a été de 112.659.392, au lieu de 65.894.859 durant la période correspondante de 1924.

Quant aux obligations, les opérations effectuées ont porté sur une valeur nominale de 995.149.250 dollars pendant les trois premiers mois de 1925, dont 119.414.200 dollars pour les obligations du Gouvernement américain, 150.434.250 dollars pour les obligations des Etats, des municipalités, etc., et 725.300.800 dollars pour les obligations de chemins de fer. Pendant le premier trimestre de 1924, les transactions en obligations avaient porté sur un montant nominal total de 841.544.000 dollars, dont 222.602.000 dollars d'obligations du Gouvernement des Etats-Unis, 93.973.000 dollars pour les obligations des Etats, municipalités, etc., et 524.969.000 dollars pour les obligations de chemins de fer.

CHILI

La situation budgétaire et commerciale. — Les dépressions politiques et l'incertitude du lendemain qui troublèrent l'atmosphère du Chili en 1923 continuèrent à peser sur ce pays en 1924. Ces troubles n'ont, toutefois, pas eu de répercussions sensibles sur le crédit chilien. Au contraire, au point de vue budgétaire, le Chili a fait des progrès notables ainsi qu'il ressort du tableau ci-dessous :

Années	Recettes	Dépenses	Différence
	(En livres sterling)		
1913	13.714.269	12.395.582	+1.318.687
1914	10.454.153	12.961.959	—2.507.806
1915	9.612.565	11.543.863	—1.931.298
1916	13.891.101	12.142.097	+1.749.004
1917	16.020.506	14.423.554	+1.597.042
1918	18.743.250	16.621.209	+2.122.041
1919	9.380.829	13.725.582	—4.344.753
1920	16.522.000	19.812.860	—3.290.860
1921	13.334.577	20.985.155	—7.650.578
1922	15.587.096	20.316.211	—4.729.115
1923	20.833.399	22.263.660	—1.430.261
1924 (1)	15.386.742	15.411.760	»

(1) Evaluation.

En 1923, la situation commerciale du Chili a été extrêmement favorable ainsi que l'indique le ta-

bleau ci-après :

Années	Exportations	Importations	Différence
—	—	—	—
	(En livres sterling)		
1913........	29.342.789	24.713.835	+ 4.628.954
1914........	22.074.105	20.031.752	+ 1.842.353
1915........	24.560.937	11.490.867	+13.070.070
1916........	38.518.855	16.689.062	+21.829.793
1917........	53.421.677	26.630.777	+26.790.900
1918........	57.271.688	32.705.554	+24.566.134
1919........	22.609.356	30.324.314	— 7.714.958
1920........	58.416.392	34.130.920	+24.285.472
1921........	32.531.897	28.597.687	+ 3.934.210
1922........	25.394.026	17.788.618	+ 7.605.408
1923........	40.290.755	24.698.250	+15.592.505

Dans les exportations du Chili, le nitrate, le cuivre et le minerai de fer constituent la plus grande partie du trafic ; le nitrate et le cuivre en barres seuls y figurent pour environ 80 %.

La situation financière en 1924. — Le secrétaire d'Etat aux Finances vient de faire connaître, dans un communiqué exposé récemment, l'état des finances chiliennes, et les mesures qui ont été prises pour arriver à leur assainissement.

Dans cet exposé simple et méthodique, qui contribue, sans aucun doute, à augmenter la confiance dans les affaires, le ministre a signifié que le grave problème du déficit avait été résolu. On sait que le déficit laissé par l'exercice 1923 était de 160 millions, il avait été réduit ensuite à 110 millions, et il faisait l'objet de la préoccupation générale, car il menaçait de servir de prétexte à de fortes émissions de papier-monnaie. Ce simple exposé ne nous permet pas d'entrer dans des détails d'ordre numérique ,mais simplement d'affirmer que le but poursuivi a été atteint et que le budget est équilibré.

Le change chilien qui, au début de septembre 1924, se cotait à 45 piastres pour une livre, se maintient pratiquement aux environs de 40, soit 6 pence pour une piastre.

La circulation fiduciaire, qui évolue autour de 280 millions de piastres, est en effet largement garantie par les 114 millions de piastres-or déposés, partie en Angleterre, partie à Santiago, au palais de la Moneda. La couverture du papier-monnaie chilien est donc supérieure au taux actuel de la piastre, laquelle représente seulement un tiers de sa valeur nominale.

On sait que bon nombre d'hommes d'affaires d'Europe, des Etats-Unis et de Bolivie, n'attendent que le moment où la piastre chilienne aura atteint une cotation stable, pour acheter des actions des sociétés minières et nitratières offrant les meilleures perspectives. On a, paraît-il, de bonnes raisons de croire que le cuivre subira une grande réaction dans un avenir prochain et que le prix de l'argent et de l'étain (lesquels bien que boliviens intéressent énormément le marché chilien des valeurs) s'élèveront encore davantage.

En résumé, le Chili présente un champ d'expansion et un débouché très intéressant pour nombre de produits français, y compris ceux de la métallurgie qui ne s'y montrent que peu ou pas.

Revue Commerciale

Blé : Importations des blés ; La situation ; les cours. — **Vins** : La situation; les cours ; les sorties du premier trimestre — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation ; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours ; la production mondiale. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — L'administration des Douanes vient de publier les documents statistiques sur le commerce de la France pour les mois de janvier-mars 1925. Voici, d'après ces documents, le relevé de nos importations de blé, en commerce spécial, pour août-mars, huit premiers mois de la campagne 1924-1925, comparativement aux mêmes mois de la campagne précédente :

Mois	1923-24	1924-25
—	—	—
	(Quintaux)	
Août	1.864.824	1.742.133
Septembre	1.229.694	1.231.583
Octobre	1.302.257	1.234.393
Novembre	1.020.418	1.178.005
Décembre	1.194.240	928.595
Janvier	534.737	238.974
Février	543.849	392.047
Mars	610.572	326.097
Ensemble	8.300.591	7.271.827

Il résulte du tableau ci-dessus que pour les huit premiers mois, nos importations, en commerce spécial, ont été inférieures de 1.028.764 quintaux à celles de la même période de la campagne précédente.

Le marché ne s'est pas modifié dans la semaine ; affaires calmes et cours peu soutenus, à la fin.

Le courant est à 130-130,50 ; mai-juin, 129.

Farines-fleur. — Le courant est à 157.

Vins. — Les stocks étant toujours très importants, les prix ont encore fléchi.

A Béziers, on a coté les vins rouges de 8 à 11° de 41 à 59 fr.; à Montpellier, ceux de 8 à 12° ont fait de 41 à 60 fr.; à Narbonne, de 43 à 62 fr.; à Nîmes, les 8 à 11° ont été cotés de 41 à 55 fr.; à Perpignan, les 8 à 12° ont été payés de 43 à 60 fr.

Par contre, dans le Centre, les prix sont mieux tenus, au-dessus de 7 fr. le degré.

En Algérie, la cote porte : vins rouges extra 5,50 à 6 fr. 25 ; premier choix, de 4,75 à 5 fr. 25 ; second et troisième choix, de 4,25 à 4 fr. 50 ; vins de distillerie, 3 fr. 25 ; vins rosés, de 4,50 à 5 fr., vins blancs, de 5,50 à 6 fr. 25.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, des vins rouges Midi 8° ont été payés de 70 à 73 fr., des 9° de 74 à 77 fr., des 10° de 82 à 84 fr. Les quelques vins du Centre vendus l'ont encore été de 67 à 70 fr. Des Algérie ont vu les prix de 94 à 104 fr., suivant degré et qualité. Des Espagne, peu nombreux, ont été payés de 90 à 91 fr.

Alcools. — Les affaires sont très restreintes.

A Paris, on tient l'alcool extra neutre de 530 à 560 francs en disponible et 575 fr. sur quatre de mai.

On cote, à Marseille, alcools pour emplois libres 550 à 600 fr. l'hecto nu 100° ; à Narbonne, trois-six de vin 4 fr. 25 le degré ; eau-de-vie de marc, 4 fr. 10.

Sucres. — Les prix ont été faiblement tenus et l'on termine sur une baisse sensible et générale à toutes les places.

A Paris, le courant se traite à 195 fr.; juin, 197,25.

Cafés. — Les nouvelles de New-York annonçant une baisse importante des cours, notre marché a suivi le mouvement et a fini en recul.

Au Havre, on a coté (50 kilos) : mai, 421 ; juin, 414.

Textiles. — *Coton.* — Marché sans animation et sans variation.

Au Havre, on a coté (50 kilos) : mai, 590 ; juin, 594.

Laines. — En ce moment, le marché est calme et désorganisé, sous l'influence des nouvelles d'Australie disant qu'aux dernières ventes, les cours avaient fléchi et que des retraits considérables avaient eu lieu.

La tendance générale reste à la baisse.

Au Havre, on cote (100 kilos) : mai, 1.500; juin, 1.480.

Soies. — Les demandes paraissent en voie d'augmentation. Depuis une semaine, les affaires semblent plus animées. Les cours sont en légère avance.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait : Grèges : Cévennes extra 12/16, 285 fr.; premier ordre

12/16, 270-280 ; Italie extra 12/16, 290-295 ; exquis 11/13, 290-297,50 ; extra 11/13, 280-290 ; classique 12/16, 260-265 ; Syrie deuxième ordre 11/13, 225.

Organsins : Cévennes extra 26/30, 340 ; Italie extra 22/24, 320 ; premier ordre 19/21, 315-320 ; Syrie deuxième ordre 20/22, 285.

Trames : Italie extra 20/22, 330.

A Shanghaï, on est assez ferme. On a coté :

Grèges Chine filatures : Dah lun stork extra et I 9/11 (disponible), 325 fr.; Gold double deer extra et I 13/15 (flottant), 310 ; H. P. extra 16/18 (flottant), 285 ; Red Pegasus extra et I 13/15 (flottant), 265.

Au marché de l'étoffe, les prix sont en recul.

Voici, de 1913 à 1924, la production globale de la soie dans le monde :

Périodes	Europe	Levant Asie Centr.	Extrême-Orient	Totaux
	(En milliers de kilogs)			
1913	4.245	2.315	20.760	27.320
1914	4.840	1.785	15.595	22.220
1915	3.215	1.040	19.410	23.665
1916	4.072	1.040	22.013	27.125
1917	3.245	1.040	22.480	26.765
1918	3.165	1.040	20.890	25.090
1919	2.090	1.040	24.060	27.190
1920	3.655	750	16.425	20.830
1921	3.460	550	25.285	29.295
1922	4.010	700	26.950	31.660
1923	5.225	760	24.480	30.465
1924	5.685	900	30.105	36.690

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
Cuivre	60. 1/ 3	c/	61. 8/ 9	61. 1/ 3	c/	62 6/ 3
Etain	242.17/ 6	c/	249.17/ 6	244.17/ 6	c/	251.17/ 6
Plomb	32. 2/ 6	c/	32.13/ 9	31.10/ .	c/	32.13/ 9
Zinc	34. 6/ 3	c/	34.12/ 6	33. 3/ 9	c/	33.13/ 9
Argent	31. 3/ 8	c/	31.11/16	31. 7/16	c/	31. 1/16
Or	84/11 1/4	c/	84/11			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée: mai, 19 ; juin, 19 ; 3 de juillet, 19 ; août, 18.60 ; 3 d'octobre, 17.50 A.-17.75 V.

Assemblées générales de Sociétés

Banque des Pays du Nord. — Les actionnaires de la Banque des Pays du Nord ont tenu leur assemblée générale ordinaire le 30 avril, sous la présidence de M. Charles Laurent, président du Conseil d'administration.

Le bilan au 31 décembre 1924 soumis à l'assemblée se totalise, actif et passif, par 294.122.531 fr. 38. Les créditeurs à vue y figurent pour 198.487.086 francs 89 et les effets à payer et acceptation pour 6.185.533 fr. 88, formant un total d'exigibilité à vue de 204.672.620 fr. 77.

En regard, le montant des disponibilités immédiates s'élève à 186.0»3.980 fr. 05 se décomposant comme suit :

Caisse et Banques	Fr.	62.086.562 45
Effets en portefeuille		122.042.717 60
Reports		1.954.700 »

La proprotion des ressources liquides ressort donc environ à 90 %.

Le rapport signale que le mouvement d'opérations avec l'étranger se ressent encore des variations constantes des changes et de la crise qu'ont traversée les Pays scandinaves tandis que l'activité de la Banque a continué de se développer sur le marché français.

Le total des bénéfices bruts atteint la somme de 8.578.604 fr. 17. Les frais généraux sont en légère décroissance à 5.525.894 fr. 79 malgré l'augmentation des impôts. Le total des bénéfices nets s'élève à 3.052.709 fr. 38 qui, joints au report de l'exercice présent, soit 3.781.687 fr. 58, forment un total de 6.834.396 fr. 96.

L'assemblée a fixé à 20 francs le dividende brut payable à partir du 15 mai.

L'assemblée a en outre ratifié les propositions du Conseil qui, après prélèvement de la réserve légale, 152.635 fr. 46 a doté la réserve générale de 1 million de francs et les comptes de provisions diverses de 2 millions de francs et effectué, après un amortissement 306.325 fr. 80 pour dépenses complémentaires sur mobilier et installation de coffres-forts, un report à nouveau de 1.375.435 fr. 70.

L'assemblée a procédé à la réélection de MM. Charles Laurent et Boris Kamenka.

Le président, dans une courte allocution, a retracé les caractéristiques de l'exercice tant au point de vue général qu'au point de vue de la Société. Il a fait ressortir l'amélioration constatée dans les résultats des profits et pertes et donné des explications sur leur répartition. Les propositions du Conseil ont été ensuite adoptées à l'unanimité.

Compagnie Générale des Omnibus. — L'assemblée ordinaire qui s'est tenue le 5 mai, sous la présidence du lieutenant-colonel Maurice Binder, a approuvé à l'unanimité les comptes de l'exercice 1924 qui font apparaître un bénéfice de 12.066.207 francs. Le dividende a été fixé à 58 francs par action de capital et 33 francs par action de jouissance. Un acompte de 25 francs ayant déjà été versé aux actions de capital, le solde, soit 33 fr., sera mis en paiement le 11 courant, de même que la totalité du dividende des actions de jouissance. A cette même date aura lieu le remboursement des 2.893 actions à amortir, à raison de 500 fr. par titre avec remise d'une action de jouissance. L'assemblée a réélu M. Maurice Binder en qualité d'administrateur ; elle a ratifié la nomination de M. Coste dans la même fonction. Le président a signalé que le règlement des dommages pour accidents se poursuivait de façon satisfaisante.

PETITES NOUVELLES

Rente 4 0/0 1918. — En vue d'éviter tout retard dans le paiement de leurs coupons, les propriétaires de titres au porteur de rente 4 0/0 1918 doivent déposer aux fins de renouvellement ces titres démunis du dernier coupon à l'échéance du 16 avril 1925.

Communales 6 0/0 1923. — Un versement de 75 francs (net 72 fr. 40) est appelé, du 15 au 22 mai, sur les Obligations Communales 6 0/0 1923 non libérées. En conséquence, lesdites obligations ne seront plus négociables, dès le 7 mai, qu'en titres libérés de 315 francs.

Le traité franco-allemand et notre rhum colonial. — Au cours d'une séance plénière du *Groupe de Défense des Rhums coloniaux* de l'Institut Colonial Français, présidée par M. Louis Proust, député, membre du Conseil Supérieur des Colonies, une importante nouvelle a pu être enregistrée.

Les délégués du Groupe pour le traité franco-allemand (Section rhum) ont rendu compte du résultat de leurs négociations avec les experts allemands. Grâce à leurs efforts, on peut envisager que des avantages spéciaux seront accordés pour l'introduction en Allemagne du rhum de nos colonies en fûts et en caisses.

MARCHE FINANCIER

Paris, le 7 mai 1925.

Tandis que la tendance, au début de la période sous revue, était empreinte de calme, on a noté au cours des dernières séances une reprise générale et même une réelle fermeté.

Notre marché a attaché une grande importance aux déclarations faites par Djerjinski au Conseil suprême économique des Soviets, et suivant lesquelles le Gouvernement russe aurait l'intention de restituer leurs exploitations aux anciens concessionnaires étrangers et même de les exonérer d'impôts jusqu'à ce que ces concessions soient redevenues productives.

Les valeurs d'arbitrage ont également bénéficié de bonnes demandes provoquées par une légère tension des changes sur des bruits d'inflation qui, d'ailleurs, ne sont nullement confirmés.

La hausse de ces deux catégories de titres a eu une répercussion favorable sur tout le reste de la cote et on finit très bien orienté et actif.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Nos différentes catégories de *rentes*, comme les *emprunts gagés* et les *bons et obligations du Crédit National*, se retrouvent aux environs de leurs cours de huitaine.

Aux *fonds étrangers*, l'attention se porte sur les *rentes russes* : la Commission franco-russe des experts poursuit activement ses travaux et de nombreux points en litige ont été à peu près définitivement réglés. Les *rentes ottomanes* conservent leur bonne tenue, tandis qu'au contraire le *groupe mexicain* est plus calme.

Banques. — Ce compartiment est encore peu actif. Ses titres s'inscrivent donc à des cours attrayants. On peut prévoir, en effet, que, si l'activité actuelle se maintient, et surtout s'accentue, les valeurs bancaires ne manqueront pas de regagner leurs plus hauts cours.

Les *banques d'émission* sont d'ailleurs soutenues, mais les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* sont simplement résistantes, sans plus.

L'action du *Crédit Foncier* est intéressante à 1.275. Le Conseil d'administration, au cours de ses deux dernières séances, a autorisé pour 15.515.200 francs de prêts nouveaux dont 11.374.200 francs de prêts fonciers.

Le versement de libération (68,76 net) est exigible du 5 au 12 mai sur les titres provisoires de l'*emprunt communal 6 0/0 de 1922.*

Transports. — Les actions de nos *grands réseaux* se présentent en légère amélioration, le *Nord* plus particulièrement.

Les *valeurs de navigation* n'ont toujours aucun intérêt.

Enfin, le *Suez* bénéficie en clôture de la reprise des changes.

Valeurs diverses. — L'attention tend de plus en plus à se porter sur les valeurs d'*électricité* ; il est vrai que cette industrie est celle qui souffre le moins du marasme actuel.

Les *charbonnages* n'enregistrent que des variations de cours insignifiantes. Il en est d'ailleurs de même des *valeurs métallurgiques.*

Par contre, les *valeurs minières* sont très fermes et les demandes favorisent aussi bien les *cuprifères* que les *plombifères*. Les *nitratières* restent bien orientées.

Aux *sucrières*, la *Say* est très soutenue, mais, en fin de période, ce sont surtout les *Sucreries d'Egypte* qui retiennent l'attention.

MARCHÉ EN BANQUE

Dans l'ensemble, les *pétrolifères* sont mieux en clôture, en sympathie avec New-York, où l'on annonce une sensible augmentation de la consommation qui dépasserait même la production.

La hausse des cours de la matière favorise les *caoutchoutières* qui accentuent leur avance antérieure.

Les *mines d'or* sont plus calmes en raison de la disparition de la prime de l'or ; les *diamantifères* et les *territoriales* progressent, par contre.

Sur cette partie de la cote, on a surtout recherché les valeurs *industrielles russes* sur la perspective que l'accord réalisé avec la *Lena Goldfields* serait suivi d'arrangements du même genre.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 7 mai 1925

PARQUET		Nord	1010 ..
3 0/0	45 ..	Orléans	775 ..
3 0/0 amortissable	58 ..	Ouest	519 ..
3 1/2 0/0 amortis	83 15	Métropolitain	432 ..
5 0/0	54 50	Nord-Sud	173 ..
4 0/0 1917	46 95	Cᵉ Paris. de Distrib.	880 ..
4 0/0 1918	46 50	Thomson-Houston	385 ..
5 0/0 amort. 1920 lib.	68 ..	Penarroya	1550 ..
6 0/0 lib.	68 40	Messag. Mart. ord.	131 ..
Bons Trésor 6 % 1922	480 ..	— — prio.	120 ..
— — 1923	470 ..	Omnibus	603 ..
— — Sept. 1923	466 ..	Transatlantique ord.	141 ..
Crédit National 1919	327 ..	— — prio.	133 ..
— — 1920	336 ..	Voitures à Paris	738 ..
— — 1921	404 50	Raff. Say ord.	1775 ..
— — 1922	433 ..	Obl. Est anc.	250 ..
— — 1922	445 ..	Obl. P.L.M. fus. anc.	228 75
— — 1923	358 50	— Midi anc.	230 ..
— — Juin 23	351 ..	— Nord anc.	238 ..
— — Janv. 24	353 ..	— Orléans anc.	224 ..
Eglises dévast. 6 0/0	332 ..	— Ouest anc.	227 ..
Grosse Métall. 6 0/0	344 ..	Japon 5 0/0 1907	296 ..
— — nouv.	337 ..	— 4 0/0 or 1910.	221 30
Cail-Fives-L.-Th. 6%	354 ..	Russe 3 0/0 1891-94.	9 ..
Obl. Houillères 6 %	346 ..	— 5 0/0 1906	15 ..
— — 1922	360 ..	Turc Unifié	61 80
Ind. Sucrière 6 0/0	337 ..	Banque Ottomane	905 ..
— — 1922	360 ..	Rio-Tinto	4045 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	331 ..	Azote	1210 ..
— — 1922	337 ..	Sucreries d'Egypte	1216 ..
Métall. sinist. 6 0/0.	332 ..	Aciéries de France	306 ..
Usines sinist. 6 ½ %	352 ..	Decauville	216 ..
Obl. Ville 1871	300 ..	Fives-Lille	1550 ..
— — 1898	200 ..	Montbard-Aulnoye	119 ..
— — 1905	324 ..	Creusot	1190 ..
— — 1921	384 ..	Soie artificielle	6200 ..
— Foncières 1879.	445 ..	— d'Izieux	2300 ..
— — 1903.	231 ..	Usines du Rhône	445 ..
— Commun. 1879.	425 ..		
— — 1891.	193 ..	**MARCHE EN BANQUE**	
Banque de France	6600 ..	Bakou	1790 .
— de l'Algérie	4575 ..	Balia Karaïdin	160 14
— Nat. de Crédit.	649 ..	Financ. des caoutch.	167 ..
— Paris et P.-Bas	1257 ..	Cape Copper	12 ..
— Union Paris.	785 ..	De Beers ord.	1089 ..
Comp. Algérienne	995 ..	Lianosoff	540 ..
Compt. d'Escompte.	920 ..	Malacca	203 ..
Crédit Foncier	1275 ..	Maltzoff	278 ..
— Industriel lib.	880 ..	Mexican Eagle	93 75
— Lyonnais	1463 ..	Modderfontein B.	121 ..
— Mobilier	504 ..	Rand Mines	309 ..
Société Générale	767 .	Tharsis	366 ..
Suez	9790 ..	Utah Copper	1752 ..
Est	635 ..	Verminck	149 50
P.-L.-M.	818 ..	Royal Dutch	29600 ..
Midi	675 ..	Shell Transport	417 ..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 56 3/4 ; Emprunt 5 % 100 ./.. ; Emprunt français 3 0/0, 13 1/2; Utah, 18 5/16; Rand Mines, 65 . ./.; De Beers, 11 7/16 ; Rio Tinto, 40 11/16; Royal Dutch, 31 1/4 ; Shell Transport, 4 5/16.

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka, 118 7/8 ; Calumet, 13 1/4 ; Canadian Pacific, 144 ./. ; Louisville Nash, 112 1/2; Southern Pacific, 102 1/2; United Steel com., 115 5/8; Royal Dutch, 50 3/8; Shell Transport, 40 7/8; Argent (américain) 67 5/8.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Colonies : Un an ... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Econopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : Un franc — Étranger : 1 fr. 25

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY — *Rédacteur en chef :* René THÉRY

N° 1732. — 67e volume (20) | Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) | Vendredi 15 Mai 1925

Edmond THÉRY
(1854-1925)

Il est mort vendredi dernier, foudroyé en pleine activité par une maladie de quelques heures. On a trouvé sur son bureau les feuillets épars de son dernier article... Celui qui fut le fondateur et, pendant trente-trois ans, le directeur de ce journal n'a pas démenti, même au dernier instant, la règle de toute son existence : le travail.

Car le travail semblait émaner naturellement de lui. Chaque jour il a fait la tâche méditée la veille, et il l'a faite entièrement. Il laisse derrière lui une œuvre considérable à laquelle il ne nous appartient pas de rendre hommage : d'autres, au demeurant, s'en sont chargés.

On a vanté son intelligence lumineuse, la prodigieuse étendue de ses connaissances, l'envergure de ses conceptions, son inaltérable bon sens. On a vanté en lui l'homme d'action, le savant, le patriote. Edmond Théry fut tout cela : pour nous, il fut autre chose encore.

Dans cette maison, il n'a été directeur que sur la manchette. Plus nous l'entourions de reconnaissance et de respect, plus il s'attachait à rester notre camarade. Ce grand journaliste se montra toujours simple et bon, même pour ses adversaires : nous disons ses adversaires, car Edmond Théry s'en va sans avoir jamais eu d'ennemi.

Les mots nous manquent pour exprimer notre peine à Madame Edmond Théry, digne compagne de sa vie, et à ses cinq fils, qu'il éleva dans le plus noble esprit de famille... Promettons seulement, du fond du cœur, de garder fidèlement le souvenir de Celui que nous pleurons : nous poursuivrons sans défaillir son œuvre, groupés étroitement autour de notre rédacteur en chef.

Nous savons qu'Edmond Théry n'aurait rien souhaité de plus.

SES COLLABORATEURS.

Edmond Théry était né à Rognac, dans les Bouches-du-Rhône, le 21 novembre 1854. L'indignation qu'il ressentit en voyant sa Patrie en proie à l'invasion l'incita d'abord à embrasser la carrière des armes : il s'engagea à dix-huit ans. Mais la monotone vie de caserne du temps de paix pesa lourdement sur cette nature débordante d'activité : il démissionna, pour se jeter dans la « bataille des idées », et entra dans la presse. Son goût d'écrire s'était d'ailleurs déjà traduit par la publication, sous le pseudonyme de Rhéty, de nouvelles militaires qui furent plus tard réunies en un volume intitulé « Sous l'uniforme ».

Dès ses débuts dans le journalisme, en 1879, il collabora, en qualité de reporter, puis de critique dramatique, à plusieurs grands journaux, notamment au *Voltaire* et à la *Justice*, avec Clemenceau, Capus, Grosclaude, Millerand. Mais il devait très vite se tourner vers les questions économiques et trouver là sa véritable voie.

Il publie d'abord un ouvrage remarqué sur la question du gaz, puis fait campagne pour la revision des conventions passées avec les Compagnies de chemins de fer. Peu après, il crée l'*Encyclopédie Financière*. Diverses missions du Gouvernement français l'appellent ensuite à l'étranger. Enfin, en 1892, il fonde l'*Economiste Européen*, qu'il ne cesse de diriger jusqu'au jour de sa mort et dans lequel nos fidèles lecteurs avaient, depuis trente-trois ans, l'habitude de trouver chaque semaine les études si attachantes où il a traité tous les grands problèmes d'ordre économique et financier de l'époque.

Faut-il rappeler les campagnes qu'il poursuivit dans nos colonnes en faveur du protectionnisme et du bimétallisme, et aussi la longue liste des ouvrages développant les idées déjà exposées dans ses chroniques ? Citons ici les plus marquants : *Les réformes économiques nécessaires*, *La question de l'argent aux Etats-Unis*, *La crise des changes*, *Réfutation des objections présentées contre le bimétallisme international*, *Les valeurs mobilières en France*, *Faits et chiffres*, *La France économique et financière pendant le dernier quart de siècle*, *Le Péril jaune*, *La Paix armée*, *Les Progrès économiques de la France*, et surtout *La Fortune publique de la France*, qui reste l'une des bases les plus solides de toute estimation de notre patrimoine national et qu'il devait compléter, après la guerre, en écri-

vant *Les Richesses Economiques de l'Alsace-Lorraine* et des *Conséquences Economiques de la guerre pour la France.*

La part active qu'il prit avant 1914 à la préparation de la mobilisation financière lui valut la dignité de grand officier de la Légion d'honneur.

Attaché pendant les hostilités au ministère de la Guerre, il collabora efficacement à l'organisation du blocus et constitua les Services économiques qui furent d'un si précieux secours pour l'utilisation de nos ressources nationales.

Président de l'*Association de la Presse Economique et Financière*, vice-président de l'*Association des Journalistes Républicains*, membre de l'Académie d'agriculture et de nombreuses commissions, Edmond Théry avait déployé, dans toutes ces fonctions, l'activité la plus éclairée et la plus inlassable. La tâche sera lourde de ceux qui auront l'honneur de lui succéder.

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique Or	Argent	Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 18 juillet	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1925 30 avril	5.863	317	43.050	2.077	5.966	3.020	7
1925 7 ma	5.864	317	43.409	1.912	4.876	3.176	7
1925 15 mai	5.546	317	42.991	2.000	4.710	3.085	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill.	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1925 15 avril	1.255	80	2.735	1.075	1.778	21	9
1925 23 avril	1.255	81	2.528	1.218	1.583	8	9
1925 30 avril	1.268	82	3.065	882	1.870	96	9
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1925 22 avril	3.218	»	3.007	2.644	1.888	»	5
1925 29 avril	3.893	»	3.710	2.637	1.956	»	5
1925 6 mai	3.867	»	3.707	2.693	1.818	»	5
BELGIQUE. — Banque Nationale							
1924 30 juillet	262	56	1.119	109	837	96	5
1925 23 avril	272	75	7.516	276	1.367	289	5½
1925 30 avril	272	75	7.665	224	1.404	350	5½
1925 7 mai	272	75	7.566	204	1.298	345	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1925 28 février	293	23	635	89	302	65	7
1924 31 mars	293	25	634	65	284	56	7
1925 30 avril	293	25	651	42	277	56	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1925 25 avril	2.536	648	4.364	1.130	958	1.144	5
1925 1 mai	2.536	649	4.364	1.133	939	1.159	5
1925 9 mai	2.536	645	4.386	1.134	927	1.142	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet	31	»	229	239	46	38	6
1925 28 février	50	»	4.980	2.448	1159	268	8½
1925 14 mars	50	»	5.072	2.458	1181	259	8½
1925 31 mars	55	»	5.122	2.598	1195	265	8½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1925 20 avril	1.033	43	2.085	102	470	319	4
1925 27 avril	1.007	44	1.881	84	508	318	4
1925 4 mai	1.007	44	1.987	56	537	375	4
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 20 mars	890	84	13.348	1.657	3.788	2.277	6
1925 31 mars	890	84	13.695	1.877	3.934	2.509	6
1925 10 avril	890	84	13.762	1.670	3.809	2.110	6
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet	61	2	173	20	109	6	5
1924 30 novembre	206	10	527	155	369	68	6½
1924 28 février	206	8	515	140	291	27	6½
1925 31 mars	206	5	531	151	279	27	6½
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet	44	52	457	26	122	9	5½
1925 1 avril	48	»	9.596	430	983	59	9
1925 8 avril	48	»	9.668	370	989	54	9
1925 15 avril	48	»	9.509	380	986	54	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1925 14 mars	563	11	19.141	701	7.276	454	6
1925 21 mars	563	10	19.108	792	7.285	454	6
1925 28 mars	563	10	19.071	741	7.307	452	6
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet	146	8	320	109	238	11	5½
1925 28 février	328	10	691	377	529	52	5½
1925 31 mars	327	10	729	334	569	52	5½
1925 30 avril	327	10	690	357	571	60	5½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet	180	19	268	51	94	14	3
1925 23 avril	481	90	773	100	242	50	4
1925 30 avril	480	90	830	76	261	52	4
1925 7 mai	482	89	803	86	256	55	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre	1.445	101	80	1.298	55		4½
1925 25 avril	14.230	684	8.549	10.807	3.582		3½
1925 1a vril	14.197	686	8.571	10.826	3.510		3½
1925 8 avril	14.223	705	8.491	10.855	3.347		3½
1925 22 avril	14.221	708	8.439	10.937	3.435		3½

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites u pair de la monnaie de chaque pays.

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill. 1914	15 avril 1925	22 avril 1925	29 avril 1925	6 mai 1925	13 mai 1925
Londres	25.22½	25.13½	93 21	92 065	92 50	93 »	93 285
New-York	5.18¼	5.16	19 48	19 185	19 11	19 17	19 235
Argentine	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique	100 »	99.50	98 025	96 81	96 925	96 56	96 99
Berlin	123.46	122 15/16	» »	» »	458 75	454 »	458 75
Bulgarie	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	5.18¼	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	277 75	275 25	274 625	280 25	» »
Finlande	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	35 25
Hollande	208.30	207.56	777 75	768 50	767 75	771 25	773 375
Hongrie (1)	» »	» »	» »	» »	26 50	26 50	27 »
Italie	100 »	99.62	79 80	78 65	78 225	78 775	78 80
Prague	105.01	104 3/16	58 »	57 »	56 80	56 90	57 05
Roumanie	100 »	» »	8 70	8 65	8 55	8 775	9 325
Yougo-Slavie	100 »	» »	» »	31 80	» »	30 80	30 75
Suède	138.89	138.25	525 50	518 »	512 25	512 875	512 50
Norvège	138.89	138.25	314 25	314 »	312 75	322 »	322 625
Danemark	138.89	138.25	358 75	354 50	» »	» »	360 25
Suisse	100 »	100.03	376 125	371 »	369 75	370 875	372 50
Vienne (1)	— —	— —	» »	» »	» »	» »	369 50

(1) Jusqu'au 2 mars 1925, la cote a indiqué la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50. Depuis le 3 mars, elle indique la valeur de 100 schillings valant an pair, 72 fr. 93.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	15 avril 1925	22 avril 1925	29 avril 1925	6 mai 1925	13 mai 1925
Londres	100 liv.	99.72	369 56	365 03	366 75	368 73	369 86
New-York	» dol.	99.56	375 87	370 18	368 66	369 89	371 14
Argentine	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique	» fr.	99.50	98 025	96 81	96 925	96 56	96 99
Berlin	» mk.	99.48	» »	» »	371 59	367 74	371 59
Bulgarie	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	» pes.	96.55	277 75	275 25	274 625	280 25	277 625
Finlande	» mar	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	35 25
Hollande	» flor.	99.64	373 34	768 50	368 54	370 22	371 24
Hongrie	» cour	» »	» »	» »	0 03	0 03	0 03
Italie	» lire	99.62	79 80	78 65	78 225	78 775	78 80
Prague	» cour	99.22	55 24	54 28	54 09	54 19	54 34
Roumanie	» lei	» »	8 70	8 65	8 55	8 775	9 325
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	31 80	» »	30 80	30 75
Suède	» cour	99.46	378 36	372 96	368 82	369 27	369 »
Norvège	» cour	99.46	226 26	226 08	225 18	231 84	232 29
Danemark	» cour	99.46	258 30	255 24	» »	» »	259 38
Suisse	» fr.	100.05	376 125	354 50	369 75	370 875	372 50
Vienne	» cour	[illegible].22	» »	»	» »	» »	369 56

Le mouvement de hausse des devises qui s'était dessiné, en clôture, la semaine dernière, ne s'est pas poursuivi très longtemps. Déclenché par des achats de l'arbitrage, aggravé par les bruits pessimistes qui ont circulé sur notre place, il n'a pris une certaine amplitude qu'en raison de l'étroitesse du marché. La *livre sterling*, qui s'était négociée à 93 francs le mercredi 6 mai, a atteint son point culminant pendant la matinée du jeudi avec le cours de 93,70. A ce moment-là, la spéculation parisienne était entrée en jeu. Ajoutant foi à la rumeur d'un accroissement prochain de la circulation fiduciaire, elle avait pris position à la hausse des changes étrangers. Pourtant, la situation de l'émission de la Banque de France devait faire douter du bien fondé d'une telle nouvelle. Néanmoins, il a fallu, pour enrayer la fermeté des devises, qu'une note du ministère des Finances mît les choses au point. Cette note déclarait que les bruits qui avaient couru en Bourse, et qui n'étaient pas étrangers à la hausse de la livre sterling, étaient dénués de fondement, et elle ajoutait qu'aucun projet d'inflation monétaire n'était envisagé. La publication de ce démenti a provoqué un fléchissement sensible des changes. La monnaie anglaise a baissé aussitôt à 93,50 et, dans la soirée du jeudi, elle s'est traitée à 93,20.

Par la suite, la devise britannique a fait preuve d'une plus grande stabilité, mais, en raison du volume très réduit des demandes et des offres de devises, des déséquilibres assez fréquents se sont produits, de sorte que l'évolution de la livre sterling a accusé une certaine irrégularité. Le vendredi 8 mai, elle s'est maintenue pendant toute la journée aux environs de 93 francs. Durant la matinée du samedi, on a constaté une légère tension qui a porté son cours à 93,20. La hausse s'est poursuivie le lundi suivant, mais, dans la soirée, une appréciation du franc est survenue et a ramené le niveau du change anglais à 93,10. La tendance s'est maintenue satisfaisante le mardi 12 au cours de la séance officielle ; cependant, elle a été moins favorable en clôture. Après un début à 93,30, mercredi dernier, elle a progressé à 93,36 pendant la séance boursière pour terminer à 93,25.

Durant ces derniers jours, le marché a présenté peu d'intérêt. La question des dettes, qui a été un moment agitée, a exercé une action peu sensible sur l'orientation générale des cours. Le programme financier exposé par M. Caillaux n'a pas influencé non plus la valeur du franc. Les cambistes semblent vouloir rester dans la réserve et, bien que la période actuelle soit favorable à une appréciation de notre monnaie, l'incertitude les incite à conserver des soldes étrangers, de sorte que nous ne bénéficions pas de l'excédent de nos créances sur nos dettes extérieures. Il faut noter que l'étranger manifeste aussi une grande hésitation. Depuis plusieurs semaines, il s'abstient de toute intervention notable sur le marché de notre devise.

A New-York, la *livre sterling* s'est maintenue au-dessus du cours de doll. 4.85, c'est-à-dire au-dessus du gold-point de sortie qui est de doll. 4.484. La position du change britannique est moins favorable en ce qui concerne la Suisse. La perte de la monnaie anglaise par rapport au franc suisse a déterminé de nombreux envois d'or en Helvétie. Durant la semaine finissant le 6 mai dernier, plus de liv. st. 520.000 d'or ont été exportées, dont liv. st. 320.000 ont pris la direction de Berne. Cette disparition des espèces métalliques a déterminé un resserrement monétaire au point que les financiers de Londres ont envisagé la possibilité d'une élévation du taux de l'escompte. Désormais, l'influence de cette mesure s'exercera pleinement. Pendant la période de transition que va traverser la Grande-Bretagne, il est possible que la Banque d'Angleterre ait à utiliser ce moyen pour soutenir son change.

Les autres devises ont suivi les oscillations de la livre sterling, c'est-à-dire qu'elles ont clôturé à des cours assez voisins de ceux de la semaine précédente. Toutefois, il faut signaler la fermeté particulière du *leu roumain*, qui s'est avancé de 8,80 à 9.325.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	14 avril 1925	21 avril 1925	28 avril 1925	5 mai 1925	12 mai 1925
Paris	19 30	19 35	5 13	5 22	5 22	5 24	5 20
Londres	4 86 5/8	4 87 1/8	4 78 5/8	4 79 5/8	4 83 5/8	4 85 3/8	4 85 1/8
Berlin	23 82	23 76	23 81	23 81	23 80	23 80	23 80
Amsterd.	40 195	»	39 88	39 92	40 10	40 15	40 14
Italie	19 20	»	4 10	4 10	4 10	4 11	4 11
Suède	26 80	»	26 96	26 96	26 96	26 78	26 74
Norvège	26 80	»	16 03	16 29	16 41	17 03	16 76
Danemark	26 80	»	18 40	18 40	18 61	18 95	18 82
Prague	20 26	»	2 97	2 97	2 97	2 97	2 97
Espagne	19 29	»	14 24	14 33	14 30	14 67	14 45
Suisse	19 29	»	19 32	19 36	19 41	19 34	19 36
Call money	»	3 0/0	3 1/2 %	3 1/2 %	4 %	3 3/4 %	3 1/2 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	14 avril 1925	21 avril 1925	28 avril 1925	5 mai 1925	12 mai 1925
Paris	25.22 1/2	25.181	93 025	91 575	92 70	92 575	92 94
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 78 9/16	4 79 1/8	4 82 13/16	4 85 5/16	4 85 1/8
Belgique	25.22	» »	95 »	94 775	95 25	95 70	95 91
Espagne	25.22	25.90	33 61	33 515	33 645	33 10	33 53
Hollande	12.109	12.125	11 98 7/16	11 99 7/8	12 04 3/8	12 07 1/2	12 07
Italie	25.22	25.268	116 72	116 875	117 85	118 125	118 09
Portugal	53.28	46.19	2 1/8	2 7/16	2 7/16	2 7/16	2 7/16
Prague	24.02	»	161 1/4	161 5/16	162 7/8	163 3/4	163 11/16
Grèce	25.22	»	263 »	256 »	255 1/4	264 »	261 3/8
Roumanie	25.22	»	1052 1/2	1055 »	1090 »	1065 »	989 »
Yougo-Slavie	25.22	»	296 1/2	296 1/2	298 1/2	305 »	300 »
Bulgarie	25.22	»	656 1/2	655 »	655 »	656 1/2	655 »
Turquie	110 »	»	925 »	922 »	922 »	912 1/2	887 1/2
Finlande	25.22	»	190 »	190 »	191 7/16	192 1/2	192 5/8
Suède	18.15	18.26	17 74	17 765	17 91	18 125	18 145
Norvège	18.15	18.26	29 89 1/4	29 425	29 675	28 54	28 90
Danemark	18.15	18.26 1/2	26 015	26 085	26 04	25 675	25 77
Suisse	25.22	25.18	24 76	24 76	24 895	25 11	25 06

Allemagne 1 £ = au pair, 20 085 reichsmarks, le 12 mai 1925, 20.385 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 34 585 schillings, le 12 mai 1925, 34.45 schillings.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 12 mai 1925, 345.500 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 12 mai 1925, 25.225 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	21 avril 1925	28 avril 1925	5 mai 1925	12 mai 1925
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 9/32	5 19/64	5 17/64	4 31/32
Valparaiso	24 71	41 80	42 »	41 60	41 20
Câble transfert					
Montréal	» »	4.79 5/32	4.82 7/8	4 85 1/8	4.84 15/16
Bombay	1.3 1/32	1.5 7/8	1.5 7/8	1.5 15/16	1.6 »
Calcutta	1.3 31/32	1.5 7/8	1.5 7/8	1.5 15/16	1.6 »
Hong-Kong	1.10 5/16	2.3 3/16	2.3 3/32	2.3 7/32	2.3 3/16
Shanghaï	2.5 3/4	3.0 13/16	3.0 5/8	3.1 1/8	3.1 1/16
Buenos-Ayres	47 11/16	43 13/64	43 7/16	43 1/2	44 5/16
Montévidéo	51 3/32	47 3/8	46 7/8	47 »	47 1/4
Singapour	2.3 15/16	2.4 1/8	2.4 1/8	2.4 5/32	2.4 5/32
Yokohama	2.0 3/8	1.9 3/32	1.8 39/64	1.8 13/16	1.8 49/64
Manille	» »	2.0 11/16	2.0 9/16	2.0 3/8	2.0 1/2
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+15 1/2	+ 16	+17 1/4	+ 17

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	31 mars 1925	8 avril 1925	14 avril 1925	21 avril 1925	28 avril 1925	5 mai 1925	12 mai 1925 (2)
Cours de l'or.	86.7	86 5	86 5	86 6	86 »	84 11 3/4	84 11 1/2
Cours de l'arg.	31 11/16	31 1/2	31 11/16	31 7/16	31 1/4	31 1/2	31 1/4
Es. hors banq.	4 13/32	4 9/32	4 5/16	4 5/16	4 5/16	4 1/2	4 23/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 12 mai 1925 représentent 12.681 fr. 55 par kilogr. fin d'or et 420 fr. 24 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Les nouveaux Projets fiscaux

M. Joseph Caillaux a exposé, mardi 12 courant à la Commission des finances de la Chambre, les premières conclusions de l'étude approfondie à laquelle il vient de se livrer sur la situation budgétaire du pays et ses perspectives de redressement. Fort claire, sa communication a volontairement laissé dans l'ombre un certain nombre de détails importants : on ne pourra apprécier définitivement le nouveau programme envisagé que lorsque des précisions complémentaires auront été apportées sur ces points. Nous sommes cependant fondés à observer dès maintenant que les déclarations du ministre « coupent court » aux bruits fantaisistes mis en circulation depuis quelques jours et paraissent inspirées d'un esprit de prudence et d'un sens des réalités auxquels nous rendons volontiers hommage.

Trois étapes paraissent, aux yeux de M. Caillaux, devoir être franchies successivement pour réaliser l'épuration nécessaire. La première, qu'il importe de parcourir sans délai, consiste à assurer strictement l'équilibre budgétaire en déchargeant la Trésorerie de tout payement « hors budget » quel qu'il soit. La seconde tendra à alléger le poids de notre dette en « consolidant le flottant » et en organisant l'amortissement. La troisième, enfin, aura pour objet l'assainissement monétaire et le retour à l'étalon d'or.

Il serait prématuré de s'occuper tout de suite des deux dernières. L'établissement, dès 1925, d'un équilibre exact entre les revenus et les charges publiques doit, au contraire, être poursuivi avec rapidité et énergie.

Cet équilibre, selon M. Caillaux, ne sera obtenu que si : d'une part, les prévisions de recettes et dépenses sont arrêtées de telle sorte que nul mécompte ne survienne dans leur application pratique ; d'autre part, aucun « budget annexe » ne subsiste dont le déficit soit après coup couvert par des avances du Trésor ; en troisième lieu, les ressources attendues de la mise en vigueur du plan Dawes ne sont pas détournées de leur destination normale, qui est d'assurer l'achèvement de la reconstitution des régions dévastées et de servir à l'extinction de nos dettes envers nos Alliés.

Les considérations ci-dessus résumées amènent le ministre à demander au contribuable un effort fiscal supplémentaire de 3 milliards et demi ou 4 millards : 1.150 millions sont à trouver pour que le total des dépenses afférentes à l'exercice 1925 soit égalé par des recettes permanentes sûres ; la réintégration des comptes hors budget exigera 1.500 millions (dont 1.250 pour alimenter la Caisse autonome des pensions et 250 pour améliorer l'outillage des Postes et Télégraphes) ; l'affectation des revenus du plan Dawes à leur fin rationnelle rendra obligatoire l'adjonction aux recettes propres de l'exercice de 1.240 millions d'autres ressources.

Des compressions pourront réduire à 3 milliards et demi le montant global à obtenir. Cette somme sera fournie par un relèvement des impôts cédulaires, par une répression plus énergique de la fraude en matière d'impôt global, de droits successoraux et d'évasion de capitaux, par la majoration des prix de vente du tabac et l'« ajustement » des tarifs de divers impôts indirects, ainsi que la création d'une Caisse nationale de réassurances et la participation du Trésor « à certains superbénéfices » (notamment de l'industrie du pétrole).

Ces réformes accomplies, les seules dépenses non couvertes par des recettes d'impôts concerneront l'achèvement des réparations dans les territoires du nord et de l'est et la construction de lignes neuves ou l'exécution de travaux complémentaires sur les chemins de fer appartenant à l'Etat. Les prochains efforts du Gouvernement seront orientés vers « la liquidation définitive du résidu des dommages de guerre » au moyen d'un emprunt dont le service sera garanti par les versements attendus de l'Allemagne. Une organisation nouvelle du régime financier des chemins de fer fera face à la charge, d'ailleurs minime, des constructions et travaux complémentaires.

Nous nous réservons d'analyser toutes les parties de ce programme lorsque ses modalités d'exécution seront déterminées. Nous notons aujourd'hui avec satisfaction qu'il envisage l'ensemble du problème financier posé à la Nation et cherche à le résoudre sans bouleverses l'économie interne, sans recourir à des expédients utopiques, en restant dans la saine tradition classique.

Assurément, le sacrifice requis est lourd : le pays y consentira vaillamment s'il en connait la limite dernière, et s'il comprend qu'on évitera soigneusement les mesures d'inquisition, de vexation, qui détruiraient à jamais la confiance indispensable au maintien du crédit public et privé.

M. Caillaux a terminé son exposé en indiquant que, jusqu'au 31 décembre prochain, le Trésor sera contraint de faire honneur à de grosses échéances : il a exprimé la conviction qu'elles seront couvertes « à la seule condition que le concours de tous les Français soit acquis à l'œuvre de restauration progressive de nos finances ».

Ce concours ne sera pas marchandé si une politique fiscale énergique mais souple est pratiquée, simplifiant des formalités excessives, atténuant les tracasseries, augmentant le rendement net des impôts, s'abstenant de taux prohibitifs, et, surtout, ne heurtant pas des sentiments intimes, profondément ancrés dans l'opinion de la masse des épargnants.

Déjà le ministre annonce le prochain dépôt de projets répondant à ces vues : s'il est suivi par le Parlement, il rendra à tous la foi dans les destinées de la race.

R. T.

La Question du Chômage en Angleterre

(Suite) (1)

Cette étude, dont nous avons commencé la publication dans notre précédent numéro, avait été achevée par notre Directeur le 5 mai. Nous la reproduirons intégralement telle qu'il la laissa sur sa table de travail. — N. D. L. R.

La Conférence, dont nous avons signalé la réunion à la fin de notre précédent article, s'est ouverte sous la présidence de sir William Beveridge, directeur de l'Ecole d'économie politique de Londres. L'ordre du jour comprenait les diverses questions suivantes, qui ont été examinées successivement : 1° Le commerce international et le chômage ; 2° les facteurs financiers ; 3° le développement des possibilités d'emploi ; 4° l'assurance contre le chômage ; 5° la durée du travail et les salaires ; 6° le chômage et l'émigration.

Comme l'a fait observer le Président dans son discours d'ouverture, le chômage est, dans son ensemble, un problème vaste et compliqué, et certaines questions s'y rattachant n'ont pu d'ailleurs être qu'effleurées au cours de la Conférence. Tel est, par exemple, le cas du travail occasionnel. Il est prouvé, depuis des années, que le travail intermittent est une cause de chômage, et l'on est également d'accord que le remède certain s'en trouve dans la stabilisation de l'emploi. Il est évidemment

(2) V. *Economiste Européen* n° 1731.

regrettable que cet aspect du problème, que l'on peut considérer comme réglé en théorie, n'ait pu être encore définitivement résolu en raison de difficultés d'ordre pratique.

Nous examinerons successivement les diverses questions que comportait le programme de la Conférence, en suivant l'ordre adopté pour leur analyse.

1° *Le commerce international et le chômage.* — La situation présente, en Grande-Bretagne, peut se résumer à peu près comme suit : une dépression cyclique avec complications d'après-guerre. Ainsi, le « boom » de 1920 a été suivi de la dépression de 1921, 1922 et 1923. Les diverses théories prétendant expliquer les crises périodiques les attribuent à des causes financières (structure ou répartition du crédit). En ce qui concerne les complications d'après-guerre, on peut avoir une idée de leur nature en observant l'étendue du chômage dans certaines industries. Si l'on prend comme base de comparaison l'année 1913, qui a été une bonne année, il y avait lieu de s'attendre, en raison des fluctuations cycliques, à une situation beaucoup plus mauvaise en 1922 et 1923. Or, on remarque qu'il y a quelques industries, comme l'imprimerie, le bâtiment, les tissages de laine et de coton, le vêtement et la corroierie, dans lesquelles le chômage, pour ces deux dernières années, représente moins du double du chômage de 1913. Certaines autres industries, comme l'ameublement, l'ébénisterie et les textiles (laine et coton exceptés), se trouvent dans une position intermédiaire, avec deux ou trois fois le chiffre de 1913. Enfin, il existe des industries où le chômage est au moins quatre fois plus élevé qu'avant-guerre : il est sept fois plus élevé pour les industries métallurgiques diverses, douze fois pour la mécanique et les constructions navales en particulier, et dix-sept fois même pour les mines de charbon.

On peut ainsi se rendre compte de l'inégale incidence des dépressions économiques et du chômage depuis la guerre. Alors que certaines industries ne se trouvent guère plus atteintes qu'elles ne le seraient normalement par la vague de dépression, quelques-unes sont même dans des conditions plus prospères, tandis que d'autres sont dans une situation beaucoup plus mauvaise. Si l'on étudie la composition de ces différents groupes d'industries, on constate que les unes, comme l'imprimerie et le bâtiment, ont un caractère purement domestique, que les autres (métallurgie, mécanique, constructions navales, mines) sont des industries d'exportation. La dépression dont souffrent ces dernières industries permet de mesurer, d'une part, le contre-coup de la guerre, et, de l'autre, l'effet de la crise d'après-guerre.

Le rapport entre le commerce international et le chômage ne saurait être mis en doute. L'expérience montre qu'en période d'activité commerciale, les importations et les exportations s'élèvent, et le chômage diminue, alors que celui-ci s'accroît avec la diminution des importations et des exportations, quand survient la dépression. L'effondrement du commerce international est l'une des complications d'après-guerre auxquelles est due la crise exceptionnelle actuelle.

M. Wise, du Conseil économique de l'Union centrale panrusse des sociétés coopératives de consommation, estime que le rapport entre le commerce extérieur et le chômage dépend des conditions particulières de chaque pays envisagé. Ainsi, l'Angleterre n'écoule actuellement que les trois quarts environ de la quantité de produits qu'elle exportait facilement avant la guerre. En raison de sa situation toujours plus dépendante de la capacité de consommation des marchés étrangers, il ne lui faut pas seulement songer à trouver des acheteurs pour le présent ou le proche avenir, mais elle doit consacrer ses ressources à la création de grands marchés de consommation susceptibles de remplir, pour les industries britanniques, le rôle tenu durant le siècle dernier par les Indes, l'Amérique du Sud et les colonies.

M. Gregory, chargé du cours du commerce à l'Université de Londres, a rappelé que le volume des importations britanniques est maintenant presque aussi grand qu'il était avant la guerre, tandis que celui des exportations n'est que les trois quarts tout au plus de ce qu'il était avant 1914. La répercussion directe du changement de volume des exportations sur le problème du chômage est toutefois difficile à préciser, car d'autres facteurs entrent en ligne de compte, comme la question des prix, le passage des travailleurs d'une industrie à une autre, la question des tarifs douaniers et celle des changes. M. Gregory a signalé le fait, à son avis regrettable, de la réduction des placements britanniques à l'étranger, et il s'est déclaré opposé à toute intervention gouvernementale, estimant que pour résoudre le problème du commerce extérieur, la seule chose à faire est de laisser les choses se stabiliser d'elles-mêmes.

M. Zimmern, président de la section de l'Amérique du Centre et du Sud à la Chambre de Commerce de Manchester, a souligné la relation du chômage tant avec les importations qu'avec les exportations, et il s'est efforcé de mettre en relief l'interdépendance des pays du monde. La reconstruction de l'Europe est la condition vitale d'une amélioration durable, et seule une collaboration mondiale peut remplir cette condition et maintenir cette amélioration.

Le major Fletcher-Moulton aimerait voir la Commission des crédits d'exportation un peu plus entreprenante, même au prix de quelques pertes immédiates. L'industrie d'exportation ne peut espérer d'aide véritable du dehors, et ce n'est que par une sincère coopération du capital et du travail, coopération devant se traduire par un accroissement du rendement de la production, qu'elle a quelque chance de se maintenir sur les marchés étrangers.

Pour M. Pethick-Lawrence, la cause fondamentale du chômage est entièrement une question d'organisation financière. Il reconnaît que l'intervention gouvernementale exerce une influence nuisible sur les rapports commerciaux du monde, et il croit le moment venu de voir si les intérêts de la communauté dans son ensemble ne doivent pas être servis par une organisation mondiale de certains facteurs tels que la production et la distribution des matières premières.

2° *Les facteurs financiers.* — M. Henderson, rédacteur en chef de *The Nation and Atheneum*, estime que l'un des principaux facteurs du chômage, le cycle économique, pourrait être considérablement réduit, et même entièrement éliminé, par une adaptation appropriée de la politique monétaire nationale, c'est-à-dire de la politique suivie par la Banque d'Angleterre en matière de circulation et de contrôle des crédits. M. Henderson montre, après une brève description du cycle économique, que les facteurs monétaires y jouent à chaque étape un rôle prépondérant, et il préconise un système de contrôle du crédit de façon que celui-ci ne puisse pas plus permettre la hausse excessive que la baisse, en laissant aux banques, lorsque le point de pleine activité se trouve atteint, le soin d'y maintenir le commerce et de stabiliser le niveau des prix.

M. Cannam, professeur d'économie politique à l'Université de Londres, reconnaît que l'effondrement de la grande inflation, occasionnée par la mauvaise gestion des émetteurs de papier-mon-

naie pendant et après la guerre, a marqué le début du chômage. Mais il est d'avis que le facteur financier n'en est pas la cause unique, et il cite comme autres facteurs le déplacement de la main-d'œuvre, organisée aujourd'hui pour la production d'autres articles que ceux qui sont nécessaires à la population britannique, et les indemnités de chômage, qui ont diminué pour le chômeur le besoin de s'assurer du travail. Le professeur Cannam arrive à la conclusion qu'il faut s'attendre dans l'avenir à une moyenne plus considérable de chômeurs que dans le passé.

Pour M. Keynes, l'importance du facteur financier comme cause du chômage est incontestable, et il suggère une politique de contrôle du crédit qui consisterait, en dehors de l'élévation du taux bancaire, à faire varier le volume des dépôts détenus par la Banque d'Angleterre, et servant de base aux opérations de crédit des autres banques. M. Keynes estime en outre que le monde des affaires doit être bien persuadé qu'une telle politique sera appliquée avec résolution, l'intervention de ce facteur psychologique devant s'opposer à l'abandon de leurs affaires par les industriels en prévision d'une baisse, ou leur réduction dans la proportion actuelle.

Mme Wootton, du département des recherches du « Trades Union Congress » et du « Labour Party », a cru devoir attirer l'attention sur les difficultés matérielles que rencontrerait une politique de contrôle de la monnaie qui éliminerait réellement le chômage, et elle a souligné le grand rôle joué par la confiance dans la mise à exécution d'un système de ce genre. Mme Wootton pense que le résultat désiré peut être atteint si l'on réussit à persuader les intéressés de sa possibilité.

Considérant le rapport entre le mouvement des prix et le chômage, M. Bellerby, du Bureau International du Travail, a analysé brièvement les politiques de prix adoptées par différents pays au cours des dernières années, et il a montré, par analogie avec la crise industrielle qui a sévi aux Etats-Unis jusqu'à l'été de 1922, qu'un relèvement de prix, suivi de la stabilisation, serait indispensable au réveil des affaires en Grande-Bretagne. Quant aux moyens dont on dispose pour provoquer un pareil mouvement des prix, M. Bellerby a souligné l'influence très générale du taux bancaire, au sujet duquel il préconise l'institution d'un débat public auquel participeraient les deux éléments les plus intéressés à la solution du problème, l'industrie et le travail.

M. Hirst, ancien rédacteur en chef de l'*Economist*, estime que, si l'on veut réduire le chômage au moyen d'un contrôle monétaire, on sera amené à provoquer une inflation à petites doses, accompagnée d'une hausse des prix, légère, mais continue, et qu'on ne pourra jamais s'arrêter dans cette voie sans rencontrer les plus grosses difficultés et s'exposer à la pire des catastrophes. M. Hirst est convaincu qu'un fort chômage est inévitable après une grande guerre, et qu'on souffre avant tout, à l'heure présente, d'un sentiment d'insécurité qui se manifeste dans toutes les nations par une course aux armements ; à cette crainte, qui détruit, dans le monde entier, la confiance publique, s'ajoute l'effroyable appauvrissement de nombreux pays, qui ne peuvent acheter dans les mêmes proportions qu'auparavant. Telles sont. à son avis, les causes du chômage actuel, qu'il serait peut-être possible de réduire par l'inflation, mais il est persuadé que la hausse des prix et la baisse des salaires constituent un remède qu'il ne serait ni sûr ni sage d'adopter.

(A suivre.) EDMOND THÉRY.

Le Mouvement de la Navigation maritime en France en 1924

(Suite) (1)

Il convient maintenant de compléter les statistiques que nous avons reproduites la semaine dernière par l'indication de la répartition de notre trafic maritime entre nos principaux ports.

Des modifications assez importantes sont survenues à ce point de vue entre 1923 et 1924, corrigeant dans une certaine mesure les variations anormales qu'avaient entraînées l'année précédente, en raison de l'occupation de la Ruhr, la diminution des introductions de charbon allemand et l'accroissement corrélatif des entrées de combustible britannique.

Mouvement total de la navigation maritime dans les principaux ports français en 1913, 1922, 1923 *et* 1924 (1)
(Entrées et sorties réunies)

Ports	1913	1922	1923	1924
—	—	—	—	—
	(En milliers de tonneaux nets)			
Cherbourg	9.075	14.735	19.157	19.829
Marseille	16.166	14.165	16.091	17.191
Le Havre	7.013	7.552	7.641	8.265
Dunkerque	2.873	3.459	5.330	4.841
Boulogne	6.751	4.251	3.830	4.286
Bordeaux	2.962	3.015	3.377	3.588
Rouen	2.662	3.557	4.065	3.574
La Rochelle-Pallice	651	1.172	1.551	1.503
Calais	1.974	1.366	1.530	1.487
Dieppe	1.000	1.135	1.325	1.382
Cette	1.384	1.057	1.136	1.078
Saint-Nazaire	971	747	933	1.050
Nantes	843	910	941	974

(1) Navigation avec l'étranger et les colonies et pays de protectorat et grande pêche, à l'exclusion du cabotage et de la pêche côtière. Chiffres définitifs pour 1913, 1922 et 1923, provisoires pour 1924.

On note, de 1923 à 1924, des augmentations dans huit de nos treize plus grands ports. Proportionnellement, la plus forte (12,5 %) est enregistrée à Saint-Nazaire, qui a bénéficié de l'extension des services de la *Compagnie Générale Transatlantique* sur l'Amérique centrale et de liaisons nouvelles avec le Maroc, l'Afrique occidentale et l'Angleterre ; Boulogne marque une avance presque égale (11,9 %), grâce, surtout, à la reprise des escales des paquebots allemands ; viennent ensuite : Le Havre (8,2 %) et Marseille (6,3 %), dont le trafic s'est développé dans toutes les directions, puis Dieppe (4,3 %), favorisé par le succès croissant de la ligne des chemins de fer de l'Etat français et de Brighton sur Newhaven, Cherbourg (3,5 %), toujours plus apprécié comme station d'escale par les Compagnies étrangères, Nantes (3,5 % aussi), dont les relations avec l'Afrique du nord et les divers pays d'Europe progressent régulièrement, et Bordeaux (3,3%), qui a vu s'étendre surtout ses liaisons avec le Maroc et les côtes occidentales de l'Amérique.

Les réductions n'ont affecté que cinq ports. Rouen, avec un fléchissement de 12,1 %, et Dunkerque, avec un fléchissement de 9,2 %, ont payé leur tribut au rétablissement de rapports économiques avec le Reich : leur trafic de 1924 reste supérieur à celui de 1922, mais est sensiblement moindre que celui de 1923, exceptionnellement grossi pour les causes mentionnées plus haut ; Cette, en décadence depuis plusieurs années (par suite, semble-t-il, d'un déplacement vers le nord du centre du commerce

(1) Voir *Economiste Européen* n° 1732.

des vins, probablement dû à l'élévation des tarifs de transports intérieurs) accuse un nouveau recul (de 5,2 %) ; La Rochelle-Pallice, dont le développement avait été sensationnel après l'armistice, n'a pu, pour des circonstances probablement passagères (hausse excessive des matières premières importées par ce port) maintenir entièrement sa position, et subit une baisse légère (de 3,1 %) ; Calais, enfin, de plus en plus atteint par la concurrence de Boulogne et Dunkerque, supporte une diminution de 2,8 % qui s'ajoute à celles, plus sensibles, observées au cours des exercices antérieurs.

Par rapport à 1913, trois ports seulement ont témoigné en 1924 d'une activité ralentie : Boulogne (36,5 % de fléchissement), parce que, malgré le mouvement noté durant l'année écoulée, toutes les escales d'avant-guerre n'y ont pas encore été rétablies, Calais (24,7 %) et Cette (22,1 %), pour les motifs ci-dessus énoncés.

L'augmentation est générale dans les autres ports, avec : 130,9 % au profit de La Rochelle-Pallice, 118,5 % pour Cherbourg, 68,5 % pour Dunkerque, 38,2 % pour Dieppe, 34,3 % pour Rouen, 21,2 % pour Bordeaux, 17,8 % pour le Havre, 15 % pour Nantes, 8,1 % pour Saint-Nazaire, et 6,3 % pour Marseille.

***

Si l'on veut apprécier exactement l'importance de notre trafic maritime, on est obligé, à côté du tonnage des navires entrés ou sortis, de considérer le poids des marchandises qu'ils ont embarquées ou débarquées. Nos lecteurs savent que, malheureusement, les statistiques donnant ces détails ne sont publiées qu'avec un long retard par l'Administration des Douanes ; sans doute, le ministère des Travaux publics communique assez rapidement des chiffres intéressants : mais, ceux-ci ne discriminant pas le cabotage du commerce international, leur rapprochement avec les documents ci-dessus utilisés reste malaisé. Comme les années précédentes, pourtant, nous croyons pouvoir opérer par approximation.

Nous reproduisons d'abord, à titre indicatif, le tableau suivant, extrait de la statistique des Travaux publics :

Poids total des marchandises manutentionnées dans les principaux ports français en 1913 et 1924 (1)
(Entrées et sorties réunies)

(Milliers de tonnes métriques)

Ports	1913	1924	Différ. en 1924 totale	Différ. en 1924 0/0
Rouen	5.598	7.789	+2.191	+ 39.1
Marseille	8.939	7.171	—1.768	— 19.8
Le Havre	4.484	5.233	+ 749	+ 16.7
Bordeaux	4.605	4.806	+ 201	+ 4.4
Dunkerque	3.886	4.576	+ 690	+ 17.7
Nantes	1.964	2.154	+ 190	+ 9.7
Caen	1.112	1.577	+ 465	+ 41.8
Saint-Nazaire	1.743	1.566	— 177	— 10.2
Cette	1.153	1.041	— 112	— 9.7
St-Louis-du-Rhône	596	1.021	+ 425	+ 71.3
La Rochelle-Pallice	987	1.020	+ 33	+ 3.3
Boulogne	1.099	925	— 174	— 15.8
Bayonne	1.025	810	— 215	— 21.0
St-Malo-St-Servan	402	667	+ 265	+ 65.9
Dieppe	589	655	+ 66	+ 11.2
Brest	492	629	+ 137	+ 27.8
....				
Calais	1.119	597	— 522	— 46.6
Cherbourg	266	307	+ 41	+ 15.4

(1) Navigation au long cours et cabotage, d'après les statistiques du ministère des Travaux publics.

Sur les dix-huit ports envisagés, douze ont enregistré en 1924, par rapport à 1913, une augmentation de poids des marchandises manutentionnées. En nombres absolus, les progressions les plus fortes sont à l'actif de Rouen (à cause du développement du trafic charbonnier), du Havre (dont tous les marchés prennent de jour en jour une place plus importante aussi bien pour le commerce d'importation que pour celui d'exportation), de Dunkerque (principalement, comme Rouen, en raison de l'accroissement de nos achats de charbon), de Caen (par suite de l'exploitation des minerais de fer normands et de l'industrialisation de la région), de Saint-Louis-du-Rhône (comme conséquence de l'extension des usines installées à proximité), etc. Proportionnellement, l'avance est surtout considérable pour Saint-Louis-du-Rhône, Saint-Malo-Saint-Servan (qui profite de la prospérité grandissante de la Bretagne), Caen, Rouen, Brest, Dunkerque et Le Havre.

On note, par contre, une régression pour six ports. En nombres absolus, le recul le plus sensible affecte Marseille (à cause, notamment, de l'arrêt de nos échanges avec la Russie méridionale) et Calais (concurrencé par ses voisins), puis Bayonne, Boulogne, Saint-Nazaire et Cette. Proportionnellement, le port le plus atteint à cet égard est Calais, suivi de Bayonne et Marseille.

Comparativement à 1923, Rouen subit une diminution de 1.132.000 tonnes, entièrement imputable au fléchissement des importations maritimes de charbon (lequel est dû à la reprise normale des expéditions de combustibles de la Ruhr) et Dunkerque (pour le même motif) une diminution de 602.000 tonnes ; on observe également une réduction appréciable (de 223.000 tonnes) à Calais et une baisse minime à Marseille, Boulogne, Cherbourg, Bordeaux et Bayonne. Tous les autres ports sont en augmentation, particulièrement Saint-Louis-du-Rhône (534.000 tonnes) et Le Havre (367.000 tonnes).

Au total, le poids manutentionné à l'occasion de notre mouvement maritime s'est élevé en 1924 à 45.202.000 tonnes, contre 45.829.000 en 1923, 38 millions 170.000 en 1922 et 42.186.500 en 1913. La régression légère constatée l'an passé vis-à-vis de 1923 tient uniquement à la limitation de nos achats de combustibles anglais, permise par la cessation de la « résistance passive » de l'Allemagne dans la Ruhr : elle porte, en effet, exclusivement sur les entrées, une augmentation de 1.317.000 tonnes étant au contraire enregistrée aux sorties ; celles-ci, avec 10.154.028, ont représenté 22,5 % du trafic maritime global, contre 19,2 % en 1923, 20,9 % en 1922 et 28,5 % en 1913 ; il y a lieu de se réjouir de ce meilleur équilibre, tout en regrettant que la part des embarquements dans le tonnage total manutentionné ne soit pas encore revenue au niveau d'avant-guerre.

(A suivre.) René Théry.

Crédit Foncier de France

L'assemblée générale ordinaire du *Crédit Foncier de France* a eu lieu le 4 avril dernier, sous la présidence de M. Pierre Laroze, gouverneur.

Malgré les limitations successives auxquelles cet Etablissement a dû recourir pour ménager ses disponibilités, les opérations de prêts n'en sont pas moins demeurées très actives et elles présentent même, dans l'ensemble, un chiffre de réalisations supérieur à celui de l'exercice précédent.

Les prêts hypothécaires, qui, déjà, en 1923, avaient accusé une sensible reprise et s'étaient élevés à 3.415 pour 159 millions de francs, ont marqué une nouvelle progression en passant à 5.033 pour 247 millions.

Quant aux prêts communaux, dont l'accroissement dans ces dernières années a été si impor-

tant, ils restent encore fort élevés. Le *Crédit Foncier* en a consenti 3.379 pour 746 millions, au lieu de 2.768 pour 831 millions en 1923. Le taux d'intérêt des prêts hypothécaires a été de 8 % et celui des prêts communaux a été maintenu à 7,75 %.

Bien que, pour la première fois depuis 1920, l'exercice se soit écoulé sans que le *Crédit Foncier* ait émis de nouvelles obligations, le service des titres, les versements de libération sur les emprunts 1922 et 1923, le renouvellement des feuilles de coupons des obligations communales 1879, ainsi que les opérations courantes, ont maintenu l'activité des services financiers. Il a, en outre, apporté son concours aux emprunts du Trésor, du Crédit National, de la Ville de Paris et du Département de la Seine, tout en souscrivant pour près d'un milliard aux Bons de la Défense Nationale.

Pendant l'année 1924, le *Crédit Foncier* a fait 5.033 prêts hypothécaires pour une somme de 247 millions 499.110 fr. 24. Pendant l'année 1923, les prêts hypothécaires avaient atteint en nombre 3.415 et en somme 158.611.479 fr. 24, soit une augmentation de 1.618 prêts et de 88.887.631 fr. 46 comme sommes prêtées.

Le montant des remboursements anticipés a été inférieur à celui de l'année précédente ; il avait atteint, en 1923, 85.166.308 fr. 73 ; il s'élève, pour 1924, à 71.794.638 fr. 32, en diminution de 13.371.670 francs 41.

En rapprochant le montant des prêts nouveaux les remboursements faits par anticipation, on trouve que les sommes prêtées sont supérieures de 175.704.472 fr. 38 au chiffre des remboursements anticipés. Cet excédent était de 73.445.170 fr. 51 en 1923 et de 15.150.599 fr. 95 en 1922.

Les prêts réalisés au cours de cette année portent à 218.570 le nombre et à 7 milliards 939.953.037 francs 08 le montant des prêts hypothécaires réalisés par le *Crédit Foncier* depuis sa fondation jusqu'au 31 décembre 1924. Sur ce capital, l'Etablissement a recouvré par l'amortissement et les remboursements 5 milliards 114.941.882 fr. 48. En conséquence, le solde des capitaux restant dus sur les prêts hypothécaires, au 31 décembre 1924, est de 2 milliards 825.011.154 fr. 60.

Le montant des semestres arriérés au 31 décembre 1923 était de 73.871.946 fr. 33. Les semestres échéant en 1924 s'élevant à 179.643.592 fr. 60, le total des annuités à recouvrer en 1924 était de 253.515.538 fr. 93. Il a été recouvré sur ce chiffre 207.151.382 fr. 63 ; de telle sorte qu'il restait dû au 31 décembre 1924, 46.364.156 fr. 30.

Pendant l'année 1924, le *Crédit Foncier* a fait 3.379 prêts communaux pour une somme de 746 millions 766.824 fr. 64. Pendant l'année 1923, il en avait réalisé 2.768 pour une somme de 831.132.140 francs 01. Le chiffre des prêts communaux de l'année 1924 présente donc, sur l'année précédente, une augmentation de 611 comme nombre et une diminution de 84.365.315 fr. 37 comme sommes prêtées. D'autre part, le montant des remboursements anticipés, qui, en 1923, avait atteint 17.044.684 francs 12, s'élève, pour 1924, à la somme de 20 millions 110.198 fr. 43.

Les prêts nouveaux ont été ainsi supérieurs aux remboursements anticipés, pendant l'exercice 1924, de 726.656.626 fr. 21. En 1923, l'excédent des prêts nouveaux sur les remboursements anticipés avait été de 814.087.455 fr. 89.

Le total des prêts communaux faits en 65 années par le *Crédit Foncier*, depuis la loi du 6 juillet 1860 jusqu'au 31 décembre 1924, s'élève en nombre à 67.107, et, en sommes, à 9 milliards 601.536.265 francs 71. Sur ce capital, il a recouvré par l'effet de l'amortissement semestriel 3 milliards 396 millions 207.721 fr. 25. En conséquence, le solde des capitaux restant dus sur les prêts communaux au 31 décembre 1924, est de 6 milliards 205.328.544 francs 46.

Le total des annuités à recouvrer en 1924 était de 499.501.524 fr. 65. Il a été recouvré sur ce chiffre 497.763.685 fr. 46 ; de telle sorte qu'il reste dû, au 31 décembre 1924, 1.737.839 fr. 19, et, au 28 février 1925, l'arriéré du 31 décembre 1924 est réduit à 905.203 fr. 52.

La récapitulation de l'ensemble des prêts fonciers et communaux faits pendant l'année 1924 donne les résultats suivants comparés avec l'année 1923 :

	Exercices 1923	Exercices 1924
	(En francs)	
Prêts hypothécaires	158.611.479 24	247.499.110 70
Prêts communaux	831.132.140 01	746.766.824 64
Ensemble	989.743.619 25	994.265.935 34
Remboursem. anticipés ..	102.210.992 85	91.904.836 75
	887.532.626 40	902.361.098 59

Parmi les prêts de 1924, ceux réalisés en Algérie figurent pour 99 prêts hypothécaires représentant 7.895.500 francs et pour 34 prêts communaux représentant 13.856.565 francs. En 1923, il avait été réalisé 77 prêts hypothécaires pour 11.074.189 fr. 50 et 28 prêts communaux pour 6.738.974 francs.

En Tunisie, il a été effectué, en 1924, 86 prêts fonciers représentant une somme de 1.788.505 fr. et 1 prêt communal pour 40 millions de francs. En 1923, il avait été réalisé en Tunisie 65 prêts fonciers pour une somme de 3.302.214 fr. 55.

Il a été réalisé, en 1924, au Maroc, 180 prêts hypothécaires représentant une somme de 8 millions 187.300 francs et 2 prêts communaux s'élevant à 11 millions de francs. En 1923, il avait été réalisé 114 prêts hypothécaires pour 8.425.400 fr., et 1 prêt communal pour 150 millions de francs.

Le total des prêts réalisés en Algérie, en Tunisie et au Maroc, depuis qu'y opère le *Crédit Foncier* s'élevait, au 31 décembre 1924, pour les prêts hypothécaires, à 9.959 prêts formant un capital de 242.768.965 fr. 16, aujourd'hui réduit à 74.449.875 francs 96, et, pour les prêts communaux, à 1.089 prêts formant un capital de 760.725.592 fr. 91 aujourd'hui réduit à 641.449.269 fr. 14.

En ce qui concerne le bilan, nous dirons simplement que les valeurs apartenant au *Crédit Foncier* et immédiatement réalisables représentent un total de 808.673.702 fr. 32.

Au compte de profits et pertes, le montant des bénéfices nets de l'exercice 1924 s'élève à 43 millions 287.635 fr. 76. En ajoutant le report de l'exercice 1923, soit 486.527 fr. 99, on obtient un total de 43.774.163 fr. 75 dont la répartition a eu lieu comparativement avec l'exercice 1923, de la manière suivante :

Répartition	Exercices 1923	Exercices 1924
	(En francs)	
Réserve obligatoire 5 %..	1.110.497 48	1.414.381 79
Dividende	36.000.000 »	42.000.000 »
Report à nouveau	486.527 99	359.781 96
	37.597.025 47	43.774.163 75

Le dividende attribué aux actions pour l'exercice 1924 ressort ainsi à 70 francs, contre 60 francs pour l'exercice 1923. Il a été payé, le 1er janvier 1925, un acompte de 30 francs, le solde, soit 40 francs par action, sera mis en paiement le 1er juillet prochain.

La situation du *Crédit Foncier de France*, telle

qu'elle résulte des chiffres que nous venons d'exposer, apparaît donc aujourd'hui comme aussi forte que les remarquables progrès des années précédentes permettaient de l'espérer. En présence des résultats de l'exercice, et après avoir doté dans la plus large mesure ses fonds de prévoyance, elle justifie la plus entière confiance.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	7 mai 1925	14 mai 1925
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.681.974.287	3.682.038.449
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.546.295.195	5.546.359.356
Argent	317.389.258	317.440.408
	5.863.684.453	5.863.799.764
Disponibilités à l'étranger	578.496.869	578.246.555
Effets échus hier à recevoir ce jour	3.695.923	1.525.723
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.761.925.135	2.468.857.092
Portefeuille Paris — Effets Etranger	25.277.730	23.068.729
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	104.116	174.120
Portefeuilles des succursales	2.082.254.397	2.211.821.418
Effets prorogés — Paris	965.847	965.847
Effets prorogés — Succursales	5.160.929	5.110.875
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	359.606.749	352.418.204
Avances sur titres dans les succursles	2.816.467.682	2.732.284.254
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	23.850.000.000	23.950.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	4.980.000.000	5.009.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	196.872.719	193.204.552
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.876.445	169.876.985
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	69.590.241	74.028.557
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	4.059.244.865	2.805.143.307
Total	48.148.612.295	47.764.914.178
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	106.784.321	106.784.321
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oc 1917, art. 3	505.214.144	505.164.090
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	308.809.773	328.666.312
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	15.994.600	15.994.600
Billets au porteur en circulation	43.408.812.885	42.991.216.250
Arrérages de valeurs déposées	72.543.148	59.515.837
Billets à ordre et récépissés	350.055	347.921
Compte courant du Trésor	12.156.552	42.974.269
Comptes courants de Paris	957.711.460	999.415.045
Comptes courants dans les succursales	954.101.142	1.000.195.565
Dividendes à payer	3.168.188	3.092.953
Escompte et intérêts divers	163.095.733	169.213.938
Réescompte du dernier semestre	23.796.838	23.796.838
Divers	1.399.060.256	1.301.523.039
Total	48.148.612.295	47.764.914.178

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	18 mai 1922	17 mai 1923	15 mai 1924	14 mai 1925
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	38.847.1	36.692.0	39.739.2	42.991.2
Encaisse or	4.141.3	5.527.4	5.537.1	5.542.6	5.546.3
— argent	625.3	283.3	292.1	299.0	317.4
Portefeuille	2.444.2	2.350.9	2.424.0	4.377.5	4.711.5
Avances aux partic.	743.8	2.275.8	2.178.2	2.610.0	3.084.7
— à l'Etat	200.0	22.800.0	23.000.0	22.900.0	24.150.0
Compt. cour. Trésor	382.6	14.2	57.9	13.2	43.0
— partic.	947.6	2.430.2	2.098.7	1.916.6	1.999.6
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0	7 0/0

Le budget de 1925. — A la Commission des Finances de la Chambre. — Le 12 mai dernier, la Commission des finances de la Chambre a entendu M. Caillaux, ministre des Finances, qui lui a exposé ses projets financiers que notre Rédacteur en chef analyse d'autre part.

Les élections municipales. — Le 10 mai dernier ont été définitivement renouvelés les conseils municipaux des villes et communes de France. Voici, d'après la statistique officielle du ministère de l'Intérieur, comment se répartit la majorité dans les chefs-lieux d'arrondissement.

Départements sauf la Seine

Nombre des chefs-lieux d'arrondissement........ 379

	Avant le renouvellement	Après le renouvellement	Différence	
Communistes	1	1		
Socialistes (S. F. I. O.)	24	42	+18	
Républicains socialistes	5	8	+ 3	
Radicaux socialistes	135	192	+57	
Républicains radicaux	20	13		— 7
Républicains de gauche	84	51		—33
Républicains (U. R. D.)	89	62		—27
Conservateurs	21	10		—11
	379	379	+78	—78

A Paris et dans le département de la Seine, la répartition des sièges s'établit ainsi :

Paris (80 sièges)

Communistes	7	8	+ 1	
Socialistes (S. F. I. O.)	14	14		
Républicains socialistes	4	5	+ 1	
Radicaux socialistes	5	6	+ 1	
Républicains radicaux	6	6		
Républicains de gauche	17	15		— 1
Républicains (U. R. D.)	19	18		— 1
Conservateurs	8	8		
	80	80	+ 3	— 3

Communes du département de la Seine

Communistes	6	9	+ 3	
Socialistes (S. F. I. O.)	14	21	+ 7	
Républicains socialistes	3	4	+ 1	
Radicaux et radic. social.	23	24	+ 1	
Républicains radicaux	6	4		— 2
Républicains de gauche	21	12		— 9
Républicains (U. R. D.)	2	2		
Conservateurs	4	3		— 1
	79	79	+12	—12

Les parlementaires élus, réélus ou nouvellement élus, après le 2e tour de scrutin, se répartissent ainsi dans les deux chambres :

Sénateurs

Elus nouveaux	5
Réélus	130
Battus	10
En ballottage, ou qui ne se sont pas représentés au 2e tour de scrutin	4
	149

Députés

Elus nouveaux	47
Réélus	220
Battus	34
En ballottage, ou qui ne se sont pas représentés au 2e tour de scrutin	14
	345

Les statistiques ci-dessus montrent que les résultats du ballottage ont accentué les tendances déjà constatées lors du premier tour de scrutin.

Le rendement des impôts en avril 1925. — Le rendement des *impôts indirects et des monopoles* a atteint, en avril dernier, 2.104.513.000 francs, en augmentation de 233.606.000 francs comparativement à avril 1924 et en plus-value de 390.533.500 francs sur les évaluations budgétaires.

Les recouvrements opérés pendant le mois d'avril dernier au titre du *budget général* (abstraction faite par conséquent des recettes de l'administration des postes, rattachées au budget annexe) se sont élevés à la somme globale de 2.976.682.000 fr. au lieu de 2.034 millions en mars, de 1.952 millions et demi en février, de 2.749 millions et demi en janvier.

Dans ce total de 2.976.682.000 fr., les ressources *exceptionnelles*, les *recettes d'ordre* et les *produits divers* entrent pour 134.704.000 francs, dont 90 millions 198.600 francs pour la *contribution extraordinaire sur les bénéfices de guerre.*

Les *recettes normales et permanentes* ont ainsi atteint en avril la somme de 2.841.978.000 fr. — au lieu de 1.980 millions en mars, 1.869 millions et demi en février, et 2.676 millions en janvier.

Le total de 2.841.978.000 francs qui représente les recettes normales et permanentes encaissées par le Trésor en avril 1925 se décompose ainsi :

1° Produit des impôts directs perçus pour le compte de l'Etat : 726.637.400 francs, en augmentation de 413.295.400 francs sur le rendement d'avril 1924 ;

2° Revenus du domaine : 10.827.600 francs, en augmentation de 1.601.800 francs par rapport aux évaluations budgétaires et en moins-value de 1.323.500 francs par rapport à avril 1924 ;

3° Montant des impôts et revenus indirects et des monopoles : 2.104.513.000 francs, en augmentation de 176.905.000 francs sur les évaluations budgétaires et en plus-value de 233.606.000 francs par rapport aux rendements d'avril 1924.

Si l'on considère l'ensemble des quatre premiers mois de l'exercice en cours, on constate que le total des recouvrements effectués au titre des ressources normales et permanentes atteint 9.367.726.500 francs. Cette somme dépasse les recouvrements des quatre premiers mois de l'année précédente de 1.310.026.300 francs, provenant : de 631.492.300 fr. pour les contributions directes, de 684.175.000 fr. pour les contributions indirectes et les monopoles, de 5.641.000 francs pour les produits du domaine.

Les produits recouvrés par l'*Administration des Postes*, qui sont encaissés au titre de son budget annexe, ne figurent pas dans les chiffres ci-dessus. Ils ont atteint, en avril dernier, un total de 125 millions 991.000 francs, en diminution de 8.087.000 fr. sur les évaluations et en diminution de 1.153.000 francs sur les recouvrements d'avril 1924.

La production sidérurgique en mars 1925. — D'après les statistiques du Comité des Forges, le nombre des hauts fourneaux à feu, à la date du 1er avril 1925, s'élevait à 136, soit un de plus qu'un mois auparavant.

La production de la fonte en mars dernier se répartit de la façon suivante :

	Tonnes
Fonte d'affinage	33.300
— de moulage	138.903
— Bessemer	3.844
— Thomas	491.878
Fontes spéciales	20.946
Total	688.871

Ce chiffre présente une augmentation de 52.937 tonnes comparé avec celui de la production du mois précédent.

La production de l'acier accuse, par rapport à février dernier, une majoration de 38.064 tonnes ; elle s'est élevée, en mars 1925, à 607.071 tonnes, dont 593.150 tonnes de lingots et 13.921 tonnes de moulage.

La production des combustibles minéraux pendant le mois de mars 1925. — La statistique de la production, par arrondissement minéralogique, des combustibles minéraux pendant le mois de mars 1925 s'établit ainsi :

Extraction des mines
(Déchets inutilisables non compris)

Arrondissements minéralogiques avec indication des principaux bassins	Houille	Lignite	Total
	(En tonnes)		
Arras (Pas-de-Calais)	1.791.915	»	1.791.915
Douai (Nord)	654.529	»	654.529
Strasbourg (Moselle)	460.497	»	460.497
Saint-Etienne (Loire)	340.940	»	340.940
Lyon (Blanzy-La Mure)	271.235	297	271.532
Alais (Alais, Graissessac)	192.160	1.605	193.765
Toulouse (Carmaux, Aubin)	186.712	204	186.916
Clermont-Ferrand (Saint-Eloy, Brassac)	133.846	227	134.073
Marseille (Fuveau)	2.694	84.701	87.395
Nancy (Ronchamp)	11.944	»	11.944
Bordeaux (Ahun)	4.362	524	4.886
Nantes (Vouvant, Le Maine)	4.860	»	4.860
Totaux	4.055.694	87.558	4.143.252
Février 1925	3.730.503	78.903	3.809.406

Productions annexes

	Coke	Agglomérés	Total
	(En tonnes)		
Arras (Pas-de-Calais)	107.238	37.787	145.025
Douai (Nord)	76.584	118.754	195.338
Strasbourg (Moselle)	11.622	»	11.622
Saint-Etienne (Loire)	29.646	15.729	45.375
Lyon (Blanzy-La Mure)	»	15.251	15.251
Alais (Alais, Graissessac)	»	58.808	58.808
Toulouse (Carmaux, Aubin)	12.464	8.719	21.183
Clermont-Ferrand (Saint-Eloy, Brassac)	»	8.205	8.205
Marseille (Fuveau)	»	1.070	1 070
Nancy (Ronchamp)	3.272	»	3.272
Bordeaux (Ahun)	»	3.305	3.505
Nantes (Vouvant, Le Maine)	»	170	170
Totaux	240.826	267.798	508.824
Février 1925	215.444	230.583	446.027

L'effectif inscrit du personnel ouvrier des mines a été pour le mois de mars 1925 de 313.360, dont 223.521 pour le fond et 89.839 pour le jour.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 16 au 22 avril, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1924 :

Etat, 28.836.000 francs (+ 626.000 fr.); ***P.-L.-M.***, **réseau français**, 47.580.000 francs (— 1.140.000 fr.), **réseau algérien**, 1.357.000 fr. (+123.000 francs); ***Nord***, 27.160.000 fr. (— 628.000 fr.); ***Orléans***, 24.597.000 fr. (+1.763.000 fr.) ; ***Est***, 24.264.000 fr. (— 359.000 fr.); ***Midi***, 11.258.000 fr. (+1.665.000 fr.); ***Alsace-Lorraine***, 15.519.000 fr. (+1.751.000 francs).

ALLEMAGNE

La situation. — Le président maréchal Hindenburg est installé et a prêté serment à la Constitution. Berlin a déjà reçu des Gouvernements alliés l'assurance qu'il ne sera pas adressé au nouveau président les félicitations d'usage et cela semble

confirmer dans leurs craintes tous les Allemands qui attendaient de l'élection un changement dangereux dans la situation internationale de leur pays. Aussi, les journaux de gauche s'efforcent-ils de persuader au monde que la politique de conciliation actuelle ne sera pas modifiée. Toute une campagne est faite pour rassurer l'étranger et le convaincre qu'Hindenburg n'est pas l'homme de la revanche. Qu'en sait-on ? Il est déjà démontré qu'Hindenburg n'est qu'un paravent derrière lequel se dissimule une camarilla audacieuse et sans scrupules. Le fait est si patent que le *Vorwaerts* s'en indigne déjà. Il signale que le Reich n'entend pas permettre que l'ancienne « clique » de la cour impériale soit remplacée par celle du maréchal. Mais il a beau répéter que « c'est une guerre au couteau » entre le Reichstag et le nouveau personnel, on ne voit pas comment cette guerre peut se terminer. La *Gazette de Voss* et la *Glocke*, sociale démocrate, conviennent, en termes identiques, que l'élection de Hindenburg ne pourra avoir que des conséquences néfastes en politique extérieure, notamment dans les questions de désarmement et de l'évacuation de la Ruhr. Et l'on juge, d'après ces indications, que la presse libérale du Reich ne s'efforce tant de rassurer l'étranger que parce qu'elle entrevoit nettement les répercussions désastreuses de l'événement.

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 30 avril 1925, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	23 avril 1925	30 avril 1925	Comparaison
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	875	896	+ 21
Or à l'étranger	129	118	— 11
Total	1.004	1.014	+ 10
Couverture en devises	335	338	+ 3
Argent et billon	66	66	»
Portefeuille d'escompte	1.267	1.496	+ 229
Avances sur gages	6	77	+ 71
Portefeuille-titres	200	200	»
Actifs divers	1.412	1.123	— 289
Passif			
Capital	90	90	»
Billets en circulation	2.022	2.452	+ 430
Exigibilités à vue	975	706	— 269
Emprunt à la Rentenbank	36	25	— 11
Effets réescomptés	683	607	— 76
Passifs divers	292	224	— 68

Statistique relative aux principaux postes du bilan de la Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or		Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
	En caisse	à l'étrang.								
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	16	1.891	944	»	4 %
7 mars 25	716	269	328	63	1.638	8	2.036	925	566	9 %
14 — ..	721	264	328	64	1.583	8	1.948	992	586	9 %
23 — ..	767	229	332	67	1.438	6	1.866	1.018	597	9 %
31 — ..	798	205	335	65	1.578	27	2.315	743	536	9 %
7 avril...	843	160	335	64	1.487	7	2.293	733	582	9 %
15 — ..	854	150	335	64	1.422	17	2.188	860	617	9 %
23 — ..	875	129	335	66	1.267	6	2.022	975	683	9 %
30 — ..	896	118	338	66	1.496	77	2.452	706	607	9 %

La vie économique et la « valorisation ». — Le mois d'avril n'a apporté aucun élément nouveau dans la situation économique de l'Allemagne. Nous avons publié, dans le précédent numéro, les chiffres du commerce extérieur du Reich pendant le premier trimestre de 1925. On a pu constater que pendant cette période les importations (or et argent non compris) avaient été de 3.388.788.000 marks et les exportations de 2.034.190.000 marks : les premières ont donc excédé les secondes de 1.354.500.000 marks. Cette constatation a jeté un vif émoi bien que ce déficit commercial ait été déjà dépassé en de récentes périodes. La majorité des journaux en prend prétexte pour insister sur le fait que tout l'effort de l'Allemagne doit être tendu vers le développement de sa production. C'est d'ailleurs un conseil suivi avant d'avoir été donné, et la volonté de produire paraît portée au maximum dans le pays.

Mais les deux grandes questions qui tiennent toute la vie économique en suspens sont celle des crédits et celle de la « valorisation ».

On se montre généralement inquiet de l'hésitation récente des financiers américains à accorder de nouveaux crédits. Le fait n'est que trop certain. Et voilà que l'Allemagne se retourne désespérément vers les financiers de la Grande-Bretagne. Y sera-t-elle plus heureuse ?

Plus aiguë encore est la question de la « valorisation ». Elle menace de couper l'Allemagne en deux camps, car la politique s'en mêle.

Voici, en définitive, comment le Gouvernement l'envisage : il y aura deux séries de valorisation, les emprunts publics et les hypothèques privées. Les emprunts publics seront valorisés à 5 % (avec certaines faveurs pour les vieillards et les nécessiteux). Mais comme un traitement différent est envisagé pour les anciens porteurs et les nouveaux, cette distinction va déclencher une immense spéculation. Les hypothèques privées seront valorisées à 15 %.

Le Gouvernement s'était imaginé créer par ces dispositions la stabilité dans la vie économique. Il s'est trompé du tout au tout. Les banques se désolent en déclarant que ces mesures créeront, pour l'économie allemande, des charges écrasantes et intolérables. Le public et tous les partis de gauche les trouvent au contraire insuffisantes et vont faire campagne pour les aggraver.

Voici la vie économique plus instable et plus troublée que jamais.

BELGIQUE

La crise ministérielle. — Le Ministère Van de Vyvere. — M. Van de Vyvere, leader du parti catholique, appelé une seconde fois par le roi, a pu former le nouveau Cabinet belge dont voici la composition :

Présidence du Conseil et Finances, M. Van de Vyvere, ministre d'Etat catholique flamand ; *Justice*, M. Theodor, catholique indépendant, n'appartenant plus au Parlement ; *Intérieur*, M. Poullet, démocrate flamand ; *Agriculture et Travaux publics*, le baron Ruzette, conservateur flamand ; *Industrie et Travail*, M. Tschoffen, démocrate chrétien ; *Colonies*, M. Carton, conservateur wallon ; *Affaires économiques*, M. Moyersoen, démocrate flamand ; *Défense nationale*, le général Hellebaut.

Seront chargés de l'intérim : des *Sciences et des Arts*, M. Theodor ; des *Chemins de fer*, M. Tschoffen ; des *Affaires étrangères*, M. Ruzette, ministre de l'*Agriculture*.

Comme on le voit, le ministère ne comprend que des éléments catholiques, les plus influentes personnalités du parti libéral se sont, en effet, récusées à l'appel de M. Van de Vyvere. Aussi, comme le parti catholique, bien que le plus important, est loin d'avoir la majorité absolue à la Chambre, il est à prévoir que le Cabinet n'aura qu'une durée éphémère.

FINLANDE

Le commerce extérieur en 1924. — La Finlande a importé au cours de l'année écoulée pour 4.713.300.000 mark F. de marchandises, et elle en a exporté pour 4.965.600.000 mark F. ; l'excédent des exportations atteint donc 252.300.000 mark F., contre 207.800 mark F. à la fin de 1923.

Pendant le mois de décembre dernier, les impor-

tations ont atteint 319.400.000 mark F. et les exportations 405.900.000 mark F., contre respectivement 404.300.000 mark F. et 522.800 mark F. en novembre.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 6 mai, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	172.606.125
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	152.856.125
	172.606.125
Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	11.021.469
Dépôts divers	107.716.551
Traites à sept jours et diverses	3.697
Solde en excédent	3.195.791
	136.490.508
Garanties en valeurs d'Etat	37.609.815
Autres garanties	72.735.150
Billets en réserve	24.318.405
Or et argent monnayés en réserve	1.827.138
	136.490.508

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem's %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
18 mars 1925	128.619	124.074	122.261	116.241	24.295	19.87	5 %
25 — ...	128.620	124.378	121.405	115.698	23.992	19.76	»
1er avril ..	128.721	121.310	136.308	127.430	27.160	19.92	»
8 — ...	128.708	122.485	122.632	114.374	25.973	21.18	»
15 — ...	128.721	121.363	125.113	115.708	27.108	21.67	»
22 — ...	128.733	120.279	122.828	112.341	28.204	22.96	»
29 — ...	155.742	148.387	122.529	113.097	27.105	22.12	»
6 mai ...	154.683	148.288	118.738	110.345	26.146	22.02	»

L'exposition de Wembley. — L'exposition impériale de Wembley pour 1925 a été inaugurée solennellement le 9 mai par les souverains britanniques, en présence d'une assistance nombreuse.

Le duc d'York a exposé les raisons pour lesquelles le Comité avait décidé de renouveler l'exposition pour une année. Dans sa réponse, le roi d'Angleterre a fait ressortir les avantages que présente cette réouverture.

Les nouveaux droits sur la soie. — La résolution budgétaire relative à la soie, naturelle et artificielle, a été déposée le 11 mai à la Chambre des Communes par le Chancelier de l'Echiquier.

Le parti travailliste a présenté un amendement proposant, comme date d'entrée en vigueur des nouveaux droits, le 1er décembre au lieu du 1er juillet prochain.

Un député conservateur a déclaré que l'Association des fabricants de soie était favorable aux nouveaux droits, sous la réserve de quelques modifications légères.

Le parti libéral s'est, par contre, montré opposé aux droits proposés, car il estime que ces droits constituent non seulement une taxe sur la soie, mais aussi sur les textiles, la soie entrant dans la fabrication de nombreux articles.

M. Churchill a fait savoir que les droits avaient été établis de manière à favoriser les industriels anglais, mais que le tarif proposé pourrait être néanmoins modifié, dans le cas où seraient lésés les intérêts du commerce et de l'industrie de la soie en Angleterre.

De son côté, en réponse à certaines questions posées, le secrétaire financier à la Trésorerie a déclaré à la Chambre des Communes que les tissus de soie végétale ou artificielle seraient frappés d'une taxe, mais que le coton mercerisé en serait exempt.

Finalement, les droits proposés furent votés par la Chambre des Communes, les droits de douane, par 330 voix contre 166, et les droits d'accise, par 328 voix contre 18, la Trésorerie se réservant la faculté d'en discuter les modalités d'application avec les représentants des industries britanniques de la soie et de la soie artificielle.

L'enquête sur la cherté de la vie. — La Commission présidée par sir Auckland Geddes, qui avait été convoquée en novembre dernier pour enquêter sur la cherté de la vie, vient de publier son rapport. Elle y recommande la création d'une commission de contrôle de douze membres pour réglementer les prix des denrées alimentaires, et prendre la défense des consommateurs, dont les griefs pourront être exposés à la Chambre des Communes par l'intermédiaire du président du Board of Trade, la Commission projetée devant faire partie de ce département ministériel.

Le cabinet britannique compte examiner très prochainement le rapport de sir Auckland Geddes.

Les conditions du travail. — D'après les statistiques officielles récemment publiées, il s'est produit en mars dernier une légère diminution du chômage, le pourcentage des ouvriers sans travail, parmi les membres des Trade-Unions, s'établissant, à la fin de mars 1924, à 9.0, comparativement à 9.4 à la fin de février, 9.0 à la fin de janvier 1925, et 9.2 à la fin de décembre 1924.

La demande de main-d'œuvre est bonne dans les industries du bâtiment pour les ouvriers spécialisés, ainsi que dans certaines branches de l'industrie cotonnière ; elle est mauvaise dans les charbonnages, dans les industries du fer et de l'acier, du fer blanc, des machines, des constructions navales et dans les industries de la laine.

Le nombre des travailleurs recevant une indemnité pour chômage, total ou partiel, arrivait au 30 mars dernier à environ 1.249.000 au lieu de 1.287.000 au 23 février. Le pourcentage du chômage parmi les ouvriers assurés était de 11.4 à la fin de mars dernier, comparativement à 11.6 à la fin de février, et à 9.9 à la fin de mars 1924.

Le commerce extérieur de la Malaisie britannique en 1924. — D'après les statistiques récemment publiées, le mouvement commercial de la Malaisie britannique a atteint 161.777.913 liv. st. en 1924, dont 77.579.684 liv. st. aux importations, et 84 millions 198.229 liv. st. aux exportations.

Le tableau suivant donne le mouvement des échanges pendant les quatre dernières années :

	Importations	Exportations	Commerce total
		(Livres sterling)	
1921	58.574.396	50.587.342	109.161.738
1922	54.948.022	58.347.383	113.295.405
1923	69.231.635	78.714.225	147.945.860
1924	77.579.684	84.198.229	161.777.913

On remarquera l'augmentation progressive en valeur du commerce extérieur au cours des quatre

dernières années, l'accroissement ayant été particulièrement sensible en 1923. L'augmentation des exportations a été d'ailleurs plus rapide que celle des importations, et alors qu'en 1921, les importations avaient été supérieures aux exportations d'environ 8 millions de liv. st., les exportations ont dépassé les importations pendant les trois années suivantes, cet excédent ayant atteint environ 3 millions et demi de livres sterling en 1922, 9 millions et demi de liv. st. en 1923, et 6 millions et demi de liv. st. en 1924.

ITALIE

Le commerce extérieur en 1924. — On vient de publier les données complètes du commerce extérieur de 1924 avec la comparaison des années précédentes. Nous en extrayons ce tableau :

	Importations	Exportations	Exc. des importat.
1913	3.637.8	2.503.9	1.133.9
1920	12.825.2	5.788.9	7.036.3
1921	17.266 6	8.275.0	8.991.6
1922	15.728.2	9.292.9	6.435.3
1923	17.189.2	11.085.6	6.103.6
1924	19.387.2	14.309.6	5.077.6

Le passif de la balance commerciale a eu son maximum en 1921, comme on voit. Depuis, l'amélioration a été constante.

La production des métallurgies et instituts minéralogiques en 1924. — Voici la statistique officielle de cette production, avec la comparaison des années précédentes. (Les chiffres de 1924 ne sont encore que provisoires) :

	1913	1921	1922	1923	1924
	(En tonnes)				
Fonte	426.754	61.381	157.599	236.253	266.960
Acier	993.500	700.433	982.519	1.219.457	1.179.200
Etain	2.091	92	»	184	400
Plomb	21.674	12.494	10.709	17.131	20.400
Argent..Kg.	13 094	6.878	6.368	9.942	13.300
Or......Kg.	»	2	9	38	540
Zinc	»	527	3.082	3.681	5.800
Antimoine	76	28	209	295	510
Aluminium	874	744	810	1.473	1.975
Blanc de zinc	»	»	»	1.009	1.200
Coke métall.	498.442	34.022	167.953	»	»

Le mouvement du port de Gênes en 1924. — Le mouvement du port de Gênes a pris un grand essor pendant 1924, surtout à l'entrée, comme on constatera par le tableau suivant :

	Total 1923	Total 1924	Différences
Entrées :			
Nombre de navires	4.363	4.879	+ 516
Tx de jauge nette	6.993.719	7.955.793	+962.074
Marchandises (tonnes) :			
Charbon	2.515.128	3.213.906	+698.778
Céréales	1.491.405	1.181.075	—310.330
Coton	132.505	161.917	+ 29.412
Autres	1.611.065	2.038.416	+447.351
Sorties :			
Nombre de navires	4.428	4.728	+ 300
Tx de jauge nette	7.021.450	7.796.500	+775.050
Marchandises (tonnes)	650.642	839.780	+189.138

L'entrée des marchandises s'est donc élevée à 6.615.314 tonnes contre 5.750.103 en 1923.

La production de la soie artificielle. — Le récent rapport présenté aux actionnaires de la Société « Snia Viscosa » montre quel a été le développement rapide de la production de soie artificielle en Italie :

	Kilogrammes		Kilogrammes
1920	538.535	1923	2.994.274
1921	918.143	1924	5.301.421
1922	1.676.715		

On estime qu'elle s'élèvera en 1925 à 12.500.000 kilos. Alors que l'Italie occupait le 7e rang parmi les pays producteurs, elle passera au 2e rang en 1925.

ETATS-UNIS

Le stock monétaire et la circulation. — Le stock monétaire des Etats-Unis était estimé, au 1er avril 1925, à 8.338.021.645 dollars (4.405.164.345 dollars de monnaies d'or et de lingots), dont 1.363.754.386 dollars détenus par les banques et les agents de la Réserve fédérale, et 4.163.576.970 dollars détenus par le Trésor, y compris une somme de 1 milliard 965.576.853 dollars, représentant des espèces d'or et d'argent dont la contre-partie en certificats d'or et d'argent et billets de 1890 du Trésor figure sous d'autres rubriques. La différence, compte tenu de cette dernière somme, donne le montant monétaire en circulation, soit 4.776.167.142 dollars, se répartissant comme suit : monnaies d'or et lingots, 469.447.591 dollars ; certificats-or, 914.968.019 dollars ; monnaies d'argent, 312.224.849 dollars ; certificats-argent, 371.228.975 dollars ; billets de toutes catégories, 2.708.297.708 dollars.

La population continentale des Etats-Unis étant estimée à 113.749.000 habitants au 1er avril 1925, le montant monétaire en circulation s'établissait à cette même date à 41 doll. 99 par habitant.

Le commerce extérieur pendant les neuf premiers mois de 1924-1925. — D'après les chiffres publiés par le Bureau de statistique de Washington, voici comment s'établit le mouvement du commerce extérieur américain pendant les neuf premiers mois de l'exercice 1924-1925, comparativement aux chiffres correspondants des trois exercices précédents et de 1913-1914 :

9 premiers mois des exercices	Importat.	Exportat.	Excédent des exportations
	(En milliers de dollars)		
1913-1914	1.398.353	1.883.222	484.869
1921-1922	1.877.778	2.810.001	932.223
1922-1923	2.723.928	2.994.925	270.997
1923-1924	2.652.758	3.322.636	669.878
1924-1925	2.825.217	3.770.431	945.214

Quant au mouvement des métaux précieux, il a été le suivant pour les neuf premiers mois des trois derniers exercices :

9 premiers mois des exercices	Or		Argent	
	Import.	Export.	Import.	Export.
	(En milliers de dollars)			
1922-1923	209.311	46.994	50.158	44.490
1923-1924	305.353	7.955	65.522	72.649
1924-1925	109.456	207.023	58.354	84.448

On remarquera que l'excédent très important des importations d'or qui avait été enregistré pendant les neuf premiers mois des exercices 1922-1923 et 1923-1924 a fait place à un excédent des exportations pendant la même période de l'exercice en cours. En ce qui concerne l'argent, l'excédent, d'ailleurs assez faible, des importations des trois premiers trimestres de l'exercice 1922-1923, a été remplacé, pendant la période correspondante des deux exercices suivants, par un excédent des exportations.

Les animaux domestiques au début de 1925. — D'après une communication officielle du Ministère de l'Agriculture des Etats-Unis, on comptait dans ce pays, à la date du 1er janvier dernier, 17.569.000 chevaux, en diminution de 3,7 % ; 64 millions 928.000 bovidés, dont 25.319.000 vaches laitières, soit une augmentation de 2,6 % pour celles-ci, et une diminution de 5,9 % pour les autres bovins ; 39.134.000 moutons, en augmentation de 2 pour 100 ; 54.234.000 porcs, en diminution de 17 %, la comparaison étant faite avec les chiffres correspondants au début de 1924.

ARGENTINE

Le budget de 1925. — Des prévisions budgétaires pour l'exercice 1925, il ressort que les recettes évaluées à 588.641.067 pesos permettront de couvrir les dépenses ordinaires dans lesquelles figurent 22 millions 855.750 pesos affectés à des travaux d'utilité publique ; le « Credito Argentino Interno » émettra, en outre, en vue d'autres travaux analogues, pour 82 millions de pesos d'obligations.

En présentant le budget, le Gouvernement signala que pour obtenir l'équilibre budgétaire, il avait dû comprimer les dépenses et spécialement dans le domaine des travaux d'utilité publique.

Le pouvoir exécutif cherchera à réduire la dette flottante par voie de conversions et d'amortissements ; à cet égard, il a été porté au budget 8 millions 300.000 pesos à utiliser en 1925 aux amortissements ; cette façon d'agir renforcera le prestige de l'Argentine à l'étranger et lui assurera les capitaux nécessaires à la mise en valeur de ses ressources naturelles.

Quant aux prévisions budgétaires, elles sont établies comme suit :

Dépenses ordinaires	
Congrès national	5.962.800 00
Intérieur	105.725.613 00
Affaires extérieures et services publics	7.161.859 24
Finances	26.213.398 00
Dette publique	149.063.250 44
Justice et Instruction	121.010.672 88
Guerre	63.937.225 00
Marine	45.690.647 00
Agriculture	17.482.800 00
Travaux publics	22.855.750 00
Annuités et pensions	23.537.052 36
Total	588.641.067 92
Recettes ordinaires	
Douanes	235.250.000 00
Taxes indirectes	119.188.566 84
Taxes directes	99.670.000 00
Taxes pour services publics	55.120.000 00
Domaines industriels	57.377.893 00
Autres domaines	850.000 00
Contributions provinciales, etc.	9.384.608 08
Diverses	11.800.000 00
Total	588.641.067 92

D'autre part, le Gouvernement demande au Congrès l'autorisation de vendre, par contrats privés, tout le pétrole et sous-produits du bassin de Comodoro Rivadavia et d'utiliser jusqu'à 80 % du produit net de ces ventes pour des études additionnelles, nouveaux développements et améliorations sur les propriétés de l'Etat.

La production agricole en 1922-23. — Voici, d'après les statistiques de l'Institut International d'Agriculture de Rome, comment se comparent les chiffres de la production agricole argentine en 1922-23 et 1921-22 :

Catégories et cultures	Superficie 1921-22	Superficie 1922-23	Production 1921-22	Production 1922-23
	(Hectares)		(Quintaux)	
Alpiste	16.500	13.330	»	85.980
Avoine	852.000	1.059.350	4.442.510	8.069.960
Froment	5.763.000	6.578.000	51.985.560	53.299.950
Maïs	2.971.850	3.177.155	44.750.000	44.732.620
Orge	250.972	242.470	1.302.540	1.685.500
Riz	10.733	6.335	257.592	152.040
Seigle	97.820	148.050	429.780	895.7[illegible]0
Pomm. de terre	136.059	145.940	8.640.000	9.048.280
Coton	15.615	22.864	37.470	58.308
Arachide	37.482	33.459	»	368.049
Lin (graines)	1.575.000	1.747.000	9.156.180	12.085.190
Ricin	1.100	2.772	»	(1) 3.770
Canne à sucre	95.500	105.972	27.927.251	29.082.620
Sucre de canne	»	»	1.912.990	2.164.590
Tabac	14.471	6.700	173.650	80.400
Vignobles	120.875	125.916	*4.968.126	*5.440.366

*Hectolitres de vin. — (1) Quantité d'huile obtenue de 13.850 quintaux de graines.

Compte tenu de quelques catégories, dont les chiffres sont incomplets et qui, pour cette raison, ne figurent pas ci-dessus, le total des terres agricoles s'établit à 22.074.892 hectares pour 1922-23 contre 21.201.901 pour 1921-22.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** : La production des vins et cidres en 1924 ; La situation ; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation ; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Les affaires n'ont présenté que peu d'intérêt et les cours, qui n'ont marqué aucune fermeté au début de la semaine, se sont raffermis dans la suite, à cause de la rareté de la marchandise.

La base de la liquidation a été 134,75.

Le courant fait 131,75 ; juin, 131.

Farines-fleur. — Le courant se maintient à 160 fr.

Vins. — Le Ministre des Finances vient de publier, en une série de tableaux, au *Bulletin de Statistique*, les chiffres des récoltes vinicole et cidricole pour la France et l'Algérie en 1924.

La production des vins, dans la Métropole, a été, pour 1924, de 67.312.236 hectolitres.

D'après les indications recueillies sur la force alcoolique des vins en 1924, la récolte déclarée se subdiviserait comme suit :

Vins titrant moins de 11°	56.651.761 hectol.
— 11°	6.194.721 —
— plus de 11°	4.465.754 —

La production des cidres est évaluée, pour 1924, à 28.525.211 hectolitres, contre 16.011.840 hectolitres en 1923, soit une augmentation de 12.513.371 hectolitres. Par rapport à la moyenne des dix années antérieures, 17.289.876 hectolitres, il ressort une augmentation de 11.244.335 hectolitres.

La situation vinicole n'a pas changé depuis huit jours. Les cours sont toujours faiblement tenus.

A Béziers, les vins de 8 à 11° ont fait de 41 à 56 francs ; à Montpellier, les 8 à 12° ont été payés de 40 à 60 fr. ; à Narbonne, ces mêmes degrés l'ont été de 43 à 60 fr. ; à Nîmes, les 8 à 11° ont été notés de 40 à 54 fr. ; à Perpignan, les 8 à 12° n'ont pas changé, de 43 à 65 fr.

En Algérie, la cote porte : vins rouges extra, cours nominal de 5 fr. 50 à 6 fr. 25 ; premier choix, de 4 fr. 50 à 5 fr. ; second et troisième choix, de 4 fr. à 4 fr. 25 ; vins de distillerie, nominalement 3 fr. ; rosés, de 4 fr. 25 à 4 fr. 75 ; blancs, de 4 fr. 75 à 5 fr. 75.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, le courant d'affaires a été satisfaisant. On a payé des vins rouges 8° du Midi de 70 à 72 fr., des 9° de 74 à 76 fr., des 10° de 82 à 83 fr. Des vins d'Algérie ont été payés de 93 à 103 fr., suivant degrés et qualités. Le tout pour l'hecto nu et sur gares Paris. Quelques petites parties de vins d'Espagne ont été offertes de 90 à 92 fr.

Alcools. — Affaires calmes. A Paris, on fait les alcools neutres disponibles de 500 à 525 fr.; pour le livrable on est à 540 fr. l'hectolitre 100°. A la Bourse on cote les alcools libres de 500 à 520 fr. sur mai et juin, 535 francs sur juillet-août, l'hectolitre 100°. Le Syndicat des rectificateurs porte le disponible extra-neutre de 530 à 560 francs.

Sucres.— Le sucre cristallisé disponible à la Bourse de Commerce de Paris avait valu, en septembre 1924, premier mois de la campagne, jusqu'à 254 francs les 100 kilos. Au mois de décembre, du fait de l'abondance, il fut cédé à 162 francs. Depuis lors, une hausse lente et progressive se produit, et en mars la cote officielle atteint 218 fr. 25. Puis c'est de nouveau la baisse, le disponible ne valant plus, à un moment donné, que 195 francs en avril et 193 le 5 mai.

Aujourd'hui, mai fait 195 ; juin, 197,50.

Cafés. — Les affaires sont calmes et normales.

Les cours marquent une tendance à fléchir.

Au Havre, on a fait (50 kilos) : mai, 387 ; juin, 383.

Textiles. — *Coton.* — Les perspectives de la récolte s'améliorent et le marché en est influencé dans le sens de la baisse des cours.

Il faut reconnaître que la température a été, dans l'ensemble, favorable à la culture et a permis l'ensemencement de nombreux terrains, dans lesquels les travaux des champs avaient, jusqu'à présent, été rendus presque impossibles par la trop grande sécheresse.

Cependant, les statistiques publiées à la fin de la quarantième semaine de la saison indiquent que la consommation atteint maintenant 12.169.000 balles contre 9.553.000 l'an dernier. Les débouchés restent toujours supérieurs à ceux de l'an dernier à pareille époque et portent maintenant avec certitude des prises de la filature totales pour la saison de plus de 14 millions de balles. C'est dire qu'en fin de saison, les stocks vont se trouver plus réduits encore qu'ils ne l'étaient l'an dernier à même époque, puisque la récolte, qui atteint 13 millions et demi de balles, va être plus qu'entièrement absorbée.

Les ventes qui viennent de se produire ont créé sur tous les marchés à terme un découvert qui doit être important.

Au Havre, on cote (50 kilos) : mai, 586 ; juin, 590.

Laines. — Le marché reste calme et sans entrain — et toujours un peu désorienté. Les cours ont encore fléchi.

Au Havre, on a coté (100 kilos), courant, 1.350.

Soies. — La tendance est plus active et les demandes sont assez suivies. Les cours sont soutenus.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait : Grèges : Cévennes extra 11/13, 295 fr.; premier ordre 12/16, 272,50-280 ; Italie grand exquis 11/13, 297,50 ; exquis 12/16, 280-290 ; extra 9/11, 280 ; classique 11/13, 265 ; Semi reale 11/13, 263 ; Syrie premier ordre 9/11, 235 ; deuxième ordre 9/11, 230.

Organsins : Cévennes extra 22/24, 325 ; Italie extra 19/21, 325 ; premier ordre 20/22, 310-320 ; Syrie premier ordre 20/22, 295 ; deuxième ordre 20/22, 280.

Au marché de l'étoffe, l'activité est satisfaisante et les cours sont soutenus.

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée: mai, 23.40 V. (22 A.) ; juin, 22 (22 A.-22.20 V.) ; 3 de juillet, 21.50 V. (21.25 A.-21.50 V.).

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
Cuivre...	60. 6/ 3	c/	60. 1/ 3	61. 6/ 3	c/	61. 1/ 3
Etain....	243. 7/ 6	c/	242.17/ 6	245. 7/ 6	c/	244.17/ 6
Plomb...	32 3/ 9	c/	32. 2/ 6	31.16/ 3	c/	31.10/ .
Zinc.....	345 ./ .	c/	34. 6/ 3	33. 8/ 9	c/	33. 3/ 9
Argent..	31. 1/16	c/	31. 3/ 8	31. 1/ 8	c/	31. 7/16
Or......	84/11 1/2	c/	84/11 1/4			

Assemblées générales de Sociétés

Banque d'Etat du Maroc. — L'Assemblée du 11 courant a approuvé les comptes de 1924, se soldant, après amortissement complet des créances douteuses et des dépenses diverses de l'année, frais de premier établissement, etc., par un bénéfice net de 9.055.484 fr. contre 8.456.246 fr. en 1923. Le dividende a été fixé à 125 francs par action. En outre, le fonds spécial pour libération des actions, dont le montant atteint le quart du capital social restant à verser, sera appliqué à la libération du capital.

Le rapport du Conseil précise que l on peut conclure que le Maroc est sorti de la crise de croissance dont il a souffert après la guerre et qu'il paraît entré en période de développement normal. En outre, le rapport signale l'accord définitif depuis le 14 janvier, entre la Société et la Banque de l'Algérie. La Banque d'Etat du Maroc exercera donc désormais l'intégralité de son privilège d'émission dans la zone française de l'empire chérifien, ainsi que dans celle de Tanger.

PETITES NOUVELLES

Banque Nationale du Commerce Extérieur. — Nous apprenons avec plaisir que M. Albert Buisson, ancien chef de cabinet de M. Clémentel au Ministère des Finances, vient d'être nommé, par décret, président du Conseil d'administration de la Banque Nationale Française du Commerce Extérieur, en remplacement de M. Charles Petit, démissionnaire.

Office National du Commerce Extérieur. — M. Malgrat, Directeur de l'Office Commercial Français à Bucarest, recevra à l'Office National du Commerce Extérieur, 22, avenue Victor-Emmanuel-III, Paris 8e, les personnes désireuses d'obtenir des renseignements sur le pays de sa résidence, le mercredi 20 mai, de 14 heures à 16 heures.

Le rendement des mines d'or en avril 1925. — Le *Crédit Mobilier Français* a reçu de la Chambre des Mines du Transvaal un télégramme lui annonçant que le rendement du mois d'avril a été de 767.997 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 19.522 onces pour les mines des autres districts, soit un total de 787.519 onces d'or fin, contre 825.479 onces pour le mois de mars 1925, qui se décomposaient comme suit : 804.619 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand et 20.360 onces pour les mines des autres districts.

D'autre part, le nombre des indigènes employés par les membres de l'Association pour le recrutement de la main-d'œuvre au Witwatersrand et par les entrepreneurs a été de 176.188 dans les mines d'or, 15.823 dans les mines de charbon et 3.071 dans les mines de diamant, soit, ensemble, 195.032.

Nécrologie. — Nous avons appris avec un vif regret le décès du général Mangin, survenu le 12 mai dernier. Le général Mangin avait acquis non seulement au point de vue militaire, mais aussi au point de vue colonial, une autorité indiscutée. Nous adressons à sa famille nos respectueuses condoléances.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 14 mai 1925.

Tout d'abord hésitantes et parfois même irrégulières, les dispositions de notre marché se sont raffermies en clôture sous le double effet de la reprise des changes et des projets financiers exposés par M. Caillaux, à la Commission des finances de la Chambre.

En effet, il faut bien reconnaître que les déclarations du ministre ont généralement été bien accueillies tant en France qu'à l'étranger ; on approuve surtout les directives basées sur la sincérité dans les comptes et le réel effort accompli dans le but d'assurer l'assainissement de notre monnaie.

Néanmoins, on est quelque peu inquiet dans les milieux boursiers de la nouvelle augmentation des impôts qui grèvent déjà si lourdement nos valeurs mobilières. Cependant, ce nouvel effort demandé aux capitalistes n'est pas une exception : les bénéfices agricoles et industriels devront participer, dans les mêmes proportions, aux charges que nécessite la liquidation définitive des dépenses de guerre.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Les fluctuations du reste de la cote n'ont aucune répercussion sur la tenue de nos *rentes*, non plus que sur celle des *Bons du Trésor*, des *obligations décennales ou sexennales* et des *emprunts gagés*.

Aux *fonds étrangers*, les *rentes russes* sont bien impressionnées par le rappel à Moscou du secrétaire d'ambassade Voline, cette mesure ayant été interprétée comme une manifestation conciliante de la part des Soviets. Les *rentes ottomanes* sont, une fois de plus, très calmes, l'arbitre s'étant déclaré incompétent pour désigner en quelle monnaie doit être fait le service de la dette.

Banques. — Ce compartiment reste encore quelconque, malgré cependant une meilleure orientation en clôture en sympathie, il est vrai, avec le reste de la cote.

Les *banques d'émission* sont soutenues et les actions de nos *grands établissements de crédit et* de nos *banques d'affaires* en légère reprise.

L'action du *Crédit Foncier* est ferme à 1.295.

Le marché des *Obligations foncières et communales* conserve son orientation favorable ; ces titres permettent, avec un capital des plus modestes, de participer aux 108 tirages annuels et à la répartition de 33 millions de lots.

Le tirage du 22 mai intéresse les *Communales 1912* et comporte 114 lots dont 1 de 100.000 francs. Montant des lots : 172.000 francs.

Transports. — Les *actions et obligations des grands réseaux français* n'offrent que des variations insignifiantes.

Les *valeurs de navigation* sont également inchangées.

Enfin, le *Suez* oscille, en sympathie avec la tenue de la livre et du dollar.

Valeurs diverses. — Les valeurs d'*eau* et de *gaz* sont généralement bien orientées, mais l'attention se porte surtout sur les titres d'*électricité*.

Les *charbonnages*, comme les valeurs *métallurgiques*, se retrouvent aux environs de leurs cours antérieurs.

La tenue du marché des métaux ne leur étant d'aucun secours, les *valeurs minières* suivent les directives de l'arbitrage.

Aux *sucrières*, la *Say* supporte un certain tassement, auquel ne sont pas étrangers les projets financiers du ministre des Finances.

Les *valeurs russes* restent demandées.

MARCHÉ EN BANQUE

Si nous faisons exception en ce qui concerne les *russes*, les *pétrolifères* ne varient pour ainsi dire pas.

Les *caoutchoutières* terminent plus discutées. Il est vrai que les perspectives favorables, en ce qui concerne la matière, sont contrebalancées par une position spéculative très chargée.

Parmi les valeurs *sud-africaines*, seuls les titres intéressés dans les découvertes de platine offrent quelque intérêt. Les *diamantifères* sont sans changements.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 14 mai 1925

PARQUET

3 0/0	44 90
3 0/0 amortissable	58 15
3 1/2 0/0 amortis	83 65
5 0/0	54 50
4 0/0 1917	46 25
4 0/0 1918	45 70
5 0/0 amort. 1920 lib.	67 70
6 0/0 lib.	68 10
Bons Trésor 6 % 1922	482 ..
— — 1923	472 ..
— — Sept. 1923	463 ..
Crédit National 1919	3[illegible]7 50
— — 1920	340 ..
— — 1921	408 ..
— — 1922	430 ..
— — 1922	442 ..
— — 1923	357 50
— — Juin 23	357 ..
— — Janv. 24	359 ..
Eglises dévast. 6 0/0	335 ..
Grosse Métall. 6 0/0	347 ..
— — nouv.	341 ..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	356 ..
Obl. Houillères 6 %	353 ..
— — 1922	368 50
Ind. Sucrière 6 0/0	337 50
— — 1922	338 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	339 ..
— — 1922	342 ..
Métall. sinist. 6 0/0.	332 ..
Usines sinist. 6 ½ %	352 50
Obl. Ville 1871	300 50
— — 1898	205 ..
— — 1905	316 50
— — 1921	388 ..
— Foncières 1879.	440 ..
— — 1903.	220 50
— Commun. 1879.	420 ..
— — 1891.	192 25
Banque de France	6300 ..
— de l'Algérie	4550 ..
— Nat. de Crédit.	637 ..
— Paris et P.-Bas	1235 ..
— Union Paris	773 ..
Comp. Algérienne	980 ..
Compt. d'Escompte.	980 ..
Crédit Foncier	1295 ..
— Industriel lib.	885 ..
— Lyonnais	1460 ..
— Mobilier	502 ..
Société Générale	774 ..
Suez	9710 ..
Est	629 ..
P.-L.-M.	817 ..
Midi	669 ..
Nord	990 ..
Orléans	766 ..
Ouest	515 ..
Métropolitain	430 ..
Nord-Sud	175 ..
Cie Paris. de Distrib.	882 ..
Thomson-Houston	366 ..
Penarroya	1486 ..
Messag. Mart. ord.	132 ..
— — prio.	121 50
Omnibus	582 ..
Transatlantique ord.	139 ..
— — prio.	135 ..
Voitures à Paris	710 ..
Raff. Say ord.	1740 ..
Obl. Est anc.	250 ..
Obl. P.L.M. fus. anc.	219 50
— Midi anc.	222 ..
— Nord anc.	225 ..
— Orléans anc.	215 ..
— Ouest anc.	217 50
Japon 5 0/0 1907	296 ..
— 4 0/0 or 1910.	222 50
Russe 3 0/0 1891-94.	9 25
— 5 0/0 1906	16 20
Turc Unifié	61 10
Banque Ottomane	890 ..
Rio-Tinto	3780 ..
Azote	1175 ..
Sucreries d'Egypte	1220 ..
Aciéries de France	298 ..
Decauville	212 ..
Fives-Lille	1502 ..
Montbard-Aulnoye	118 ..
Creusot	1178 ..
Soie artificielle	5760 ..
— d'Izieux	2190 ..
Usines du Rhône	435 ..

MARCHÉ EN BANQUE

Bakou	1745 ..
Balia Karaïdin	167 50
Financ. des caoutch.	175 ..
Cape Copper	13 ..
De Beers ord.	1075 ..
Lianosoff	512 ..
Malacca	218 ..
Maltzoff	251 ..
Mexican Eagle	90 ..
Modderfontein B.	117 50
Rand Mines	297 ..
Tharsis	350 ..
Utah Copper	1742 ..
Verminck	143 ..
Royal Dutch	29000 ..
Shell Transport	417 ..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 56 1/2 ; Emprunt 5 % 9[illegible] 11/16 ; Emprunt français 3 0/0, 12 1/2; Utah, 18 5/16; Rand Mines, 63 1 1/2; De Beers, 11 3/8 ; Rio Tinto, 40 1/4; Royal Dutch, 30 7/8 ; Shell Transport, 4 3/8.

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka, 119 1/2 ; Calumet, 13 1/8 ; Canadian Pacific, 142 1/2 ; Louisville Nash, 110 ./. ; Southern Pacific, 103 ./. ; United Steel com., 115 ./.; Royal Dutch, 50 1/8; Shell Transport, 39 1/2; Argent (américain) 67 1/8.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Colonies : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.
Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Econopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.
Rédacteur en chef : René THÉRY

N° 1733. — 67e volume (21) ‖ Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) ‖ Vendredi 22 Mai 1925

Dans l'impossibilité de répondre individuellement aux nombreuses marques de sympathie qui leur ont été prodiguées, Madame Edmond Théry, M. et Mme Marcel Théry, M. et Mme René Théry, M. André Théry, M. et Mme Pierre Théry, M. Jacques Théry, toute la famille de notre regretté Directeur et la collaboration de l'*Economiste Européen*, prient les personnes qui se sont associées à leur deuil de vouloir bien trouver ici l'expression de leurs remerciements très émus.

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES		Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	C/courts et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France								
1914	18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1925	7 mai......	5.864	317	43.409	1.912	4.876	3.176	7
1925	15 ma	5.546	317	42.991	2.000	4.710	3.085	7
1925	22 mai	5.546	317	42.750	1.923	4.279	3.063	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914	23 juill.......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1925	23 avril.......	1.255	81	2.528	1.218	1.583	8	9
1925	30 avril.......	1.268	82	3.065	882	1.870	96	9
1925	7 mai.........	1.268	83	2.983	943	1.865	10	9
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914	3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1925	29 avril	3.893	»	3.710	2.637	1.956	»	5
1925	6 mai	3.867	»	3.707	2.693	1.818	»	5
1925	13 mai.......	3.840	»	3.690	2.554	1.958	»	5
BELGIQUE. — Banque Nationale								
1924	30 juillet....	262	56	1.119	109	837	96	5
1925	30 avril......	272	75	7.665	224	1.404	350	5½
1925	7 mai.......	272	75	7.566	204	1.298	345	5½
1925	14 mai.......	272	75	7.530	213	1.310	294	5½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914	12 mai.......	340	20	652	10	185	283	4½
1925	27 avril......	1.007	44	1.881	84	508	318	4
1925	4 mai.......	1.007	44	1.987	56	537	375	4
1925	11 mai	1.007	44	1.924	49	550	335	4
ITALIE — Banque d'Italie								
1914	31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924	31 mars......	890	84	13.695	1.877	3.934	2.509	6
1925	10 avril......	890	84	13.762	1.670	3.809	2.110	6
1925	20 avril......	890	84	13.440	1.772	3.709	2.188	6
NORVÈGE — Banque de Norvège								
1914	31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924	30 novembre.	206	10	527	155	369	68	6½
1924	28 février....	206	8	515	140	291	27	6½
1925	31 mars......	206	5	531	151	279	27	6½
PORTUGAL — Banque de Portugal								
1914	22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1925	8 avril......	48	»	9.668	370	989	54	9
1925	15 avril......	48	»	9.509	380	986	54	9
1925	22 avril......	48	»	9.377	394	962	53	9
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914	18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1925	11 avril......	563	9	19.100	740	7.325	453	6
1925	18 avril......	563	9	19.102	672	7.325	453	6
1925	25 avril......	563	9	19.089	732	7.355	461	6
SUÈDE — Banque Royale								
1914	31 juillet ...	146	8	320	109	238	11	5½
1925	28 février....	328	10	691	377	529	52	5½
1925	31 mars	327	10	729	334	569	52	5½
1925	30 avril......	327	10	690	357	571	60	5½
SUISSE — Banque Nationale								
1914	23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1925	23 avril......	481	90	773	100	242	50	4
1925	30 avril......	480	90	830	76	261	52	4
1925	7 mai.......	482	89	803	86	256	55	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale								
1914	31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4½
1925	1 avril......	14.197	686	8.571	10.807	3.582		3½
1925	8 avril......	14.223	705	8.491	10.826	3.510		3½
1925	22 avril......	14.221	708	8.439	10.855	3.347		3½
1925	29 avril......	14.256	710	8.420	10.802	3.334		3½

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	22 avril 1925	29 avril 1925	6 mai 1925	13 mai 1925	20 mai 1925
Londres......	25.22½	25.13½	92 065	92 50	93 »	93 285	94 47
New-York....	5.18½	5.16	19 185	19 11	19 17	19 235	19 45
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	96 81	96 925	96 56	96 99	96 975
Berlin........	123.46	122 13/16	» »	458 75	454 »	458 75	460 »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	5.18½	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	275 25	274 625	280 25	» »	282 06
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce........	100 »	» »	» »	» »	» »	35 25	» »
Hollande	208.30	207.56	768 50	767 75	771 25	773 375	782 »
Hongrie (1)...	» »	» »	» »	26 50	26 50	27 »	26 75
Italie	100 »	99.62	78 65	78 225	78 775	78 80	78 65
Prague.......	105.01	104 3/16	57 »	56 80	56 90	57 05	57 25
Roumanie ...	100 »	» »	8 65	8 55	8 775	9 325	9 125
Yougo-Slavie.	100 »	» »	31 80	» »	30 80	30 75	» »
Suède........	138.89	138.25	518 »	512 25	512 875	512 50	520 25
Norvège......	138.89	138.25	314 »	312 75	322 »	322 625	325 125
Danemark ...	138.89	138.25	354 50	» »	» »	360 25	362 50
Suisse	100 »	100.03	371 »	369 75	370 875	372 50	375 75
Vienne (1) ...	— —	— —	» »	» »	» »	369 50	» »

(1) Jusqu'au 2 mars 1925, la cote a indiqué la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50. Depuis le 3 mars, elle indique la valeur de 100 schillings valant an pair, 72 fr. 93.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	22 avril 1925	29 avril 1925	6 mai 1925	13 mai 1925	20 mai 1925
Londres....	100 liv.	99.72	365 03	366 75	368 73	369 86	374 56
New-York..	» dol.	99.56	370 18	368 66	369 89	371 14	375 29
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	96 81	96 925	96 56	96 99	96 975
Berlin......	» mk.	99.48	» »	371 59	367 74	371 59	372 60
Bulgarie...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	275 25	274 625	280 25	277 625	282 06
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce......	» drac	» »	» »	» »	» »	35 25	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	768 50	368 54	370 22	371 24	375 38
Hongrie....	» cour	» »	» »	0 03	0 03	0 03	0 03
Italie	» lire	99.62	78 65	78 225	78 775	78 80	78 65
Prague.....	» cour	99.22	54 28	54 09	54 19	54 34	54 52
Roumanie..	» lei	» »	8 65	8 55	8 775	9 325	9 125
Yougo-Slav	» din.	» »	31 80	» »	30 80	30 75	» »
Suède......	» cour	99.46	372 96	368 82	369 27	369 »	374 58
Norvège....	» cour	99.46	226 08	225 18	231 84	232 29	234 09
Danemark..	» cour	99.46	255 24	» »	» »	259 38	261 »
Suisse	» fr..	100.05	354 50	369 75	370 875	372 50	375 75
Vienne.....	» cour	99.22	»	» »	» »	369 56	» »

Au cours de la huitaine écoulée, le marché des changes a ressenti diverses influences qui, dans l'ensemble, n'ont pas été favorables à la devise française. La *livre sterling* a marqué, en effet, une progression notable, passant de 93,30 à plus de 94,50. La hausse a même été plus sensible si l'on tient compte de l'amélioration du franc qui est survenue au début de la semaine et qui a ramené le change anglais, le jeudi 14 mai, aux environs de 93 francs. Le redressement passager de notre monnaie résultait de l'excellente impression produite par l'exposé du ministre des Finances devant la Commission du budget : la demande de nouveaux impôts destinés à équilibrer d'une façon définitive et complète le budget français avait été interprétée comme la manifestation d'une ferme volonté de restauration financière. Malheureusement, la bonne tendance du franc ne s'est pas maintenue longtemps.

Dès le vendredi 15 mai, le marché des changes a accusé à nouveau une fermeté qui est allée en s'accentuant pendant les jours suivants. La devise anglaise s'est élevée à 93,195 le vendredi 15, 93,585 le lundi 18, 93,87 le mardi 19 et 94,47 le mercredi 20 mai. La baisse du franc, provoquée par des motifs psychologiques, a trouvé un terrain propice à son développement dans l'étroitesse de notre marché. L'accroissement du volume des demandes n'a pas été très considérable, mais, se produisant en face d'une offre très réduite et de disponibilités en devises extrêmement restreintes, il a déclenché une avance marquée de toutes les devises étrangères.

Cette avance a eu plusieurs causes. Il convient de signaler tout d'abord que les informations contradictoires et incertaines relatives au règlement de la dette française à l'égard des Etats-Unis ont fait naître un sentiment de nervosité qui, naturellement, s'est traduit par une plus mauvaise tenue de notre devise. Cependant, la mise au point qui est intervenue ensuite et qui a précisé la position prise par l'Amérique aurait dû dissiper le malaise injustifié qui s'était manifesté ; mais avant qu'une amélioration du franc ait pu se produire, des bruits divers ont circulé sur le marché et empêché tout fléchissement du cours des devises.

On a commencé par parler d'un « plafond unique » pour la circulation des billets et des bons de la Défense en prétendant que la mobilisation d'un bon en billets de banque ne constituait pas une véritable inflation. Ce raisonnement ne pouvait pas tromper les gens avisés qui connaissent la différence fondamentale existant entre le billet-monnaie, créateur d'inflation, et le bon de la Défense. Aussi, bien que ce bruit n'ait reçu aucune confirmation et qu'il fût plutôt démenti par les déclarations antérieures du ministre des Finances, a-t-il provoqué une baisse du franc, augmentant ainsi, au lieu de la diminuer, la nervosité du marché des changes. Au même moment, celui-ci a ressenti une autre influence dont l'action semble avoir été beaucoup plus profonde et beaucoup plus fâcheuse pour la tendance de notre monnaie. Il s'agit de l'intervention du facteur politique.

On sait que le Gouvernement actuellement au pouvoir avait été bien accueilli par les milieux financiers. Au lendemain des élections municipales, ceux-ci lui avaient conservé leur sympathie, car on ne pensait pas que le résultat du scrutin entraînerait une modification de la politique générale ou un changement de ministère. Or, d'après des bruits qui ont circulé sur le marché, il semblerait que les éléments avancés du Cartel veulent appliquer au problème financier des solutions qui ont été répudiées par le présent Cabinet. Nous ne savons pas jusqu'à quel point ces bruits concordent avec la réalité, mais nous devons constater que la spéculation française et étrangère n'a pas témoigné d'un grand enthousiasme à l'égard d'un changement éventuel dans la politique financière. La crainte d'un impôt sur le capital hante à nouveau l'esprit de quelques cambistes. Ce remède, rejeté par la science, a été pourtant condamné maintes fois par l'expérience. Certains partis ont le droit de le déplorer, seulement ils devraient s'incliner devant la réalité brutale des faits et ne pas tenter un essai qui est voué à l'échec.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	21 avril 1925	28 avril 1925	5 mai 1925	12 mai 1925	19 mai 1925
Paris	19 30	19 35	5 22	5 22	5 24	5 20	5 16
Londres	4 86 5/8	4 87 1/8	4 79 5/8	4 83 5/8	4 85 3/8	4 85 1/8	4 85 3/4
Berlin	23 82	23 76	23 81	23 80	23 80	23 80	23 80
Amsterd.	40 195	»	39 92	40 10	40 15	40 14	40 16
Italie	19 20	»	4 10	4 10	4 11	4 11	4 06
Suède	26 80	»	26 96	26 96	26 78	26 74	26 74
Norvège	26 80	»	16 29	16 41	17 03	16 76	16 83
Danemark	26 80	»	18 40	18 61	18 95	18 82	48 84
Prague	20 26	»	2 97	2 97	2 97	2 97	2 96
Espagne	19 29	»	14 33	14 30	14 67	14 45	14 52
Suisse	19 29	»	19 36	19 41	19 34	49 36	19 35
Call money	»	3 0/0	3 1/2 %	4 %	3 3/4 %	3 1/2 %	3 3/4 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	21 avril 1925	28 avril 1925	5 mai 1925	12 mai 1925	19 mai 1925
Paris	25.22 1/2	25.181	91 575	92 70	92 575	92 94	94 »
New-York	4.86 5/8	4.87 1/4	4 79 1/8	4 82 13/16	4 85 5/16	4 85 1/8	4 85 5/8
Belgique	25.22	» »	94 775	95 25	95 70	95 91	96 85
Espagne	25.22	25.90	33 515	33 645	33 10	33 53	33 515
Hollande	12.109	12.125	11 99 7/8	12 04 3/8	12 07 1/2	12 07	12 08
Italie	25.22	25.268	116 875	117 85	118 125	118 09	119 78
Portugal	53.28	46.19	2 7/16	2 7/16	2 7/16	2 7/16	2 7/16
Prague	24.02	»	161 5/16	162 7/8	163 3/4	163 11/16	163 7/8
Grèce	25.22	»	256 »	255 1/4	264 »	261 3/8	273 »
Roumanie	25.22	»	1055 »	1090 »	1065 »	989 »	1052 »
Yougo-Slavie	25.22	»	296 1/2	298 1/2	305 »	300 »	299 »
Bulgarie	25.22	»	655 »	655 »	656 1/2	655 »	665 »
Turquie	110 »	»	922 »	922 »	912 1/2	887 1/2	887 1/2
Finlande	25.22	»	190 »	191 7/16	192 1/2	192 5/8	192 11/16
Suède	18.15	18.26	17 765	17 91	18 125	18 145	18 155
Norvège	18.15	18.26	29 425	29 675	28 54	28 90	29 02
Danemark	18.15	18.26 1/4	26 085	26 04	25 675	25 77	25 875
Suisse	25.22	25.18	24 76	24 895	25 11	25 06	25 14

Allemagne 1 £ = au pair, 20.085 reichsmarks, le 19 mai 1925, 20.395 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 34 585 schillings, le 19 mai 1925, 34.45 schillings.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 19 mai 1925, 345.500 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 19 mai 1925, 25.275 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	28 avril 1925	5 mai 1925	12 mai 1925	19 mai 1925
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 19/64	5 17/64	4 31/32	5 »
Valparaiso	24 71	42 »	41 60	41 20	41 50
Câble transfert					
Montréal	» »	4.82 7/8	4 85 1/8	4.84 15/16	4.85 11/16
Bombay	1.3 1/32	1.5 7/8	1.5 15/16	1.6 »	1.5 61/64
Calcutta	1.3 31/32	1.5 7/8	1.5 15/16	1.6 »	1.5 61/64
Hong-Kong	1.10 5/16	2.3 3/32	2.3 7/32	2.3 3/16	2.3 3/32
Shanghaï	2.5 3/4	3.0 5/8	3.1 1/8	3.1 1/16	3.0 13/16
Buenos-Ayres	47 11/16	43 7/16	43 1/2	44 5/16	44 11/16
Montévidéo	51 3/32	46 7/8	47 »	47 1/4	47 1/2
Singapour	2.3 15/16	2.4 1/8	2.4 5/32	2.4 5/32	2.4 5/32
Yokohama	2.0 3/8	1.8 39/64	1.8 13/16	1.8 49/64	1.8 3/4
Manille	» »	2.0 9/16	2.0 3/8	2.0 1/2	2.0 1/2
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+ 16	+17 1/4	+ 17	+17 1/4

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	8 avril 1925	14 avril 1925	21 avril 1925	28 avri 1925	5 mai 1925	12 mai 1925	19 mai 1925 (2)
Cours de l'or.	86 5	86 5	86 6	86 »	84 11 1/2	84 11 1/2	84.11 1/2
Cours de l'arg.	31 1/2	31 11/16	31 7/16	31 1/4	31 1/2	31 1/4	31 1/8
Es. hors banq.	4 9/32	4 5/16	4 5/16	4 5/16	4 1/2	4 23/32	4 19/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 19 mai 1925 représentent 12.773 fr. 66 par kilogr. fin d'or et 425 fr. 83 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Confusion

On ne saurait dissimuler qu'après un léger réveil d'activité la Bourse de Paris traverse de nouveau une période de marasme intense : le volume des affaires y est réduit au minimum, la clientèle se tient sur une réserve absolue, et, tandis que les cours des valeurs à change maintiennent tout juste leurs positions, ceux des titres nationaux recommencent à fléchir de façon inquiétante.

Une telle situation est incontestablement fort dangereuse, aussi bien pour la réalisation immédiate de l'équilibre budgétaire, l'avenir prochain du crédit public, et le succès des opérations de consolidation de la dette qu'il faudra aborder dans quelque temps, que pour l'évolution future de l'ensemble de notre vie économique.

Elle est due principalement, selon nous, à la confusion qui ne cesse pas de persister sur la solution que recevront une série de problèmes essentiels.

Assurément, nous l'avons noté ici même, la publication des grandes lignes du programme financier de M. Caillaux a produit dans le pays une impression favorable. Certaines de ses dispositions, cependant, inquiètent les intéressés, particulièrement le projet de majoration de l'impôt cédulaire sur les revenus mobiliers. Trop de points, d'autre part, en demeurent encore imprécis pour qu'en puisse dès maintenant résulter l'apaisement désirable : on se méfie, à tort ou à raison, des mesures qui seront adoptées en vue de rendre plus efficace la répression des fraudes et d'empêcher les évasions de capitaux ; on s'inquiète des modalités selon lesquelles il sera procédé ultérieurement à « l'aménagement des engagements de l'Etat envers ses créanciers ». Une campagne politique insidieusement conduite a, d'ailleurs, augmenté le désarroi des esprits, en donnant à entendre, d'abord, que les idées du ministre se heurteraient à l'opposition de la majorité de la Chambre, ensuite que le Gouvernement serait, bon ou mal gré, contraint d'organiser un prélèvement sur la fortune acquise, de proroger ses échéances, de convertir en billets la totalité des Bons de la Défense ou de transformer ceux-ci en obligations à long terme, etc. Les polémiques prématurément entamées sur la question de l'assainissement et du retour éventuel, dans des conditions à déterminer, à l'étalon or ont également jeté le trouble dans beaucoup de milieux.

On a été, au même instant, désagréablement surpris par l'attitude que semblent vouloir prendre les Etats-Unis au sujet du règlement de notre passif de guerre, et l'on a exprimé la crainte que leur intransigeance ne provoque des complications internationales fâcheuses.

Les relations diplomatiques elles-mêmes sont actuellement un motif de préoccupations, parce que nul n'aperçoit clairement les conséquences de l'élection du maréchal Hindenburg à la présidence du Reich, ni le sort qui sera réservé à diverses revendications pangermanistes (principalement celles concernant les frontières orientales de l'Allemagne).

Enfin, les événements du Maroc et leurs répercussions possibles ne sont pas sans occasionner quelque émotion.

On a, dans tous les domaines, le sentiment que le monde en général et la France spécialement marchent « à tâtons », dans « le noir ». Sans doute, il ne dépend malheureusement pas entièrement de nos hommes d'Etat que soit dissipé le « brouillard » qui nous oppresse. Ils peuvent, pourtant, l'atténuer sérieusement.

Nous leur demandons instamment de saisir l'opinion sans tarder de tous les détails, encore mystérieux, de leurs conceptions fiscales ; nous les adjurons de couper court aux bruits ridicules mis en circulation, en affirmant que, quoi qu'il advienne, les Bons de la Défense seront exactement remboursés, sans être en aucun cas assimilés aux billets de banque, dont ils n'ont ni les caractéristiques ni les fonctions ; nous insistons, enfin, pour qu'ils confirment nettement les intentions, manifestées dès leur arrivée au pouvoir, de franchir les passes délicates de l'exercice en cours sans tenter d'aventures, en cheminant prudemment, en s'appuyant sur la collaboration de cette épargne si féconde qui a toujours sauvé notre Patrie.

En rassérénant de la sorte les esprits, ils restaureront la confiance de nos compatriotes, grâce à laquelle ils surmonteront tous les obstacles. Ils regagneront aussi la confiance de l'étranger, et mettront ainsi un terme aux frictions que nous constatons présentement.

Le revirement nécessaire est relativement aisé aujourd'hui : il ne faut pas perdre une heure pour le provoquer !

R. T.

La Question du Chômage en Angleterre

(*Suite*) (1)

3° *Le développement des possibilités d'emploi.* — Miss Margaret Bondfield, membre du Parlement, secrétaire parlementaire du ministre du Travail, a rappelé que le problème du chômage a atteint en Grande-Bretagne son point critique en 1921, et a souligné la lenteur avec laquelle s'est opéré le mouvement de régression : le nombre total des chômeurs, qui atteignait 1.733.000 en février 1922, arrivait à 1.328.000 en février 1923, et il était encore de 1.119.000 en février 1924. La considération de ces chiffres montre que l'absorption normale des chômeurs par l'industrie n'est pas seulement une question de temps. Il est d'autres facteurs qu'il convient de prendre en sérieuse considération, comme l'accroissement énorme de la capacité productive des machines, les modifications survenues dans le volume et la direction du commerce d'exportation britannique, etc...

Lady Astor, membre du Parlement, juge que la question du chômage de la jeunesse est celle sur laquelle doit se porter l'attention immédiate, et elle déplore la décadence de l'apprentissage : au 21 janvier 1924, 80.000 jeunes gens de 14 à 18 ans étaient enregistrés comme chômeurs, chiffre qu'il convient d'augmenter d'au moins 50 % pour avoir une idée du nombre réel de ceux qui se trouvent sans travail entre ces deux âges, un petit nombre d'entre eux seulement étant portés sur les registres. L'extension de l'application de la loi sur l'assurance contre le chômage à tous les enfants sans travail de 14 à 18 ans (et non plus seulement à ceux de 16 à 18 ans), serait une mesure qui paraît imprudente à lady Astor, qui préférerait voir relever l'âge de la fin de la scolarité.

Miss Mary Phillips s'est occupée plus particulièrement du chômage parmi les ouvrières, dont le nombre (femmes et jeunes filles) sollicitant un emploi par l'intermédiaire de bureaux de placement atteignait 350.000 en février 1921. Le nombre des chômeuses était encore de 227.000 en mars 1924. Les remèdes actuels au chômage féminin — allocation de chômage, bureaux de placement, comité central pour la formation professionnelle et le placement des femmes, centres d'instruction pour travaux ménagers et à domicile — sont insuffisants. Miss Phillips est persuadée qu'on trouverait du travail

(1) V. *Economiste Européen* n°s 1731 et 1732.

pour tous, si, dans chaque nation, on cherchait à pourvoir aux besoins de ceux qui manquent du nécessaire.

M. Creech Jones, secrétaire national du groupe des employés et techniciens de la « Transport and General Workers'Union », a envisagé plus spécialement le travail intermittent dans les ports, où le nombre des employés permanents est limité, les ouvriers des ports ne trouvant guère de travail qu'environ deux ou trois jours par semaine. Or, les résultats, maintes fois signalés, du travail occasionnel, sont néfastes, non seulement pour l'individu intéressé, mais pour la vie de famille aussi bien que la vie sociale. L'Union des ouvriers du transport a présenté un projet pour remédier à la situation. L'industrie des ports doit pouvoir trouver sur place ouvriers et machines pour répondre aux besoins du moment, mais il faut aussi que ces ouvriers soient convenablement payés, afin d'être aussi convenablement vêtus et nourris.

Sir Ernest Benn a signalé le danger que les producteurs et les employés, entraînés par l'organisation croissante de l'industrie, en arrivent à considérer l'emploi comme un but en soi, et le travail comme quelque chose qui les concerne seuls, et oublient son véritable objet ; il croit qu'il pourrait n'être pas inutile, en envisageant le chômage, de tenir compte du travail qui est fait pour les consommateurs.

Parmi les autres membres ayant pris part à la discussion, nous signalerons encore M. Leslie, qui croit que le monopole de la terre est la cause primordiale du chômage dans le pays, le nombre d'ouvriers employés aux travaux agricoles étant inférieur d'un million à celui d'il y a soixante ans ; M. Beresford Ingram, qui demande une revision de la loi de 1918 sur l'éducation, afin qu'elle réponde aux problèmes que pose le chômage des jeunes gens, et qu'elle sauvegarde les résultats acquis à grands frais par l'enseignement primaire ; enfin, M. Lock, qui propose la création d'un Comité national du travail pour s'occuper du problème du chômage, et conseiller le Gouvernement sur les moyens à adopter pour le résoudre.

4° *L'assurance contre le chômage.* — M. Phillips, premier secrétaire adjoint au Ministère du Travail, a fait un intéressant exposé du système national d'assurance contre le chômage en vigueur en Angleterre, et sur lequel nous aurons l'occasion de revenir par la suite.

M. Cohen, membre du Comité consultatif d'assurance sociale du Bureau international du Travail, a fait l'éloge de ce système, mais il estime qu'en matière d'assurance sociale, il faut viser surtout à l'unification et à la simplification, et, alors même que les trade-unions, qui ont pour elles une expérience d'une centaine d'années dans ce domaine, continueraient à administrer l'assurance contre le chômage, il est indésirable et indéfendable que des associations, qui ne sont en réalité que des caisses patronales, soient autorisées à le faire. Leur système pour procurer du travail aux chômeurs est d'ailleurs peu recommandable, puisqu'il tend à détourner les ouvriers de leurs syndicats professionnels, fait double emploi avec l'organisation existante, et augmente les frais d'administration. En matière d'assurance-chômage, il serait souhaitable qu'une commission fût nommée en vue d'étudier la meilleure méthode d'incorporer cette assurance dans un système unifié et complet d'assurance sociale.

M. Lesser, président de la « National Federation of Employees' Approved societies », s'est efforcé de démontrer que l'administration de l'assurance par chaque industrie devrait être encouragée pour le plus grand avantage des intéressés et du pays en général. Le système d'Etat a le défaut de vouloir trop faire sur un plan uniforme, sans tenir suffisamment compte des conditions variées des diverses professions ; les allocations pouvant être accordées sur la base d'une cotisation uniforme sont insuffisantes, et elles imposent, d'autre part, des charges inégales et mal réparties aux différentes catégories de travailleurs, aux employeurs et aux contribuables en général. C'est pourquoi M. Lesser insiste d'une façon pressante sur la nécessité de développer l'assurance autonome par industrie, dans laquelle il voit un élément important de la solution du problème du chômage.

M. Hayday, président de la « National Union of General Workers », a montré que l'industrie organisée, au point de vue capitaliste, n'est pas divisée en compartiments étanches, et que chacune de ses branches a des intérêts solidaires. C'est ainsi que les capitaux des gros industriels sont en général investis dans de grandes combinaisons englobant plus d'un type d'industrie, et que leurs obligations doivent donc être les mêmes quel que soit le risque de chômage dans chaque industrie particulière. D'autre part, la graduation des cotisations serait une tâche extrêmement malaisée, sinon impossible. Tout en rendant hommage aux résultats obtenus par le personnel administratif du Ministère du Travail, dans des circonstances exceptionnellement difficiles, M. Hayday aimerait voir s'humaniser davantage les méthodes administratives des bureaux de placement.

M. Lock est d'avis que les lois sur l'assurance-chômage, l'assurance-maladie et les pensions de vieillesse devraient être fondues en une seule, et qu'un homme devrait pouvoir toucher l'indemnité en vue de laquelle il a fait ses versements sans qu'il soit question pour lui d'assistance publique.

Miss Mannicom, organisatrice à la « Workers' Union », estime que le seul moyen de résoudre le problème du chômage consiste à développer l'assurance, et à incorporer dans le système les deux ou trois catégories importantes d'ouvriers qui ont été laissées en dehors.

M. Macnamara, conseiller privé, membre du Parlement, a fait ressortir l'importance du rôle joué par la loi sur l'assurance-chômage durant la longue période de dépression qui dure encore, et il a justifié les dispositions exceptionnelles ajoutées après-coup, en raison des circonstances, pour payer des indemnités extra-conventionnelles en avance sur les cotisations. Il demeure encore à englober, d'une façon ou de l'autre, les ouvriers agricoles dans le système d'assurance contre le chômage. M. Macnamara a émis, en outre, l'idée d'utiliser à l'accroissement des pensions de vieillesse la portion de la cotisation actuelle qui sera rendue disponible après libération des dettes du système d'assurance.

(A suivre.) EDMOND THÉRY.

Le Mouvement de la Navigation maritime en France en 1924

(*Suite et fin*) (1)

Nous avons eu soin d'observer, dans notre article de la semaine dernière, que les statistiques du ministère des Travaux publics indiquant le poids des marchandises embarquées et débarquées dans nos ports concernent non seulement le trafic international, mais aussi le cabotage. Pour juger de l'activité utile dont ont fait preuve les bâtiments engagés dans la navigation au long cours entre notre pays et l'étranger et les colonies, il convient de déterminer le poids de la part de notre commerce international qui s'est effectuée par la voie maritime.

---

(1) Voir *Economiste Européen* nos 1732 et 1733.

Ainsi que nous l'avons déjà remarqué, le retard des publications de l'Administration des Douanes ne permet, en cette matière, que de donner des approximations pour 1923 et 1924. La méthode dont nous nous étions servi l'an passé à l'effet de les déterminer s'est révélée exacte, puisque, pour l'exercice 1922, nous étions arrivé à une estimation de 37 millions de tonnes, alors que les relevés définitifs des Douanes ont accusé 36.970.943 tonnes : il paraît donc rationnel d'employer encore les mêmes procédés de calcul.

En 1913, le poids total des produits de toute sorte importés en France et exportés de France au titre du *commerce général* atteignit 74.811.493 tonnes, dont 40.053.541 reçues ou expédiées par mer, le poids total du *commerce spécial* s'étant élevé à 66.294.899 tonnes. Le poids du commerce général monta donc à 112 % du poids du commerce spécial, et le poids du commerce maritime fut de 54 % du poids du commerce général. Les proportions correspondantes se fixèrent en 1920 respectivement à 110 et 54 %, mais tombèrent en 1921 à 45 % pour le rapport du commerce maritime au commerce général, le rapport du commerce général au commerce spécial restant de 110 %. Ce dernier rapport fut encore de 110 % en 1922, et le rapport de 45 % entre le poids du commerce maritime et celui du commerce général se trouva maintenu, comme nous le supposions. Pour 1923, nous avons été conduit à admettre que la part prise dans notre commerce global par le trafic maritime s'est relevée à 50 %, par suite des événements de la Ruhr, ce qui — en considérant comme immuable le rapport de 110 % du commerce général au commerce spécial — donnait un trafic par mer de 44 millions de tonnes. Il est probable que la situation de 1922 et 1921 s'est rétablie en 1924 : le poids du commerce spécial ayant, pour l'exercice écoulé, été de 85.877.587 tonnes, on en déduit que le poids du commerce général a dû atteindre 94.500.000 tonnes et le poids du commerce maritime 42.500.000 tonnes.

Cette conclusion est sensiblement confirmée par « recoupement » au moyen de la statistique du ministère des Travaux publics. Celle-ci, en effet, pour 1922, a accusé un poids global des marchandises manutentionnées de 38.170.000 tonnes ; le poids du trafic maritime au long cours ressortait donc à 96,9 % de ce montant : en appliquant le même coefficient aux 45.202.000 tonnes signalées pour 1924, on obtient 43.500.000 tonnes. Nous pouvons donc retenir le chiffre de 43 millions de tonnes pour le trafic maritime au long cours de 1924. Une correction analogue nous avait incité pour 1923 à forcer de 1.500.000 tonnes le résultat initialement obtenu, et à adopter le total de 45.500.000 tonnes, que nous n'avons jusqu'à nouvel ordre pas de motif de juger inexact.

Si l'on accepte nos hypothèses, on exprimera comme suit l'utilisation, au point de vue des marchandises transportées, des navires à destination ou en provenance de notre pays avant la guerre et depuis 1922 :

Utilisation pour le transport des marchandises des navires à destination ou en provenance de la France en 1913, 1922, 1923 *et* 1924 (1).

	1913	1922	1923	1924
Poids total des marchand. transportées par mer (millions de tonnes métriques)	40	37	45.5	43
Jauge totale des navires les ayant transportées (millions de tonneaux de jauge nette)	61	62	73	75
Nombre total des navires (milliers)	52	46	50	49
Poids moyen des marchand. transport. par 1.000 tx de jauge (tonnes métr.)	656	597	623	573
Poids moyen des marchand. transport. par navire (tonnes métr.)	760	804	910	878

(1) A l'exclusion du cabotage. Chiffres aproximatifs pour 1923 et 1924.

Il ressort de ces chiffres que l'utilisation du matériel flottant a été moins satisfaisante en 1924 qu'en 1923 et, surtout, qu'en 1913, et peu différente de celle de 1922. On ne saurait toutefois en tirer de jugement absolu, parce que, en raison de la grande part prise par les bâtiments étrangers dans notre mouvement maritime, la totalité du tonnage touchant nos ports n'est pas disponible pour les marchandises à destination ou en provenance de France.

***

D'autres éléments, au surplus, doivent entrer en ligne de compte pour permettre d'apprécier si la situation des armateurs assurant des services au départ de notre pays ou vers notre pays s'est, ou non, améliorée en 1924.

Le mouvement des passagers n'est pas négligeable à cet égard. Il s'est élevé (déplacements locaux compris) à 3.136.529 unités l'an passé, contre 3.033.052 en 1923, 2.494.168 en 1922 et moins de 3.050.000 en 1913 : cette progression est incontestablement encourageante.

Il faut aussi tenir compte des fluctuations du marché des frets. Celui-ci a témoigné de quelque faiblesse vers la fin du premier semestre : en général, il a été cependant plus ferme qu'en 1923. La dépréciation croissante du franc a, d'ailleurs, avantagé dans une certaine mesure nos armateurs, dont une importante fraction des recettes sont encaissées en livres et en dollars et dont toutes les dépenses n'ont pas été majorées proportionnellement à la hausse des changes.

On doit noter, enfin, parmi les produits transportés, une augmentation de la part des marchandises de luxe, qui, à poids égal, payent des tarifs supérieurs à ceux des objets de moindre valeur.

Ces diverses circonstances ont contribué à une amélioration relative de la situation de la plupart de nos entreprises maritimes. Aux pertes subies en 1923 par quelques-unes ont fait place de légers bénéfices ; d'autres ont vu leurs profits s'accroître assez pour permettre à la fois une sérieuse intensification de leurs amortissements et un relèvement minime du dividende servi aux actionnaires.

Un symptôme favorable est encore fourni par l'examen de la statistique du tonnage total de notre marine marchande et du tonnage désarmé. Nous comptions, en janvier 1924, 3.408.000 tonneaux (de jauge brute) de navires de commerce de tous modèles, dont 351.000, soit 10,3 %, étaient immobilisés dans nos ports. Au commencement de 1925, le tonnage de notre flotte est passé à 3 millions 498.000 tonneaux et celui des unités désarmées a fléchi à 331.000 tonneaux, ne représentant plus que 9,5 % de l'effectif total. Un double enseignement se dégage de ces chiffres : d'abord, que les constructions neuves et les achats de vaisseaux étrangers modernes ont plus que compensé d'importantes démolitions de vieux bateaux et plusieurs ventes à l'étranger de bâtiments jugés impropres au service chez nous ; ensuite, que le « poids mort » constitué par les unités désarmées a heureusement diminué.

On observera également avec satisfaction que les mises en chantier ont progressé en France au cours du dernier exercice, le tonnage brut en construction dans notre pays étant passé de 137.210

tonneaux au 1er octobre à 197.170 au 1er janvier, alors que, durant le même laps de temps, le tonnage global en construction dans le monde baissait de 2.581.012 à 2.470.436 tonneaux. Ce résultat est dû pour partie à des ordres très intéressants reçus par nos principaux établissements d'armateurs étrangers qui, jusqu'ici, n'avaient pas coutume de s'adresser à nous ; il est aussi imputable à des commandes de sociétés françaises (notamment la *Compagnie Générale Transatlantique*, les *Messageries Maritimes*, les *Transports Maritimes et la Compagnie Paquet*) qui poursuivent vaillamment l'exécution d'un programme méthodique de renforcement et d'assainissement de leur matériel et de développement de leur exploitation.

Cet effort, auquel il convient d'associer les *Chargeurs Réunis*, dont la flotte s'est accrue récemment de superbes unités commandées pendant la guerre, portera peu à peu ses fruits. Il ne faut point dissimuler, toutefois, que bien des obstacles restent à vaincre pour assurer à nos entreprises maritimes la prospérité et la sécurité désirables ; leur position ne deviendra réellement satisfaisante que lorsque leurs recettes seront suffisantes à la fois pour rémunérer largement leur capital et rendre possible, sans recours à des opérations de crédit onéreuses, le renouvellement régulier de leurs navires avant qu'ils aient atteint un âge trop avancé ; elles ne peuvent, pour l'instant, pas prétendre à une telle « sérénité ». Nous avons la conviction qu'en persévérant dans la voie de sagesse et de prudence où elles se sont engagées elles arriveront à se mettre définitivement à l'abri des vicissitudes qu'elles ont connues au lendemain de la guerre.

Elles n'y réussiraient pourtant pas si les Pouvoirs publics, qui ont l'impérieux devoir de les soutenir, entravaient leur essor par des mesures inopportunes, les grevant de charges intolérables qui seraient épargnées à leurs concurrents étrangers. Les modifications récentes apportées au régime de la loi de huit heures nous causent à ce sujet de vives appréhensions, et nous déplorons le retard survenu dans l'organisation rationnelle du crédit maritime.

Notre économie nationale tout entière est trop directement intéressée à l'existence d'une marine marchande puissante pour que ces problèmes puissent être tenus pour secondaires ; nous formons donc le vœu que leur étude soit menée impartialement et activement, avec le souci de défendre, comme il est nécessaire, le pavillon du commerce français.

René Théry.

FIN

Le Budget « ferme » des Soviets pour le second semestre de l'exercice 1924-1925

Depuis leur arrivée au pouvoir, les Soviets n'avaient jamais élaboré de budget au sens que les Etats d'Occident attachent à ce mot. L'instabilité des conditions économiques du pays que leur politique bouleversait sans cesse et l'incohérence de leur administration rendaient, en effet, toute prévision parfaitement illusoire. On dressait bien des budgets dits « d'orientation » : ce n'étaient que des évaluations vaguement approximatives, pour ne pas dire fantaisistes, auxquelles le « Conseil des Commissaires du peuple » ne donnait son approbation que pour la forme. En fait, elles ne se trouvèrent pas vérifiées une seule fois, et nulle communication officielle ne parut à aucune époque sur les modalités de leur exécution, pas plus que sur les causes de diminution chronique des recettes et d'augmentation non moins chronique des dépenses par rapport aux estimations initiales.

Cette façon d'opérer n'a pas peu contribué à ruiner définitivement le crédit du Gouvernement bolchevik. Soucieux, aujourd'hui, d'appâter les capitalistes étrangers, sans le concours desquels il se sent impuissant à rétablir une situation qu'il a si gravement compromise, il a annoncé qu'il changera désormais de procédé et élaborera des budgets « fermes ».

Et, sans plus tarder, il a publié, dans la *Vie économique* du 29 avril dernier (n° 96), des prévisions nouvelles de recettes et dépenses pour le second semestre de l'exercice en cours. Celles-ci sont accompagnées d'un exposé des motifs succinct, déclarant que, pour le premier trimestre, les rentrées effectives de revenus ont dépassé les estimations du budget d'orientation. Il observe, notamment, que les impôts agraires ont produit, durant les trois premiers mois de l'année fiscale, 217 millions 1/2 de roubles tchervontzi, ajoutant, il est vrai, qu'il a fallu prélever sur ce montant les sommes nécessaires à combler le déficit du budget 1923-24, lequel avait été reporté sur l'exercice suivant.

La « Commission budgétaire du Comité central exécutif » a accepté ce budget, arrêté en recettes et en dépenses, pour six mois, à 1.311.384.000 roubles tchervontzi. Nous le reproduisons ci-dessous, en mettant en regard les chiffres rectifiés du budget « d'orientation » afférents au premier semestre :

Budget des Soviets pour 1924-25

	1er semestre	2e semestre
	(Millions de roubles tcherv.)	
I. — Recettes.		
a) *Ordinaires :*		
Impôts directs	309.5	133.2
Impôts indirects	204.5	321
Taxes diverses	43.2	57.5
Postes et Télégraphes	40.3	48.1
Chemins de fer et transports	390	465
Produits divers	98.1	123.1
Total	1.086.6	1.147.9
b) *Extraordinaires :*		
Réalisation de fonds d'Etat	8.5	15
Opérations de crédit	37	103.5
Recettes « monétaires »	35	45
Total	80.5	163.5
Total général	1.067.1	1.311.4
II. — Dépenses.		
a) *Ordinaires :*		
Chemins de fer et transports	390	465
Liaison	40.3	48.1
Guerre et Marine	210.8	215
Administration courante	79.9	91.9
Instruction publique	74.4	83
Institutions législatives et administration supérieure	52	54
Trésorerie	90.1	85.3
Fonds des réserves	41.6	43.2
Fonds des subventions	17.4	30.6
Total	996.5	1.116.1
b) *Extraordinaires :*		
Aide à l'industrie et électrification	68	83.9
Agriculture	81.8	56.2
Coopératives	»	12
Crédit communiste	6.5	28
Divers	14.3	15.2
Total	170.6	195.3
Total général	1.167.1	1.311.4

Les commentateurs officiels font ressortir que, vis-à-vis du budget d'orientation primitif, le budget rectifié accuse, pour l'ensemble de l'exercice, aux recettes, une majoration de 55 millions 3 de roubles tchervontzi pour les rentrées d'impôts, de 915 millions pour les produits divers, 6,3 millions pour des réalisations de fonds d'Etat, et 41 millions pour les « opérations de crédit » (c'est-à-dire les emprunts intérieurs) ; aux dépenses, un supplément de charges de 28,6 millions de roubles pour aider l'industrie soviétique, 8 millions pour combler le déficit de la caisse de la Banque communale, 5 millions pour construire des routes et des écoles, 2 millions pour exécuter des travaux publics destinés à occuper 1.300.000 chômeurs, et 4 millions pour soutenir les coopératives.

Il est permis de se demander si ces prévisions ont été établies avec la rigueur qu'y apportent les pays d'Occident. En particulier, la réalisation des fonds d'Etat et l'émission d'emprunts intérieurs nous paraissent devoir occasionner de sérieux mécomptes.

On ne peut, d'autre part, manquer d'être surpris de voir, aux dépenses, l'importance de crédits non affectés à des services précis, mais attribués à des œuvres de propagande (« crédit communiste », « fonds de subvention ») ou des emplois mal définis (« fonds de réserve »). De même encore, il faut bien noter que toutes les branches de l'activité économique nationale sont à la charge de l'Etat.

Enfin, nous ajouterons que la désorganisation de la production, la paralysie du commerce, l'absence totale de confiance de tous les éléments actifs intérieurs dans la politique générale du Gouvernement sont autant de facteurs susceptibles d'entraver singulièrement le recouvrement des revenus escomptés et de provoquer des surcroits inattendus de dépenses.

Tel qu'il est arrêté « sur le papier », le budget « ferme » des Soviets pour 1924-1925 semble équilibré : qu'en adviendra-t-il en pratique ? Serons-nous jamais fixés sur ses résultats réels ?

MARTCHENKO,
Membre de la Société
Royale belge de Géographie.

Société Générale

Pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France

L'assemblée ordinaire des actionnaires de la *Société Générale* a eu lieu le 6 avril dernier, sous la présidence de M. André Homberg, président du Conseil d'administration.

Au point de vue de l'activité des établissements de crédit, l'année qui vient de s'écouler a été caractérisée par une notable diminution des opérations financières, compensée cependant par un développement marqué des affaires de banque. Le fléchissement que l'on constatait depuis longtemps dans toute la cote des valeurs à revenu fixe s'est accentué au point de rendre singulièrement difficile le placement de nouvelles obligations.

Les pouvoirs publics ont pu cependant réaliser deux emprunts : l'un en Bons 6 % nets du Crédit National ; l'autre, en Bons du Trésor 5 % nets, remboursables avec prime. Comme précédemment, les guichets de la *Société Générale* ont recueilli un chiffre de souscription dont l'importance a été particulièrement élevée.

Les grandes Compagnies de chemins de fer ont, à diverses reprises, recouru au crédit public, sous forme de placements de Bons à court terme (5 ans et 10 ans). De concert avec les principaux établissements de la place, la *Société Générale* a pris une part active à ces opérations. Les principales émissions dans lesquelles elle est intervenue sont : obligations 6 1/2 % de la Ville de Paris, Bons décennaux 6 % de la Ville de Paris, obligations 6 1/2 % de la Régie Immobilière de la Ville de Paris, obligations 6 1/2 % du Département de la Seine, obligations 6 1/2 % du Gouvernement de l'Afrique Occidentale Française, obligations 6 1/2 pour 100 de la Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité, obligations 7 % de l'Union d'Electricité, Bons 7 % de la Compagnie Générale Transatlantique, obligations 7 % de la Société des Aciéries de Micheville, obligations 7 % de la Société Métallurgique de Senelle-Maubeuge.

Pour se procurer les fonds dont elles avaient besoin, de nombreuses sociétés ont été amenées à augmenter leur capital ; elles ont trouvé auprès de la *Société Générale* le concours heureux de ses services et de ses agences. « Le public — dit le rapport — est resté fidèle aux Bons de la Défense Nationale qui continuent en toutes circonstances à s'affirmer comme un instrument de crédit de premier ordre. Les souscriptions reçues à nos caisses en 1924 sont notablement supérieures aux montants des années précédentes. D'autre part, dans presque toutes les branches de l'industrie et du commerce, l'activité économique a été grande durant la majeure partie de l'année ».

Le mouvement d'entrée et de sortie des effets de commerce pendant tout l'exercice a porté, pour la première fois depuis la guerre, sur un nombre d'effets très sensiblement supérieur à celui qui avait été enregistré en 1913, et pour un montant total en valeur de trois fois et demie plus élevé.

Une augmentation importante apparaît également en fin d'année au bilan dans le chiffre des comptes courants débiteurs et avances garanties. Ces considérations doivent être mises en valeur pour faire ressortir l'effort des banques et de la *Société Générale* en particulier, en vue de soutenir l'industrie nationale.

En ce qui concerne les participations, au cours de l'année 1924, la *Société Alsacienne de Banque* a obtenu des bénéfices très satisfaisants. Elle poursuit méthodiquement la réalisation de son programme d'extension. Elle vient de prendre une participation dans le capital de la Société Française de Banque et de Dépôts, qui pourra lui apporter désormais un concours amical et plus actif à Bruxelles et à Anvers.

La *Société Française de Banque et de Dépôts* a ouvert le 1er juillet dernier une succursale à Charleroi. Le développement continu de ses affaires l'a amenée à décider une augmentation de capital de 25 millions à laquelle elle vient de procéder avec succès.

La *Société Générale de Banque pour l'Etranger et les Colonies* maintient son activité, ainsi que la *Banque Française de Syrie*, dont les sièges favorisent les échanges commerciaux entre la France et les Etats libanais et syrien.

Le tableau suivant compare le bilan de l'exercice 1923 avec celui au 31 décembre 1924 :

	Bilan au 31 décembre	
	1923	1924
Actif	(En francs)	
Espèces en Caisse et à la Banque de France......	593.978.032 99	645.770.508 55
Avoir dans les banques, chez les correspondants	91.623.512 27	171.664.948 58
Portefeuille : Effets et Bons de la Défense nationale.	3.484.294.324 42	3.199.086.944 82
Coupons à encaisser......	76.563.320 49	88.327.059 29
Reports................	22.540.801 75	32.449.738 74
Avances sur garanties...	272.089.550 96	402.345.125 18
Comptes courants divers.	1.232.586.368 89	1.336.931.112 45

Rentes et Actions, Bons et Obligations	38.118.881 33	37.956.207 21
Participations financières	30.190.669 91	28.280.210 40
Immeubles et Immobilière parisienne et départementale	56.397.038 75	56.397.038 75
Comptes d'ordre	112.226.784 67	104.786.327 64
Appels différés sur actions	250.000 000 »	250.000.000 »
Total de l'actif	6.260.609.286 43	6.358.9-5.221 61
Passif		
Capital	500.000.000 »	500.000.000 »
Réserve	55.601.882 16	57.026.002 29
Comptes de chèques	1.272.933.432 01	1.390.277.179 17
Dépôts à échéance fixe	101.711.100 »	138.620.300 »
Acceptations à payer	103.258.485 37	159.379.849 92
Comptes courants divers	3.999.377.907 86	3.823.582.608 04
Comptes d'ordre	192.198.528 69	248.943.618 48
Intérêts et dividendes à payer aux actionnaires	1.819.980 77	1.797 676 26
Solde du dernier exercice	5.225.657 02	5.828.111 20
Profits et Pertes (frais généraux déduits)	28.482.402 55	33.539.876 25
Total du passif	6.260.609.286 43	6.358.995.221 61

Dans l'exposé des chiffres ci-dessus, nous remarquons que le total général du bilan est en augmentation d'environ 100 millions de francs et les disponibilités immédiates toujours maintenues à l'état permanent de parfaite liquidité.

Au compte de profits et pertes, les bénéfices nets de l'exercice 1924 s'élèvent à 33.539.876 fr. 25, contre 28.482.402 fr. 55 en 1923. En ajoutant à cette somme le report à nouveau de l'exercice 1923, soit 5.828.111 fr. 20, on obtient un total de 39.367.987 francs 45 dont la répartition peut être comparée à celle de l'année dernière de la façon suivante :

Répartition	Exercices 1923	1924
	(En francs)	
Réserve légale	1.424.120 13	1 676.993 81
Intérêt et dividende	25.000.000 »	27.500.000 »
Tantième au Conseil	1.455.828 24	1.936.288 24
Report à nouveau	5.828.111 20	8.254.705 40
	33.708.059 57	39.367.987 45

En conséquence, le dividende pour l'exercice 1924 a été fixé à 27 fr. 50 bruts par action, soit 24 fr. 20 nets d'impôts, contre 22 fr. 125 pour l'exercice précédent. Un acompte de 6 fr. 25 ayant été mis en paiement le 2 janvier dernier, le solde, soit 17 fr. 95 nets par action, sera distribué à partir du 1er juillet prochain.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Le trafic des ports en mars 1925. — Les chiffres que nous reproduisons ci-dessous permettent de comparer le trafic des ports, pendant le mois de mars dernier, avec celui réalisé le mois précédent :

	Fév. 1925	Mars 1925
Nombre de navires entrés	3.585	4.138
Tonnage total débarqué (tonnes)	2.629.400	2.946.100
Tonnage de charbon débarqué (tonn.)	1.352.800	1.474.900
Tonnage total embarqué (tonnes)	811.000	883.500

Le trafic des principaux ports s'établit ainsi : Rouen, 603.000 tonnes débarquées, 22.900 t. embarquées ; Marseille, 443.700 t. débarquées, 187.600 tonnes embarquées ; Bordeaux, 295.800 t. débarquées, 131.700 t. embarquées ; Le Havre, 279.800 t. débarquées, 94.500 t. embarquées ; Dunkerque, 239.400 t. débarquées, 80.800 t. embarquées ; Nantes, 186.700 t. débarquées, 16.600 t. embarquées ; Caen, 107.100 t. débarquées, 64.300 t. embarquées.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	14 mai 1925	22 mai 1925
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or en Caisse	3.682.038.449	3.682.199.667
Or à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.546.359.356	5.546.520.574
Argent	317.440.408	317.478.491
	5.863.799.764	5.863.999.065
Disponibilités à l'étranger	578.246.555	578.333.055
Effets échus hier à recevoir ce jour	1.525.723	17.704.700
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.468.857.092	2.250.281.209
Portefeuille Paris — Effets Etranger	23.068.729	19.542.303
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	174.120	146.406
Portefeuilles des succursales	2.211.821.418	2.002.494.722
Effets prorogés — Paris	965.847	965.847
Effets prorogés — Succursales	5.110.875	5.045.375
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	352.418.204	340.632.685
Avances sur titres dans les succursales	2.732.284.254	2.722.756.900
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	23.950.000.000	24.100.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	5.009.000.000	5.010.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	193.204.552	193.204.552
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.876.985	169.877.703
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	74.028.557	77.096.075
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	2.805.143.307	3.847.988.058
Total	47.764.914.178	47.525.456.848
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	106.784.321	106.784.321
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct. 1917, art. 3	505.164.090	505.098.590
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	328.666.312	384.908.177
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	15.994.600	15.994.600
Billets au porteur en circulation	42.991.216.250	42.749.847.060
Arrérages de valeurs déposées	59.515.837	59.745.781
Billets à ordre et récépissés	347.921	360.417
Compte courant du Trésor	42.974.269	5.534.075
Comptes courants de Paris	999.415.045	968.678.607
Comptes courants dans les succursales	1.000.195.565	954.072.750
Dividendes à payer	3.092.953	2.998.728
Escompte et intérêts divers	169.213.938	173.501.968
Réescompte du dernier semestre	23.796.838	23.796.838
Divers	1.301.523.039	1.407.121.739
Total	47.764.914.178	45.525.456.884

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	26 mai 1922	24 mai 1923	22 mai 1924	21 mai 1925
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	35.674.1	36.386.1	39.402.9	42.749.8
Encaisse or	4.141.3	5.527.6	5.537.2	5.542.7	5.546.5
— argent	625.3	283.6	292.2	299.1	317.4
Portefeuille	2.444.2	2.357.1	2.434.6	4.065.3	4.296.1
Avances aux partic.	743.8	2.223.5	2.122.3	2.611.0	3.063.4
— à l'Etat	200.0	22.650.0	22.800.0	22.900.0	24.300.0
Compt. cour. Trésor	382.6	42.6	33.5	18.7	43.0
— partic.	947.6	2.294.8	2.172.9	1.995.0	1.922.7
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0	7 0/0

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 23 au 29 avril, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1924 :

Etat, 26.119.000 francs (+1.857.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 50.310.000 francs (+ 5.410.000 fr.), réseau algérien, 1.429.000 fr. (+189.000 francs); *Nord*, 27.000 000 fr. (+ 478.000 fr.); *Orléans*, 24.678.000 fr. (+1.838.000 fr.) ; *Est*, 24.475.000 fr. (+1.549.000 fr.); *Midi*, 11.133.000 fr. (+1.096.000 fr.); *Alsace-Lorraine*, 15.761.000 fr. (+910.000 francs).

Est-Algérien, 878.100 fr. (+21.200 fr.); *Bône-Guelma*, 716.800 fr. (+170.600 fr.); *Reseau oranais*, 404.800 fr. (+36.800 fr.).

L'état de notre dette de guerre au 31 décembre 1924. — D'après le rapport présenté par M. Louis Dausset, au nom de la Commission sénatoriale des Finances, voici comment se répartissent les émissions effectuées par l'Etat depuis le début de la guerre jusqu'au 31 décembre 1924 :

Emprunts à court terme

	Montant émis	Montant remboursé	Montant en circul.	Charge annuelle
	(En millions de francs)			
Bons de la Défense Nationale				
Opérations antérieures au 31 décembre 1923	611.323	556.600	54.723	2.572
Fin de mois :				
Janvier 1924	7.586	7.420	54.889	2.579
Février —	6.773	6.980	54.682	2.570
Mars —	7.692	7.822	54.552	2.564
Avril —	7.825	6.183	56.194	2.641
Mai —	7.567	6.981	56.780	2.669
Juin —	7.783	8.220	56.343	2.648
Juillet —	7.722	7.777	56.288	2.646
Août —	7.446	7.136	56.598	2.660
Septemb. —	7.518	6.936	57.180	2.687
Octobre —	6.684	6.683	57.181	2.687
Novemb. —	5.612	5.746	57.047	2.681
Décemb. —	5.941	8.450	54.538	2.563
Totaux	697.472	642.934	54.538	2.563
Oblig. de la Défense Nationale				
Décennales 1915	6.463	6.130	333	17
Quinquennales 1917	450	450	»	»
Sexennales 1919	1.715	1.009	706	35
Décenn. 1919, 1re ém.	648	530	118	6
— 1919, Domm. de guerre	6.519	»	6.519	326
— 1922	234	»	234	11
Totaux	16.029	8.119	7.910	395
Bons du Trésor à plus d'un an :				
Bons à 2 ans	5.665	5.663	2	—
— 3 et 5 ans	8.237	—	8.237	494
— 3, 6 et 10 ans 1re ém.	10.090	—	10.090	605
— 3, 6 et 10 ans, 2e ém.	6.190	—	6.190	371
— à 10 ans, 5 % 1924	4.912	—	4.912	246
Totaux	35.094	5.663	29.431	1.716

Emprunts à long terme

	Emission en valeur nominale	Emission en rente
	(En francs)	
Emprunt 5 % 1915	15.205.627.660	760 281.383
— 5 % 1916	11.514.327.920	575.716.396
— 4 % 1917	14.883.042.600	595.321.704
— 4 % 1918	31.348.655.550	1.253.946.222
— 5 % 1920	16.141.946.500	807.097.325
— 6 % 1920	28.137.856.800	1.688.271.408
Totaux	117.231.457.030	5.680.634.438

Il ressort de ces tableaux que l'épargne française a apporté au Trésor, en onze ans, 697 milliards de Bons de la Défense nationale, 16 milliards d'obligations de la Défense nationale, 35 milliards de Bons du Trésor à plus d'un an et enfin plus de 117 milliards d'emprunts perpétuels et amortissables en valeur nominale.

Le commerce extérieur de la France pendant les quatre premiers mois de 1925. — L'administration des Douanes vient de publier le chiffre de notre commerce extérieur pour les quatre premiers mois de l'année 1925. Voici comment ils se comparent avec ceux de la période correspondante de 1924 :

	4 premiers mois		Différence
IMPORTATIONS	1924	1925	pour 1925
	(En milliers de francs)		
Objets d'alimentation	2.598.271	2.391.324	— 206.947
Matières nécessaires à l'industrie	9.172.435	8.737.586	— 434.849
Objets fabriqués	1.719.641	1.747.698	+ 28.057
Totaux	13.490.347	12.876.608	— 613.739
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	1.445.178	1.160.810	— 284.368
Matières nécessaires à l'industrie	4.093.522	4.000.517	— 93.005
Objets fabriqués	8.831.376	8.664.163	— 167.213
Colis postaux	620.125	652.174	+ 32.049
Totaux	14.990.201	14.477.664	— 512.537

Cette statistique montre que la valeur de nos importations se présente, pour les quatre premiers mois de 1925, en diminution de 613.739.000 francs ou de 4 1/2 %, par rapport à la même pérode de l'année dernière. Ce fléchissement affecte les entrées de denrées alimentaires et de matières premières ; il atteint près de 207 millions, soit environ 8 % pour les premières, et pour les secondes 435 millions ou 4 3/4 %. En revanche, une augmentation de 28 millions est constatée sur les importations d'objets fabriqués.

Un recul, moins accentué, il est vrai, est aussi enregistré dans la valeur des exportations. Celles-ci ont fléchi, par rapport aux quatre premiers mois de 1924, de 512 millions et demi ou de 3,4 %. La diminution porte sur toutes les grandes catégories de marchandises, exception faite des sorties de colis postaux, pour lesquelles on note une plus-value de 32 millions.

La balance visible de notre commerce extérieur accuse, pour les quatre premiers mois de l'année en cours un excédent d'exportations de 1.601.056.000 francs. Du 1er janvier au 30 avril 1924, les sorties avaient dépassé les entrées de 1.499.854.000 francs.

Voici, d'autre part, le poids des marchandises importées et exportées pendant les quatre premiers mois de 1925, ainsi que la comparaison avec la période correspondante de 1924 :

	4 premiers mois		Différences
IMPORTATIONS	1924	1925	pour 1925
	(En tonnes)		
Objets d'alimentation	1.637.572	1.335.820	— 301.752
Matières nécessaires à l'industrie	15.897.154	13.328.726	—2.568.428
Objets fabriqués	514.589	434.056	— 80.533
Totaux	18.049.315	15.098.602	—2.950.713
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	491.613	444.578	— 47.035
Matières nécessaires à l'industrie	7.324.654	8.406.454	+1.081.800
Objets fabriqués	1.248.849	1.316.776	+ 67.927
Colis postaux	11.346	12.155	+ 809
Totaux	9.076.462	10.179.963	+1.103.501

A l'importation, le recul affecte les trois grandes catégories de marchandises, en particulier les importations de matières premières qui ont diminué de plus de 2 millions 1/2 de tonnes ou de 14 %. Ce fléchissement provient principalement de la diminution de nos importations de houille , qui sont passées de 10.467.119 tonnes, chiffre constaté pour les quatre premiers mois de 1924, à 8.027.579 tonnes pour la période correspondante de l'année en cours.

A l'exportation, l'accroissement porte sur les matières nécessaires à l'industrie (+1.081.800 tonnes) sur les objets fabriqués (+67.927 tonnes) et sur les colis postaux (+809 tonnes) ; les sorties de denrées alimentaires ont, seules, diminué de 47.035 tonnes.

Une conséquence fâcheuse de la loi du 3 avril 1918 sur l'exportation des capitaux. — Un incident vient de se produire, qui justifie toutes les critiques adressées dans ce journal au maintien en vigueur de la loi du 3 avril 1918 sur l'exportation des capitaux et appuie la campagne que nous menons depuis longtemps en faveur de son abrogation.

Le *Crédit Foncier de l'Indochine*, dont nous avons, en son temps, signalé dans notre *Supplément Colonial* la création et l'heureux développement, avait résolu récemment d'augmenter ses disponibilités pour accroître ses possibilités de prêt dans notre possession d'Extrême-Orient, qu'il libère peu à peu de l'usure pratiquée par les Asiatiques. Il avait, à cet effet, décidé l'émission de bons libellés en piastres indochinoises, mis en souscription à la fois dans la Colonie et la Métropole. L'opération, préparée après consultation des plus éminents conseils juridiques, s'annonçait déjà comme un immense succès, quand « un avis autorisé » exprima à la Société la crainte qu'il fût ainsi créé un précédent susceptible de pousser à des infractions à la loi du 3 avril 1918 ! Justement soucieux de travailler en plein accord avec les pouvoirs publics, le Conseil d'administration a préféré suspendre l'émission en cours et rembourser intégralement, avec intérêt à 6 %, les versements déjà effectués, jusqu'à ce que « la question controversée ait été officiellement élucidée ».

Nous rendons hommage aux scrupules qui ont dicté ce geste. Mais nous avouons ne pas comprendre les raisons qui ont pu motiver « l'avis autorisé » auquel il est ci-dessus fait allusion. Il est clair, en effet, que des envois de fonds de France dans une colonie française ne sauraient aucunement être tenus pour une exportation de capitaux, pas plus qu'il n'est possible d'assimiler à une monnaie étrangère la piastre d'Indochine, dotée du cours légal sur un territoire où flotte notre pavillon, et expressément qualifiée dans des textes officiels (comme le décret du 14 avril 1898) de *piastre française commerciale*. Prétendre que la loi du 3 avril 1918 peut empêcher l'opération envisagée par le *Crédit Foncier d'Indochine* équivaut à soutenir à la fois que l'Indochine n'est pas une colonie française et que sa monnaie doit être mise aux yeux de l'Administration sur le même pied que les unités de pays étrangers : c'est tout bonnement une absurdité. Pis encore : c'est une entrave à l'expansion d'une région dont la richesse est indispensable à l'essor de l'économie nationale !

Il est certain que la « solution officielle » demandée par la Société donnera satisfaction aux intérêts généraux ainsi compromis par l'interprétation abusive d'une disposition désuète. Mais nous ne pouvons nous empêcher de conclure qu'une loi susceptible d'aboutir à de pareilles sottises est tout bonnement néfaste. Ce n'est pas elle qui empêchera les évasions de capitaux, mais elle achèvera, si on la conserve telle quelle, la ruine de notre crédit !

ALLEMAGNE

La situation. — Le président Hindenburg prend possession du pouvoir et, pendant qu'il se prodigue en assurances pacifiques, les manifestations de ses partisans précisent le sens et la portée de son élection. La *Berliner-Borsen-Zeitung* écrit qu'il vient comme le représentant du germanisme, le type même du devoir, l'incarnation de l'officier de la vieille Prusse. En même temps, on cherche à rassurer l'étranger en le déclarant incapable de violer son serment de fidélité à la Constitution. Mais les journaux socialistes, et même démocrates, ne cessent d'invoquer le précédent de Louis-Napoléon Bonaparte qui avait, lui aussi, juré fidélité à la Constitution républicaine.

Et, comme si les conséquences de l'élection se développaient logiquement, le ton de la diplomatie allemande a déjà changé. M. Stresemann vient de prononcer un grand discours sur la politique extérieure du Reich. Il respire une arrogance nouvelle. Il demande nettement le désarmement général et avoue que l'Allemagne n'acceptera jamais le tracé de sa frontière de l'Est.

Une ère nouvelle commencerait-elle ?

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 7 mai 1925, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	30 avril 1925	7 mai 1925	Comparaison
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	896	896	»
Or à l'étranger	118	118	»
Total	1.014	1.014	»
Couverture en devises	338	338	»
Argent et billon	66	66	»
Portefeuille d'escompte	1.496	1.492	— 4
Avances sur gages	77	8	— 69
Portefeuille-titres	200	200	»
Actifs divers	1.123	1.163	+ 40
Passif			
Capital	90	90	»
Billets en circulation	2.452	2.387	— 65
Exigibilités à vue	706	754	+ 48
Emprunt à la Rentenbank	25	19	— 6
Effets réescomptés	607	547	— 60
Passifs divers	224	278	+ 54

Statistique relative aux principaux postes du bilan de la Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or en caisse	Or à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	16	1.891	944	»	4 %
14 mars 25	721	264	328	64	1.583	8	1.948	992	586	9 %
23 — ..	767	229	332	67	1.438	6	1.866	1.018	597	9 %
31 — ..	798	205	335	65	1.578	27	2.315	743	536	9 %
7 avril...	843	160	335	64	1.487	7	2.293	733	582	9 %
15 — ..	854	150	335	64	1.422	17	2.188	860	617	9 %
23 — ..	875	129	335	66	1.267	6	2.022	975	683	9 %
30 — ..	896	118	338	66	1.496	77	2.452	706	607	9 %
7 mai....	896	118	338	66	1.492	8	2.387	754	547	9 %

La situation économique. — Les crédits américains. — Tous les rapports des centres industriels sont concordants sur l'amélioration continue des conditions économiques. La marche du travail se développe surtout dans l'agriculture, les transports, toutes les industries du bâtiment et du textile. Partout, le chômage est en décroissance. Mais cette amélioration ne signifie pas cependant que la situation générale soit satisfaisante. Les informations du mois d'avril nous montrent que 28 % des industries du Reich signalent encore que leurs affaires sont mauvaises.

La principale cause en est toujours la pénurie de capitaux et le manque de crédits. Et cette pénurie s'accentue de jour en jour. Si bien que la crainte de l'inflation recommence, justifiée ou non. On a constaté, à la Bourse de Berlin, que les achats de dollars augmentent.

On y est hanté aussi par la crainte de la cessation des crédits étrangers, surtout des crédits américains. Depuis l'élection de Hindenburg, les rapports financiers entre les Etats-Unis et le Reich se sont visiblement gâtés. Et la première manifestation de cet état de choses a été le refus des financiers américains de prolonger leurs crédits déjà convertis. Les commentaires des journaux américains sur l'élection présidentielle prouvent surabondam-

ment à quoi l'on doit attribuer cette évolution. Et les industriels et financiers de l'Allemagne s'en inquiètent d'autant plus qu'ils sont persuadés que l'idée de l'*insécurité politique*, en Allemagne, s'accrédite au delà de l'Atlantique et aura des répercussions néfastes sur l'économie du Reich.

A tous les motifs de dépression industrielle et économique s'ajoute donc l'impression faite en Amérique par le choix de Hindenburg.

La production sidérurgique en 1924. — Voici les chiffres de la production sidérurgique de l'Allemagne dans les cinq dernières années, avec la comparaison avec 1913 (limites actuelles) :

	Production de la fonte — (Tonnes)	Par rapport à 1913 —
1913	10.910.000	100
1920	6.400.000	58.66
1921	7.850.000	71.95
1922	9.090.000	86.07
1923	4.720.000	43.26
1924	7.810.000	71.59

	Production de l'acier brut — (Tonnes)	Par rapport à 1913 —
1913	12.230.000	100
1920	6.510.000	53.23
1921	7.980.000	65.25
1922	9.540.000	78.00
1923	5.990.000	48.98
1924	8.620.000	70.48

GRANDE-BRETAGNE

La Chambre de Commerce française de Londres. — La Chambre de Commerce française de Londres a donné, le 18 mai, son banquet annuel, sous la présidence de l'ambassadeur de France, M. de Fleuriau. M. Chaumet, ministre du Commerce et de l'Industrie, et sir Philip Cunliffe-Lister, président du Board of Trade, assistaient à ce banquet, à l'issue duquel l'ambassadeur de France porta la santé des deux ministres.

Le président du Board of Trade exprima l'opinion que le commerce est le plus grand des ciments pacifiques du monde, et il déclara que la Grande-Bretagne et la France devaient collaborer intimement et marcher la main dans la main.

Le ministre français du Commerce et de l'Industrie fit remarquer à son tour que c'est l'union qui avait permis aux Alliés de gagner la guerre, et que c'est elle encore qui leur permettrait maintenant de gagner la paix. Le ministre a ajouté que l'entente cordiale entre la France et la Grande-Bretagne était la garantie la plus certaine de la paix, comme l'accord commercial entre les deux pays est aussi la condition nécessaire du rétablissement de l'ordre économique en Europe.

Le rétablissement de l'étalon d'or. — La Chambre des lords a voté le 13 mai en troisième lecture le bill rétablissant l'étalon d'or. Le bill a été ensuite approuvé par le roi.

La mort de lord Milner. — Lord Milner est décédé dans les environs de Canterbury, le 13 mai, après une courte maladie. Il avait été successivement Gouverneur de la Colonie du Cap en 1899, du Transvaal et de l'Orange en 1901, puis secrétaire au War Office vers la fin de la grande guerre, et ministre des Colonies en 1919. Le défunt avait été nommé chevalier de la Jarretière en récompense des grands services rendus à son pays.

Le commerce extérieur en avril. — D'après les statistiques publiées par « Board of Trade », les importations du Royaume-Uni se sont élevées en avril dernier à 110.358.208 liv. st., en augmentation de 24.194.200 liv. st. sur le chiffre correspondant d'avril 1924, les exportations à 60.877.328 liv. st., en diminution de 1.989.598 liv. st., et les réexportations à 12.410.220 liv. st., en accroissement de 639.299 liv. st. Les importations nettes s'établissent ainsi à 97.947.988 liv. st., en excédent de 37.070.660 liv. st. sur les exportations domestiques. En avril 1924, les importations nettes, avec 74.393.087 liv. st., avaient dépassé de 11.526.161 liv. st. les exportations domestiques.

Pour les quatre premiers mois de l'année en cours, les importations ont atteint 462.274.246 liv. st., en plus-value de 74.543.394 liv. st. sur le chiffre correspondant de l'année dernière, les exportations 269.561.496 liv. st., en augmentation de 13.381.814 liv. st., et les réexportations 52.349.904 liv. st., en accroissement de 1.336.481 liv. st.

Quant au mouvement de la navigation, le tonnage des navires chargés entrés dans les ports britanniques pendant les quatre premiers mois de l'année courante a été de 16.838.799 tonneaux, et celui des navires sortis de 20.180.787 tonneaux, contre respectivement 15.542.841 tonneaux et 20 millions 391.436 tonneaux pendant les quatre premiers mois de 1924.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 13 mai, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	171.580.640
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	151.830.640
	171.580.640

Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	17.425.543
Dépôts divers	102.159.081
Traites à sept jours et diverses	4.059
Solde en excédent	3.253.088
	137.394.771
Garanties en valeurs d'Etat	33.302.144
Autres garanties	78.331.998
Billets en réserve	23.974.405
Or et argent monnayés en réserve	1.786.224
	137.394.771

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem^{ts} %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
25 mars 1925	128.620	124.378	121.405	115.698	23.992	19.76	5 %
1er avril ..	128.721	121.310	136.308	127.430	27.160	19.92	»
8 — ...	128.708	122.485	122.632	114.374	25.973	21.18	»
15 — ...	128.721	121.363	125.113	115.708	27.108	21.67	»
22 — ...	128.733	120.279	122.828	112.341	28.204	22.96	»
29 — ...	155.742	148.387	122.529	113.097	27.105	22.12	»
6 mai ...	154.683	148.288	118.738	110.345	26.146	22.02	»
13 — ...	153.617	147.606	119.585	111.634	25.761	21.54	»

La situation agricole en Irlande. — D'après les renseignements fournis par le Ministère de l'Agriculture, voici comment se compare, pour les deux dernières années, la superficie consacrée aux prin-

cipales cultures dans l'Etat libre irlandais et dans l'Irlande du Nord :

	Etat libre irlandais 1923	1924	Irlande du Nord 1923	1924
	(Acres)		(Acres)	
Avoine	785.939	756.313	332.903	351.546
Orge	151.309	163.642	2.391	2.149
Pom. de terre	391.399	383.392	157.220	162.559
Navets	198.218	201.971	50.581	49.241
Betterav. et autres racines fourragères..	76.343	74.666	1.684	1.873
Choux	32.535	29.616	2.158	3.577
Lin	8.066	10.499	42.838	42.712
Fruits	10.795	10.652	10.450	9.808
Foin	2.026.841	2.099.639	472.297	460.847

L'augmentation de la superficie en 1924, par rapport à 1923, est de 8,2 % pour l'orge, de 2,1 % pour les navets, de 5 % pour le lin, de 3,4 % pour le foin, de 2,4 % pour les fruits ; il y a diminution de 4,2 % pour l'avoine, de 2,4 % pour les pommes de terre, de 2,4 % pour les racines fourragères, de 12 % pour les choux.

Le gros bétail a diminué de 0,7 %, avec 4.929.811 têtes au lieu de 4.962.871, et les porcs de 20,3 %, avec 1.077.592 au lieu de 1.351.694, tandis que les moutons ont augmenté de 5,2 %, avec 3.637.326 au lieu de 3.458.391.

L'étalon d'or dans l'Afrique du Sud. — Le ministre des Finances de l'Union sud-africaine vient de faire connaître au Parlement de l'Union que le Gouvernement de l'Afrique du Sud avait désidé le retour immédiat à l'étalon d'or, au lieu d'attendre jusqu'au 1er juillet, comme il se l'était tout d'abord proposé. Le ministre a ajouté que le métal jaune, qui n'est utilisable actuellement en Angleterre que pour les payements étrangers, servirait, en Afrique du Sud, aussi bien aux payements intérieurs qu'aux règlements extérieurs.

POLOGNE

Le conflit postal avec la Ville libre de Dantzig. — Le Conseil de la Société des Nations avait soumis, à la Cour permanente de justice internationale, diverses questions au sujet du service postal polonais dans le port de Dantzig.

La Cour de La Haye vient de donner son avis consultatif sur les questions posées. D'après les renseignements publiés par l'Agence *Havas*, la Cour estime notamment qu'il n'existe aucune décision en vigueur tranchant les points en litige concernant ce service postal ; que, dans le port de Dantzig, le service postal polonais est fondé à installer des boîtes à lettres et à recevoir et à délivrer des envois postaux en dehors de ses locaux du Havelins Platz, et qu'il n'est pas limité aux opérations qui peuvent s'effectuer entièrement à l'intérieur desdits locaux ; que ce service enfin est accessible au public et que son utilisation n'est pas réservée aux autorités et fonctionnaires polonais.

Le commerce extérieur en 1924. — D'après les renseignements statistiques récemment publiés, les importations polonaises se sont élevées, en 1924, à 1.480.108.000 zlotys, et les exportations à 1 milliard 263.442.000 zlotys, suivant la répartition mensuelle ci-après :

	Importations	Exportations	Excédent des export. (+) ou des import. (—)
	(Millions de zlotys)		
Janvier 1924.....	80.9	96.8	+ 15.9
Février —	107.1	112.6	+ 5.5
Mars —	123.2	113.2	— 10.0
Avril —	141.4	121.4	— 20.0
Mai —	147.1	125.0	— 22.1
Juin —	112.4	89.5	— 22.9
Juillet —	96.8	80.6	— 16.2
Août —	81.2	63.4	— 17.8
Septemb. —	112.8	93.4	— 19.4
Octobre —	152.2	109.1	— 43.1
Novemb. —	145.1	123.0	— 22.1
Décemb. —	179.9	135.6	— 44.3
Totaux.....	1.480.2	1.263.4	—216.8

Parmi les principaux articles d'importation, on trouve : le coton, avec 42.847 tonnes et 152.554.000 zlotys ; la laine, 17.424 tonnes et 114.922.000 zl. ; les tissus de coton, 4.941 tonnes et 61.327.000 zl. ; les peaux ouvrées, 7.481 tonnes et 55.127.000 zl. ; les fruits, frais et secs, 66.964 tonnes et 43.715.000 zl. ; la farine de froment, 116.268 tonnes et 42.859.000 zlotys ; puis les chaussures 35.005.000 zl., les graisses comestibles animales 32.460.000 zl., le tabac 27.906.000 zl., les tissus de soie 25.435.000 zl., le papier et les articles en papier 24.512.000 zl., les tissus de laine 22.742.000 zl., la bonneterie 22.494.000 zlotys, les vêtements confectionnés 21.441.000 zl., etc.

Aux exportations, on trouve surtout : le charbon 11.173.843 tonnes et 257.316.000 zl., le sucre 246.319 tonnes et 163.056.000 zl., les bois, bruts, semi-ouvrés et articles en bois 140.728.000 zl., le zinc 38 millions 496.000 zl., les porcs 24.687.000 zl., la benzine 22.471.000 zl., le fer 21.678.000 zl., l'orge 21.351.000 zlotys, les tissus de laine 18.591.000 zl., les huiles de graissage 16.791.000 zl., le seigle 16.511.000 zl., les œufs 16.177.000 zl., etc.

Au total, la Pologne a importé, en ce qui concerne les quantités, 2.408.995 tonnes de marchandises en 1924, contre 3.194.207 tonnes en 1923, et elle en a exporté 15.739.762 tonnes au lieu de 17.647.758 tonnes.

Aux importations, il y a eu en poids diminution pour les peaux ouvrées, le coton, la laine, les filés de laine, les vêtements confectionnés, le papier et articles en papier, le minerai de fer, la fonte, etc., et augmentation pour le riz, la farine de froment, les fruits frais et secs, les graisses comestibles animales, le tabac, les peaux brutes, les chaussures, les filés de coton, les tissus de coton, de laine et de soie, la bonneterie, la lingerie, le coke, etc..

En ce qui regarde enfin les quantités exportées, il y a eu fléchissement pour les bois bruts, les tissus de coton et de laine, le charbon, le fer, le zinc, le coke et les briquettes, etc., et accroissement pour le seigle, l'orge, le bétail, les porcs, le sucre, les œufs, l'alcool, les articles en bois, le lin, les allumettes, le pétrole, etc.

SUISSE

Le commerce extérieur en 1924. — D'après les chiffres publiés par la Direction du Commerce du département de l'Economie publique, voici comment se compare le commerce extérieur de la Suisse en 1924 avec celui de l'année précédente :

	1923	1924
	(Millions de francs suisses)	
Importations	2.243	2.504
Exportations	1.716	2.009
Commerce total......	3.959	4.513

La balance déficitaire qui s'élevait à 527 millions de francs en 1923, a donc été ramenée l'année dernière à 495 millions de francs. Ce résultat est d'autant plus encourageant que cette différence est largement compensée par d'autres éléments comme l'apport des touristes étrangers et, surtout, les revenus du portefeuille étranger.

L'utilisation des forces hydrauliques. — Les usines hydrauliques suisses représentaient au 31 décembre dernier une force de 1.570.000 CV pouvant fournir 5.2 milliards de kw-h annuellement.

Voici d'ailleurs comment se répartit cette production parmi les différentes catégories d'usine :

	(Cv)	(%)
Usines privées (coopératives comprises).	753.977	48
Usines communales	233 420	15
Usines cantonales et mixtes	399.482	25
Confédération (C. F. F.)	183.500	12
Total	1.570.379	100

D'autre part, on estime que lorsque les usines nouvelles en cours de construction ou les agrandissements actuellement envisagés auront été menés à bonne fin, la force atteindra 1.977.000 CV et la fourniture d'énergie électrique près de 6 milliards de kw-h.

ETATS-UNIS

La question des dettes interalliées. — Les débiteurs européens des Etats-Unis, à l'exception de l'Angleterre, qui a consolidé sa dette depuis 1923, et de la Russie, dont le Gouvernement n'est pas reconnu, ont reçu de Washington une invitation à envisager et à négocier les conditions d'un règlement de leur dette. Cette communication a été adressée à la France, à l'Italie, à la Belgique, à la Roumanie, à la Tchécoslovaquie, à la Grèce, à la Yougoslavie, à la Lettonie, à l'Esthonie.

D'après un communiqué officiel publié par le secrétaire d'Etat à Washington, c'est la Commission américaine pour la consolidation des dettes interalliées, qui dispose de pouvoirs spéciaux pour cette question, qui a pris l'initiative de rappeler aux divers Gouvernements débiteurs, par l'intermédiaire du secrétaire d'Etat, qu'il serait désirable qu'une solution intervînt promptement.

On croit savoir que, dans un assez court délai, le Gouvernement français présentera à ses alliés créanciers, les Etats-Unis et la Grande-Bretagne, un plan et des propositions fermes en vue d'un règlement des dettes de guerre.

La situation monétaire. — La Revue mensuelle de la *Guaranty Trust C°* de New-York signale que le relèvement du taux d'escompte de la Banque de Reserve fédérale de New-York, de 3 à 3 1/2 %, le 27 février dernier, n'a pas été interprété comme devant indiquer un changement marqué dans la situation financière ; ce taux de 3 % était inférieur aux taux des autres banques de Reserve fédérale, et depuis août dernier, le loyer de l'argent s'était légèrement élevé. Pendant la période de quatre semaines qui a précédé le relèvement du taux, sur une augmentation totale de 160 millions de dollars des effets escomptés par les douze banques de Réserve, la Banque de Réserve de New-York n'intervenait que pour 18 millions de dollars ; d'autre part, le total de l'encaisse-or des douze banques présentait une diminution nette de 46 millions de dollars, alors que l'encaisse de la Banque de New-York, à elle seule, avait diminué de 93 millions de dollars. Ces modifications indiquaient, non seulement une exportation d'or, mais le retrait de fonds de la part des banques de l'intérieur pour faire face à des besoins saisonniers, et ces facteurs, à eux seuls, étaient suffisants pour justifier le relèvement du taux de l'escompte.

Depuis lors, ajoute la revue précitée, après la période de grand besoin de disponibilités pour le paiement des impôts, l'argent commence à revenir à New-York en quantité considérable.

Les Clearing-Houses pendant le premier trimestre 1925. — Le tableau ci-après, établi conformément aux chiffres publiés par le *Commercial and Financial Chronicle*, résume les opérations des Clearing-Houses des Etats-Unis pendant le premier trimestre 1925, comparativement aux chiffres de la même période de 1924 :

Districts fédéraux	Premier trimestre 1924	Premier trimestre 1925
	(En dollars)	
Boston (13 villes)	5.990.963.865	6.229.745.913
New-York (14 villes)	60.136.733.038	72.817.998.103
Philadelphie (14 villes)	6.764.723.330	7.546.303.452
Cleveland (15 villes)	4.757.588.338	5.001.828.753
Richmond (10 villes)	2.443.327.074	2.516.388.769
Atlanta (17 villes)	2.638.355.152	2.924.221.250
Chicago (29 villes)	11.137.279.078	12.333.879.406
Saint-Louis (10 villes)	2.745.739.656	2.952.235.609
Minneapolis (13 villes)	1.434.692.351	1.661.291.432
Kansas City (15 villes)	3.173.629.191	3.521.138.211
Dallas (12 villes)	1.384.132.746	1.670.190.021
San Francisco (27 villes)	6.200.747.452	6.368.594.397
Total (189 villes)	108.807.911.271	125.543.815.316

Pour le premier trimestre de 1925, le montant total des sommes compensées est supérieur de 15,4 % au chiffre correspondant de 1924. A New-York, le montant des compensations pendant les trois premiers mois de l'année courante a été de 71.126.763.988 dollars, contre 58.459.465.480 dollars pour la même période de 1924, soit un accroissement de 21,7 %.

AMÉRIQUE CENTRALE

La situation financière et commerciale du Honduras. — Voici, d'après le *South American Journal*, quels ont été les résultats budgétaires et commerciaux du Honduras pendant les onze dernières années :

Années	Recettes budgétaires	Dépenses budgétaires	Différence
	(Livres sterling)		
1913-14	607.752	527.977	+ 79.775
1914-15	522.146	529.811	— 7.665
1915-16	478.627	534.440	— 55.813
1916-17	549.164	567.673	— 18.509
1917-18	495.441	559.079	— 63.638
1918-19	545.783	566.165	— 20.382
1919-20	836.122	971.323	—135.201
1920-21	951.491	960.546	— 9.055
1921-22	923.372	889.237	+ 34.135
1922-23	894.171	834.701	+ 59.470
1923-24	1.070.261	1.070.261	»

	Importations	Exportations	Excédent des export.
	(Livres sterling)		
1913-14	1.026.399	1.987.479	961.080
1914-15	1.037.354	1.752.439	715.085
1915-16	1.257.169	1.335.632	78.463
1916-17	1.606.035	1.887.948	281.913
1917-18	1.376.079	1.435.334	59.255
1918-19	1.799.322	2.079.412	280.090
1919-20	2.083.418	3.858.228	1.774.815
1920-21	1.357.147	4.180.675	2.823.528
1921-22	1.346.601	3.201.065	1.854.464
1922-23	2.504.067	3.585.559	1.081.492

Le Honduras jouit donc d'une situation commerciale de premier ordre, malgré l'augmentation des importations au cours de l'exercice 1922-23.

La situation budgétaire du Nicaragua de 1914 à 1923. — Voici, d'après le *Moniteur des Intérêts Matériels*, quels sont les résultats budgétaires du Nica-

ragua de 1914 à 1923 :

Années	Recettes	Dépenses	Différence
—	—	—	—
	(En livres sterling)		
1914 (1)...........	772.159	1.014.714	—242.555
1915..............	430.948	368.951	+ 61.997
1916..............	474.720	408.408	+ 66.312
1917..............	495.175	362.426	+132.749
1918..............	493.605	457.014	+ 38.595
1919..............	524.335	»	»
1920..............	916.383	918.844	— 2.461
1921..............	576.088	572.890	+ 3.198
1922..............	548.388	543.989	+ 4.399
1923..............	783.027	780.406	+ 2.621

(1) 18 mois au 15 juin.

Par les chiffres ci-dessus, on peut se rendre compte que la situation budgétaire du Nicaragua pendant la décade de 1914 à 1923 a été très favorable.

Le commerce extérieur du Nicaragua. — Voici comment se présente le commerce extérieur de 1913 à 1923. Si l'on prend le cours du Cordoba à 4,85 pour 1 livre sterling, les statistiques commerciales du Nicaragua permettent d'établir le tableau ci-dessous :

Années	Importations	Exportations	Différence
—	—	—	—
	(En livres sterling)		
1913..........	1.590.112	1.189.691	+ 400.421
1914..........	1.021.660	852.437	+ 169.223
1915..........	941.690	651.385	+ 290.305
1916..........	1.089.662	985.072	+ 104.590
1917..........	1.232.011	1.318.158	— 86.147
1918..........	1.598.956	1.222.639	+ 376.317
1919..........	2.558.654	1.631.474	+ 927.180
1920..........	2.224.889	2.859.529	— 634.640
1921..........	1.664.111	1.094.825	+ 569.286
1922..........	1.629.576	1.056.392	+ 573.184
1923..........	2.487.877	1.497.673	+ 990.204

La situation budgétaire du Salvador de 1913 à 1923. — Voici, d'après le « Moniteur des Intérêts Matériels », quelle a été la situation budgétaire du Salvador de 1913 à 1923 :

Années	Recettes	Dépenses	Différences
—	—	—	—
	(En livres sterling)		
1913............	1.144.511	1.348.242	—203.731
1914............	1.035.312	1.257.101	—221.789
1915............	885.431	1.102.312	—216.881
1916............	1.064.923	1.039.007	+ 25.916
1917............	1.040.427	1.056.085	— 15.658
1918............	867.417	974.981	—107.564
1919............	1.492.333	1.522.696	— 30.363
1920............	1.950.968	1.783.463	+167.505
1921............	1.279.471	1.306.025	— 26.554
1922............	1.296.815	1.375.386	— 78.571
1923............	1.503.802	1.605.310	—101.508

Voici, d'autre part, et d'après la même revue, quelle a été la situation commerciale de ce pays pendant la même période :

Années	Exportations	Importations	Différences
—	—	—	—
	(En livres sterling)		
1913..........	1.857.961	1.257.419	+ 600.542
1914..........	2.226.081	1.022.396	+1.203.685
1915..........	2.178.076	829.313	+1.348.763
1916..........	2.392.732	1.200.746	+1.191.986
1917..........	2.206.240	1.416.345	+ 789.895
1918..........	2.556.660	1.266.536	+1.290.124
1919..........	3.499.845	3.083.752	+ 416.093
1920..........	3.699.758	2.603.787	+1.095.971
1921..........	1.748.360	1.746.081	+ 2.279
1922..........	3.343.052	1.531.290	+1.811.762
1923..........	2.196.271	1.929.065	+ 267.206

Par les chiffres ci-dessus, il est facile de se rendre compte de l'excellente situation du Salvador, au point de vue commercial.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** : La situation ; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation ; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Sur nos marchés, les demandes sont importantes. Et comme les vendeurs se montrent de plus en plus réservés, les cours accusent de la fermeté. Cette tendance s'accentue encore à la fin.

A Paris, le courant se traite de 137 à 137,25.

Le prix du pain vient d'être élevé, à Paris, à 1 fr. 60.

Farines-fleur. — Les offres sont presque nulles. Le courant fait 165.

Vins. — Les affaires sont toujours sans animation sur les marchés et les cours sont faiblement tenus.

A Béziers, on a coté les vins rouges de 8 à 11° de 41 à 54 fr., marquant seulement ainsi une légère diminution sur les hauts degrés ; à Montpellier, les vins de 8 à 12° demeurent de 40 à 60 fr. ; à Narbonne, les vins titrant ces degrés extrêmes sont restés de 43 à 60 fr. avec quelques écarts sur les degrés intermédiaires ; à Nîmes, les vins de 8 à 11° ont fait de 40 à 54 fr.

Dans le Bordelais, les affaires sont rares et la maturation en retard.

En Bourgogne, c'est le même calme. Les vins blancs sont à 110 fr. la feuillette ; les rouges de 70 à 90 fr.

En Algérie, les transactions ont été assez actives. On a traité, suivant qualité, de 3 fr. 25 à 4 fr. 15 le degré ; 7.000 hectos vins rosés 12°1 ont été payés 50 francs.

Vin rouge premier choix, 4 fr. 25 à 4 fr. 75 ; second et troisième choix, 3 fr. 75 à 4 fr. le degré.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, les acheteurs ne paraissent guère empressés.

On a traité des vins du Midi 8° de 68 à 70 fr., ceux faisant 9° l'ont été de 72 à 75 fr. Des Algérie 10°5 ont été offerts de 89 à 100 fr. suivant qualité. Du côté des vins blancs, des provenances du Centre ont vu le prix de 70 fr. pour des 8° ; d'autres de la Gironde, ceux de 95 à 100 fr. suivant degrés ; des Algérie 11° ont été payés 100 fr., des 13° de 112 à 115 fr.

Alcools. — Cours faibles. Les affaires sont languissantes : on ne passe aucun marché. On fait les alcools neutres à Paris de 500 à 510 fr., les trois de juin sont offerts à 510 et jusqu'à 525 fr. Le recul des prix des matières premières, et particulièrement des vins sur les places du Midi et en Algérie, a évidemment une action fâcheuse sur la cote des spiritueux.

Sucres. — Le marché de Paris est sans affaires et, depuis quelques jours, les cours ont été plus soutenus, malgré la faiblesse des places américaines.

Les nouvelles des récoltes betteravières sont favorables, dans le monde entier.

A Paris, le corant évolue de 195 à 196 ; juin, 198,50.

Cafés. — Les cours se sont raffermis constamment, cette semaine.

Au Havre, on a coté (50 kilos) : mai, 413 ; juin, 409,50.

Textiles. — *Coton.* — Les cours sont généralement peu soutenus.

On écrit de New-York :

« Des pluies générales dans la presque totalité de la zone cotonnière ont provoqué, pendant la semaine, une baisse importante, amenant les cours aux envi-

rons de 21 cents à New-York, c'est-à-dire aux prix les plus bas cotés depuis plusieurs mois. L'amélioration des perspectives de la récolte a créé en Amérique tout particulièrement un sentiment d'optimisme qui s'est traduit par des ventes considérables et par la création d'un découvert important. Le marché semble oublier entièrement les inquiétudes qu'il manifestait il y a quelques semaines, alors que l'on faisait remarquer avec juste raison combien était dangereuse pour l'avenir la sécheresse continuelle qui n'avait cessé de régner en hiver dans tous les Etats de l'Ouest et du Centre.

« Il semble difficile que les pluies tombées actuellement, alors que la température est beaucoup plus chaude, aient pu en quelques jours donner au sous-sol la réserve d'humidité qui lui manque.

« La forte consommation va laisser, en fin de saison, des stocks aussi réduits qu'ils l'étaient l'an dernier. »

Au Havre, on cote (50 kilos) : environ 567 pour le courant ; 573 pour juillet.

Laines. — Les affaires sont très calmes et, depuis la précédente baisse, les cours semblent ne plus varier. Des tentatives de hausse, venues surtout des marchés étrangers, paraissent n'avoir eu aucune influence sur les prix.

Au Havre, on a coté (100 kilos) : mai, 1.350 ; juin, 1.350.

Soies. — Le marché est très ému par une résolution des Chambres des Communes autorisant le Gouvernement britannique à établir des droits de douane sur les soies et soieries.

La tendance des prix est tout de même à la fermeté et les transactions restent assez importantes.

A Lyon, on a fait :

Grèges : Cévennes extra 9/11, 310 fr.; premier ordre 11/13, 285 ; Italie grand exquis 9/11, 315-320 ; exquis 12/16, 290-292,50 ; extra 12/16, 275-285 ; Semi reale 11/13, 265-268 ; Brousse premier ordre 13/15, 240-250 ; Syrie premier ordre 11/13, 240-245 ; deuxième ordre 11/13, 230.

Organsins : Cévennes extra 20/22, 325 ; Italie extra 20/22, 320-325 ; Syrie deuxième ordre 22/26, 280.

Trames : Italie extra 20/22, 315.

Shanghaï est très ferme. On a payé :

Grèges Chine filatures : Dah lun stork extra et I 9/11 (disponible), 330 fr.; Rayon d'or extra 9/11 (disponible), 307,50 ; Double Eagle extra et I 11/13 (disponible), 305 ; Sphinx extra 11/13 (disponible), 305 ; Double Eagle extra et I 13/15 (disponible), 295 ; Eagle Stork extra et I 16/18 (disponible), 285 ; F. L. extra 13/15 (disponible), 285.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
Cuivre...	60. 6/ 3	c/	60. 6/ 3	61. 3/ 9	c/	61. 6/ 3
Etain....	245. 1/ 3	c/	248. 7/ 6	247. 1/ 3	c/	245. 7/ 6
Plomb...	32 2/ 6	c/	32. 3/ 9	32. 2/ 6	c/	31.16/ 3
Zinc.....	33.17/ 6	c/	34. ./ .	33. 7/ 6	c/	33. 8/ 9
Argent..	31. 1/ 4	c/	31. 1/16	31. 1/ 4	c/	31. 1/ 8
Or......	84/11 1/4	c/	84/11 1/2			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée: mai, 29.50 V. (26 A.) ; juin, 29 V. (26.50).

Assemblées générales de Sociétés

Banque Transatlantique. — L'assemblée annuelle du 15 courant a approuvé les comptes de l'exercice 1924, qui se soldent par un produit brut de 10 millions 370.741 francs et un bénéfice net de 5.684.751 francs après de larges amortissements. Le dividende, fixé à 9 % contre 8 % précédemment, soit 22 fr. 50 brut, sera payable à partir du 25 mai, sous déduction de l'acompte de 6 fr. 35 déjà payé en janvier, soit 16 fr. 25 par action. La part recevra 17 fr, 20 brut. D'une façon générale, toutes les branches des opérations sociales et plus particulièrement les affaires courantes de banque ont été, durant l'exercice, actives et en progression notable.

Indépendamment des nombreuses émissions auxquelles la Banque a participé, elle a contribué à la création de la Banque Commerciale Africaine qui, par ses agences du Sénégal, du Congo et du Dahomey, a pris une place importante dans le mouvement des transactions commerciales de l'Afrique occidentale.

La Société espère pouvoir s'installer dans quelques mois dans son nouveau siège social du boulevard Haussmann.

Banque Générale du Nord. — L'assemblée tenue le 18 mai dernier à Lille a approuvé les comptes du dernier exercice social qui se soldent par un bénéfice net de 4.889.465 fr. 89, et voté un dividende de 8 %. Ce dividende ressort à 20 francs par action non libérée et à 32 fr. 50 par action libérée. Un acompte de 10 fr. ayant été distribué en janvier dernier, le solde sera payable à partir du 30 juin 1925, sous déduction des impôts, soit net 8 fr. 80 par action non libérée, 17 fr. 35 par action libérée au porteur, et 19 fr. 80 par action libérée nominative. Le rapport du Conseil signale que le volume d'affaires de la Société s'est sérieusement accru au cours de l'année écoulée en dépit des divers facteurs qui ont contrarié l'activité économique du pays. Sans se départir de ses principes de prudence, la Banque s'est fait un devoir d'élargir son concours à l'industrie et au commerce dans les proportions rendues nécessaires par l'augmentation du prix des matières premières indispensables à l'approvisionnement du pays. L'assemblée a élu comme administrateurs : MM. Robert Decroix, Emile Francqui, Pierre Verley-Bigo, Paul Barbe, Edouard de Brabander, Gaston Catoir, Lucien Creby-Saint-Léger, Ernest Cuvelette, Alfred Descamps, Frédéric François-Marsal, Emile Hénin, Georges Georges Masquelier.

PETITES NOUVELLES

Nécrologie. — Nous avons appris avec un vif regret la mort de M. Maurice Maunoury, ancien ministre de l'Intérieur, décédé subitement à Paris.

Chambre de Commerce Internationale. — Le Comité des Transports par fer de la Chambre de Commerce Internationale s'est réuni pour arrêter le texte des résolutions à soumettre au Congrès de la Chambre qui aura lieu à Bruxelles le mois prochain. Il a été décidé de recommander à tous les Etats signataires de ratifier d'urgence la nouvelle convention concernant le transport des marchandises qui a été signée à Berne le 23 octobre 1924 et qui constitue une amélioration notable de l'ancienne convention de Berne actuellement en vigueur et qui date de 1890. On demandera également à la Chambre de continuer son effort pour développer l'emploi des tarifs ferroviaires internationaux ainsi que toutes mesures facilitant les expéditions directes. Le Comité a également recommandé l'adoption par les compagnies de chemins de fer de carnets combinés de voyages internationaux.

Distilleries de l'Indochine. — Ainsi qu'il a été annoncé, le bénéfice net de l'exercice 1924, soit 10 millions 512.837 francs contre 7.863.221 fr. en 1923, donne, avec le report de l'exercice antérieur, un montant distribuable de 11.051.799 fr., en augmentation de 2 millions 598.920 fr. sur celui de l'exercice précédent. Il sera proposé à l'assemblée du 3 juin de porter le dividende de 175 fr. à 220 fr.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 20 mai 1925.

Notre marché est retombé dans le même marasme qu'il y a quelques semaines. Sans doute, la tension des changes a favorisé les valeurs internationales, mais seulement dans une mesure assez restreinte ; par contre, nos valeurs nationales sont faibles et parfois même lourdes.

Cette reprise de la livre et du dollar peut trouver son explication dans le désir exprimé par les Etats-Unis de voir, une fois pour toutes, définitivement réglée la question des dettes interalliées. D'autre part, en ce qui concerne nos valeurs métropolitaines, leur mauvaise tenue doit être imputée à l'agitation politique qui semble se manifester à la veille de la rentrée des Chambres, et qui pourrait, dit-on, amener une nouvelle crise ministérielle : si cette éventualité se réalisait, on verrait réduits à néant les projets de M. Caillaux qui, malgré certaines critiques, avaient cependant ramené un peu de confiance dans les milieux financiers.

L'argent reste cependant suffisamment abondant, puisque le taux des reports, lors de la liquidation de quinzaine au Parquet, n'a atteint que 4 5/8, ce qui n'a rien d'excessif.

Il faut observer aussi que les avis des places étrangères ne sont pas très encourageants actuellement, ceux de Londres surtout ; en conséquence, la spéculation demeure prudente et inactive.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Nos différentes catégories de *rentes* restent délaissées et sont, dans l'ensemble, faiblement tenues. Notons cependant quelques achats en *Bons février 1923* qui se capitalisent à plus de 15 %, compte tenu de la prime d'amortissement et des deux coupons à échoir avant le remboursement. A ce sujet, nous croyons intéressant de signaler le démenti du Ministère des Finances en ce qui concerne l'échange obligatoire des *Bons du Trésor*, arrivés à échéance, contre des obligations à lots.

Les *fonds étrangers* ont également souffert du marasme général ; les *rentes ottomanes* comme les *rentes russes* clôturent en recul.

Banques. — L'ambiance assez défavorable qui pèse depuis quelques jours sur nos valeurs nationales semble surtout s'être répercutée sur ce groupe que nous retrouvons à niveau exagérément bas.

Les *banques d'émission* sont peut-être un peu plus résistantes, mais les actions de nos *grands établissements de crédit*, comme celles des *banques d'affaires*, s'inscrivent sans contredit à des cours qui offrent des chances de plus-value sensible.

Transports. — Les *actions et les obligations de nos grands réseaux* se présentent sans changement ou presque. Très prochainement, la *Compagnie d'Orléans* va procéder à l'émission de bons 7 %.

On remarque un peu plus de résistance sur les *valeurs de navigation*.

Le *Suez* est très favorisé par la hausse des changes et, aussi, par l'augmentation du dividende qui sera proposé à la prochaine assemblée.

Valeurs diverses. — Les valeurs d'*eau*, de *gaz* et d'*électricité* n'ont que faiblement résisté à l'ambiance.

Les *charbonnages* et le groupe *métallurgique* sont également absolument inactifs.

Seule la tenue du marché des changes a constitué un facteur de fermeté pour les *valeurs minières*. En effet, les cours des métaux tant à Londres qu'à New-York sont sans changement.

En clôture, signalons le recul de *Mokta el Hadid*. Les *sucrières* sont diversement traitées ; *Say* quelconque, *Sucreries d'Egypte* fermes.

MARCHÉ EN BANQUE

Les *pétrolifères* ont sensiblement amélioré leurs derniers cours sur des avis favorables de New-York. On envisage, en effet, sur cette place une augmentation du prix du produit consécutive à de plus fortes demandes de la part de la consommation.

Malgré l'accentuation de la hausse de la matière, les *caoutchoutières* se retrouvent à leur niveau précédent. Il est vrai que le prix actuel de 3 sh. pratiqué à Londres était escompté.

Les *valeurs sud-africaines, mines d'or, territoriales, diamantifères*, sont bien tenues.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 20 mai 1925

PARQUET

3 0/0	44 80
3 0/0 amortissable	58 90
3 1/2 0/0 amortis	82 05
5 0/0	54 35
4 0/0 1917	46 25
4 0/0 1918	45 60
5 0/0 amort. 1920 lib.	67 50
6 0/0 lib.	67 40
Bons Trésor 6 % 1922	476 50
— — 1923	447 25
— —. Sept. 1923	460 ..
Crédit National 1919	325 ..
— — 1920	339 ..
— — 1921	401 ..
— — 1922	427 ..
— — 1922	440 ..
— — 1923	360 ..
— — Juin 23	351 50
— — Janv. 24	350 ..
Eglises dévast. 6 0/0	335 ..
Grosse Métall. 6 0/0	345 ..
— — nouv.	346 ..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	355 ..
Obl. Houillères 6 °/o	352 ..
— — 1922	368 ..
Ind. Sucrière 6 0/0	340 ..
— — 1922	338 50
Industr. Alsac. 6 0/0	331 ..
— — 1922	335 .
Métall. sinist. 6 0/0.	332 50
Usines sinist. 6 ½ %	356 ..
Obl. Ville 1871	300 ..
— — 1898	200 ..
— — 1905	312 ..
— — 1921	384 ..
— Foncières 1879.	444 ..
— — 1903.	218 50
— Commun. 1879.	413 ..
— — 1891.	192 ..
Banque de France	6300 ..
— de l'Algérie	4400 ..
— Nat. de Crédit.	620 ..
— Paris et P.-Bas	1185 ..
— Union Paris	740 ..
Comp. Algérienne	935 ..
Compt. d'Escompte.	895 ..
Crédit Foncier	1265 .
— Industriel lib.	875 ..
— Lyonnais	1440 ..
— Mobilier	501 ..
Société Générale	776 ..
Suez	9975 ..
Est	615 ..
P.-L.-M.	780 ..
Midi	650 ..
Nord	960 ..
Orléans	700 ..
Ouest	515 ..
Métropolitain	421 ..
Nord-Sud	174 ..
Cie Paris. de Distrib.	852 ..
Thomson-Houston	360 ..
Penarroya	1385 ..
Messag. Mart. ord.	126 ..
— — prio.	121 50
Omnibus	575 ..
Transatlantique ord.	137 ..
— — prio.	135 ..
Voitures à Paris	683 ..
Raff. Say ord.	1685 ..
Obl. Est anc.	245 ..
Obl. P.L.M. fus. anc.	209 ..
— Midi anc.	206 ..
— Nord anc.	224 ..
— Orléans anc.	203 25
— Ouest anc.	206 ..
Japon 5 0/0 1907	300 ..
— 4 0/0 or 1910.	222 50
Russe 3 0/0 1891-94.	8 15
— 5 0/0 1906	14 50
Turc Unifié	60 ..
Banque Ottomane	895 ..
Rio-Tinto	3840 ..
Azote	1200 ..
Sucreries d'Egypte	1240 ..
Aciéries de France	281 ..
Decauville	210 ..
Fives-Lille	1449 ..
Montbard-Aulnoye	119 ..
Creusot	1140 ..
Soie artificielle	5510 ..
— d'Izieux	2010 ..
Usines du Rhône	426 ..

MARCHÉ EN BANQUE

Bakou	1730 ..
Balia Karaïdin	161 50
Financ. des caoutch.	176 50
Cape Copper	13 ..
De Beers ord.	1112 ..
Lianosoff	475 ..
Malacca	221 ..
Maltzoff	236 ..
Mexican Eagle	93 ..
Modderfontein B.	119 50
Rand Mines	306 ..
Tharsis	355 ..
Utah Copper	1785 ..
Verminck	140 ..
Royal Dutch	30550 ..
Shell Transport	425 ..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 56 5 8 ; Emprunt 5 % 100 ./.. ; Emprunt français 3 0/0, 12 1/2; Utah, 18 5/16; Rand Mines, 63 1 1/2; De Beers, 11 7/16; Rio Tinto, 40 1/8; Royal Dutch, 32 ./. ; Shell Transport, 4 5/16.

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka, 119 1/2 ; Calumet, 13 ./. ; Canadian Pacific, 144 1/2 ; Louisville Nash, 111 1/4; Southern Pacific, 102 1/8; United Steel com., 118 5/8; Royal Dutch, 51 7/8; Shell Transport, 40 7/8; Argent (américain) 67 1/2.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Colonies : Un an ... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Econopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY**
Rédacteur en chef : **René THÉRY**

N° 1734. — 67e volume (22) ‖ Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) ‖ Vendredi 29 Mai 1925

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES		Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Circulation fiduciaire	Princip. chapitres — C/courts et dépôts particuliers	Princip. chapitres — Porte-feuille escompte	Princip. chapitres — Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France								
1914	18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1925	15 mai......	5.546	317	42.991	2.000	4.710	3.085	7
1925	22 ma	5.546	317	42.750	1.923	4.279	3.063	7
1925	29 mai......	5.547	315	42.703	2.124	4.601	2.989	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914	23 juill.......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1925	30 avril	1.268	82	3.065	882	1.870	96	9
1925	7 mai	1.268	83	2.983	943	1.865	10	9
1925	15 mai........	1.269	84	2.837	984	1.771	20	9
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914	3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1925	6 mai	3.867	»	3.707	2.693	1.818	»	5
1925	13 mai	3.840	»	3.690	2.554	1.958	»	5
1925	20 mai.......	3.892	»	3.681	2.556	1.801	»	5
BELGIQUE. — Banque Nationale								
1924	30 juillet....	262	56	1.119	109	837	96	5
1925	7 mai.......	272	75	7.566	204	1.298	345	5½
1925	14 mai.......	272	75	7.530	213	1.310	294	5½
1925	20 mai.......	272	75	7.483	190	1.262	276	5½
DANEMARK — Banque Nationale								
1914	31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1925	28 février....	293	23	635	89	302	65	7
1924	31 mars.......	293	25	634	65	284	56	7
1925	30 avril.......	293	25	651	42	277	56	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914	24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1925	9 mai.......	2.536	645	4.386	1.134	927	1.142	5
1925	16 mai.......	2.536	645	4.359	1.129	935	1.115	5
1925	23 mai.......	2.536	648	4.345	1.153	931	1.110	5
GRÈCE — Banque Nationale								
1914	31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1925	14 mars.......	50	»	5.072	2.458	1181	259	8½
1925	31 mars.......	55	»	5.122	2.598	1195	265	8½
1925	15 avril.......	55	»	5.389	2.521	1245	295	8½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914	12 mai	340	20	652	10	185	283	4½
1925	4 mai	1.007	44	1.987	56	537	375	4
1925	11 mai.......	1.007	44	1.924	49	550	335	4
1925	18 mai	1.007	45	1.874	62	536	333	4
ITALIE — Banque d'Italie								
1914	31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924	31 mars.......	890	84	13.695	1.877	3.934	2.509	6
1925	10 avril......	890	84	13.762	1.670	3.809	2.110	6
1925	20 avril......	890	84	13.440	1.772	3.709	2.188	6
NORVÈGE — Banque de Norvège								
1914	31 juillet.. ..	61	2	173	20	109	6	5
1924	30 novembre .	206	10	527	155	369	68	6½
1924	28 février....	206	8	515	140	291	27	6½
1925	31 mars.......	206	5	531	151	279	27	6½
PORTUGAL — Banque de Portugal								
1914	22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1925	15 avril......	48	»	9.509	380	986	54	9
1925	22 avril......	48	»	9.377	394	962	53	9
1925	29 avril......	48	»	9.358	454	987	32	9
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914	18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1925	11 avril	563	9	19.100	740	7.325	453	6
1925	18 avril	563	9	19.102	672	7.325	453	6
1925	25 avril	563	9	19.089	732	7.355	461	6

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

DATES		Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Circulation fiduciaire	Princip. chapitres — C/courts et dépôts particuliers	Princip. chapitres — Porte-feuille escompte	Princip. chapitres — Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
SUÈDE — Banque Royale								
1914	31 juillet ..	146	8	320	109	238	11	5 ½
1925	28 février....	328	10	691	377	529	52	5 ½
1925	31 mars	327	10	729	334	569	52	5 ½
1925	30 avril......	327	10	690	357	571	60	5 ½
SUISSE — Banque Nationale								
1914	23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1925	30 avril......	480	90	830	76	261	52	4
1925	7 mai.......	482	89	803	86	256	55	4
1925	15 mai.......	482	90	782	109	247	52	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale								
1914	31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4 ½
1925	8 avril.......	14.223	705	8.491	10.826	3.510		3 ½
1925	22 avril.......	14.221	708	8.439	10.855	3.347		3 ½
1925	29 avril.......	14.256	710	8.420	10.802	3.334		3 ½
1925	6 mai.......	14.228	709	8.415	11.042	3.446		3 ½

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	29 avril 1925	6 mai 1925	13 mai 1925	20 mai 1925	27 mai 1925
Londres......	25.22½	25.13½	92 50	93 »	93 285	94 47	97 315
New-York....	5.18½	5.16	19 11	19 17	19 235	19 45	20 01
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique	100 »	99.50	96 925	96 56	96 99	96 975	98 85
Berlin.........	123 46	122 13/16	458 75	454 »	458 75	460 »	476 75
Bulgarie	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	5.18½	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	274 625	280 25	» »	282 06	289 94
Finlande......	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce	100 »	» »	» »	» »	35 25	» »	» »
Hollande ...	208.30	207.56	767 75	771 25	773 375	782 »	805 50
Hongrie (1) ...	» »	» »	26 50	26 50	27 »	26 75	» »
Italie	100 »	99.62	78 225	78 775	78 80	78 65	79 375
Prague.........	105.01	104 3/16	56 80	56 90	57 05	57 25	59 60
Roumanie ...	100 »	» »	8 55	8 775	9 325	9 125	9 475
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	30 80	30 75	» »	» »
Suède.........	138.89	138.25	512 25	512 875	512 50	520 25	536 »
Norvège......	138.89	138.25	312 75	322 »	322 625	325 125	340 »
Danemark ...	138.89	138.25	» »	» »	360 25	362 50	377 25
Suisse.........	100 »	100.03	369 75	370 875	372 50	375 75	387 75
Vienne (1) ..	— —	— —	» »	» »	369 50	» »	» »

(1) Jusqu'au 2 mars 1925, la cote a indiqué la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50. Depuis le 3 mars, elle indique la valeur de 100 schillings valant au pair, 72 fr. 93.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	29 avril 1925	6 mai 1925	13 mai 1925	20 mai 1925	27 mai 1925
Londres....	100 liv.	99.72	366 75	368 73	369 86	374 56	385 73
New-York..	» dol.	99.56	368 66	369 89	371 14	375 29	386 05
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	96 925	96 56	96 99	96 975	98 85
Berlin......	» mk.	99.48	371 59	367 74	371 59	372 60	386 17
Bulgarie...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	274 625	280 25	277 625	282 06	289 94
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce	» drac	» »	» »	» »	35 25	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	368 54	370 22	371 24	375 38	386 66
Hongrie....	» cour	» »	0 03	0 03	0 03	0 03	» »
Italie	» lire	99.62	78 225	78 775	78 80	78 65	79 375
Prague....	» cour	99.22	54 09	54 19	54 34	54 52	56 66
Roumanie..	» lei	» »	8 55	8 775	9 325	9 125	9 475
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	30 80	30 75	» »	» »
Suède. ...	» cour	99.46	368 82	369 27	369 »	374 58	385 92
Norvège....	» cour	99.46	225 18	231 84	232 29	234 09	244 80
Danemark..	» cour	99.46	» »	» »	259 38	261 »	271 62
Suisse	» fr..	100.05	369 75	370 875	372 50	375 75	387 75
Vienne.....	» cour	88.22	» »	» »	369 56	» »	»

Depuis longtemps, nous n'avions pas assisté, sur le marché des changes, à une tension des devises si soudaine et si marquée que celle que nous avons eu à enregistrer cette semaine. La *livre sterling* a progressé, en effet, de 94,47 à 97,50 au cours de la dernière huitaine. La hausse a été presque ininterrompue. Cependant, durant les premiers jours, elle a été relativement modérée. De 94,47, le mercredi 20 mai, le change sur Londres a progressé à 94,635 le vendredi 22. Dans la matinée du samedi, il a subi une avance plus sensible, dépassant légèrement le taux de 95 francs, mais il s'est maintenu aux environs de ce cours toute la matinée du lundi suivant. Pendant la séance boursière de ce dernier jour, une détente a même ramené la livre à 94,90.

Ce n'est qu'après la séance officielle de lundi que le mouvement de hausse a pris une allure beaucoup plus rapide. En deux heures, le change anglais s'est élevé de 94,90 à 95,50 et, par la suite, il a poursuivi son avance, s'inscrivant à 96,175 le mardi 26 mai et à 97,50 le mercredi 27. Pendant ces deux jours, la fermeté ne s'est pas démentie un seul instant, sauf dans la soirée de clôture où, par suite de quelques ventes de devises, le change anglais a fléchi à 97 francs.

Depuis plusieurs semaines, nous signalions l'étroitesse de notre marché. Celle-ci constituait une grave menace pour notre monnaie, car nous étions exposés à un déplacement notable des cours s'il survenait un déséquilibre dans l'état de l'offre et de la demande. Or, cette semaine, nous avons eu à supporter des ventes étrangères de francs conjuguées avec une multiplication des achats de devises sur notre place. En effet, l'étranger, qui, jusqu'à présent avait, sinon soutenu notre monnaie, tout au moins observé une attitude réservée à notre égard, s'est mis à réaliser une partie de ses disponibilités en francs. New-York, notamment, a, à plusieurs reprises, largement contribué à l'affaiblissement de notre monnaie. On ne sait pas quelle est la raison précise de son intervention. En raison des besoins des touristes, il aurait dû plutôt se porter acheteur de francs. Toutefois, il est possible que les événements du Maroc soient pour quelque chose dans son changement d'attitude.

La baisse du franc, provoquée par les ventes étrangères, a été accentuée par les achats de devises effectués sur notre place. Leur développement a été la conséquence des importations de blé destinées à assurer la soudure. Si le marché des changes fonctionnait dans des conditions normales, ce surcroît de besoins n'aurait eu aucune répercussion sur la tenue de notre monnaie en raison du large excédent de notre balance commerciale et de l'appoint complémentaire procuré par les approvisionnements de francs faits par les touristes. Mais les exportations de capitaux et le non rapatriement des avoirs étrangers absorbent, depuis plusieurs mois, le surplus de nos créances sur nos dettes extérieures de sorte que notre change ne bénéficie, de ce côté, d'aucun soutien. Ces mouvements de fonds semblaient s'être ralentis, mais l'approche des grosses échéances de 1925 a ravivé les inquiétudes de certains capitalistes. Le marché des changes s'est montré préoccupé du projet consistant à faire face au remboursement des obligations arrivant à échéance à l'aide d'une émission spéciale de billets de banque. Celle-ci serait entourée de garanties particulières et aurait un caractère provisoire, car on escompte que les billets émis rentreront aussitôt dans les caisses du Trésor, grâce à un développement des souscriptions aux Bons de la Défense. La politique d'apaisement du Gouvernement et sa volonté d'assainissement financier permettent d'espérer le succès de cette opération. Cependant, on semble redouter que la résorption soit incomplète ou tardive et qu'ainsi notre circulation fiduciaire subisse un accroissement qui se ferait sentir sur les prix.

Le *dollar* a également fait preuve d'une grande fermeté en passant de 19,45 à 20,01. Toutefois, sa hausse a été proportionnellement plus faible que celle de la livre sterling car, à New-York, celle-ci a fait de nouveaux progrès. Elle a clôturé, le 26 mai, à doll. 4.86 3/8 contre doll. 4,85 3/4 la semaine précédente. Elle a donc presque atteint le pair monétaire intrinsèque qui est de doll. 4,86 5/8.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	28 avril 1925	5 mai 1925	12 mai 1925	19 mai 1925	26 mai 1925
Paris	19 30	19 35	5 22	5 24	5 20	5 16	4 94
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4 83 5/8	4 85 3/8	4 85 1/8	4 85 3/4	4 86 5/8
Berlin	23 82	23 76	23 80	23 80	23 80	23 80	23 80
Amsterd.	40 195	»	40 10	40 15	40 14	40 16	40 14
Italie	19 20	»	4 10	4 11	4 11	4 06	3 97
Suède	26 80	»	26 96	26 78	26 74	26 74	26 77
Norvège	26 80	»	16 41	17 03	16 76	16 83	16 94
Danemark	26 80	»	18 61	18 95	18 82	18 84	18 82
Prague	20 26	»	2 97	2 97	2 97	2 96	2 97
Espagne	19 29	»	14 30	14 67	14 45	14 52	14 48
Suisse	19 29	»	19 41	19 34	19 36	19 35	19 35
Call money	»	3 0/0	4 %	3 3/4 %	3 1/2 %	3 3/4 %	4 0/0

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	28 avril 1925	5 mai 1925	12 mai 1925	19 mai 1925	26 mai 1925
Paris	25.22 1/2	25.181	92 70	92 575	92 94	94 »	96 285
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 82 13/16	4 85 5/16	4 85 1/8	4 85 5/8	4 86 5/16
Belgique	25.22	» »	95 25	95 70	95 91	96 85	97 90
Espagne	25.22	25.90	33 645	33 10	33 53	33 515	33 525
Hollande	12.109	12.125	12 04 3/8	12 07 1/2	12 07	12 08	12 10
Italie	25.22	25.268	117 85	118 125	118 09	119 78	122 06
Portugal	53.28	46.19	2 7/16	2 7/16	2 7/16	2 7/16	2 7/16
Prague	24.02	»	162 7/8	163 3/4	163 11/16	163 7/8	164 1/8
Grèce	25.22	»	255 1/4	264 »	261 3/8	273 »	279 »
Roumanie	25.22	»	1090 »	1065 »	989 »	1052 »	1050 »
Yougo-Slavie	25.22	»	298 172	305 »	300 »	299 »	289 50
Bulgarie	25.22	»	655 »	656 1/2	655 »	665 »	660 »
Turquie	110 »	»	922 »	912 1/2	887 1/2	887 1/2	887 1/2
Finlande	25.22	»	191 7/16	192 1/2	192 5/8	192 11/16	193 »
Suède	18.15	18.26	17 91	18 125	18 145	18 155	18 165
Norvège	18.15	18.26	29 675	28 54	28 90	29 02	28 74
Danemark	18.15	18.26 1/4	26 04	25 675	25 77	25 875	25 83
Suisse	25.22	25.18	24 895	25 11	25 06	25 14	25 12

Allemagne 1 £ = au pair, 20.085 reichsmarks, le 26 mai 1925, 20.425 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 34.585 schillings, le 26 mai 1925, 34.50 schillings.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 26 mai 1925, 345.500 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 26 mai 1925, 25.325 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	5 mai 1925	12 mai 1925	19 mai 1925	26 mai 1925
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 17/64	4 31/32	5 »	5 11/64
Valparaiso	24 71	41 60	41 20	41 50	41 70
Câble transfert					
Montréal	» »	4 85 1/8	4.84 15/16	4.85 11/16	4.86 5/32
Bombay	1.3 1/32	1.5 15/16	1.6 »	1.5 61/64	1.5 63/64
Calcutta	1.3 31/32	1.5 15/16	1.6 »	1.5 61/64	1.5 63/64
Hong-Kong	1.10 5/16	2.3 7/32	2.3 3/16	2.3 3/32	2.3 1/8
Shanghaï	2.5 3/4	3.1 1/8	3.1 1/16	3.0 13/16	3.0 13/16
Buenos-Ayres	47 11/16	43 1/2	44 5/16	44 11/16	45 9/16
Montévidéo	51 3/32	47 »	47 1/4	47 1/2	48 »
Singapour	2.3 15/16	2.4 5/32	2.4 5/32	2.4 5/32	2.4 5/32
Yokohama	2.0 3/8	1.8 13/16	1.8 49/64	1.8 3/4	1.8 19/32
Manille	» »	2.0 3/8	2.0 1/2	2.0 1/2	2.0 3/8
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+17 1/4	+ 17	+17 1/4	+ 17 1/4

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	14 avril 1925	21 avril 1925	28 avril 1925	5 mai 1925	12 mai 1925	19 mai 1925	26 mai 1925 (2)
Cours de l'or.	86 5	86 6	86 »	84 11 1/4	84 11 1/2	84.11 1/4	84 11 1/2
Cours de l'arg.	31 11/16	31 7/16	31 1/4	31 1/2	31 1/4	31 1/8	31 3/8
Es. hors banq.	4 5/16	4 5/16	4 5/16	4 1/2	4 23/32	4 19/32	4 9/16

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 26 mai 1925 représentent 13.184 fr. 92 par kilogr. fin d'or et 437 fr. par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Projets fiscaux et stabilité politique

Les projets déposés lundi dernier sur le bureau de la Chambre par M. Joseph Caillaux « en vue d'assurer le plein équilibre budgétaire au moyen de nouvelles ressources fiscales » sont exactement conformes au programme que nous avons récemment résumé. Nous aurons prochainement à analyser dans le détail les mesures nouvelles desquelles le ministre compte obtenir 1.600 millions dans le second semestre 1925 et « par le jeu même de leur pleine application » 3.500 millions en 1926 : on sait qu'elles consistent essentiellement en une majoration dès maintenant réalisée des prix de vente du tabac, en quelques remaniements des modes de perception de diverses contributions indirectes, dans le relèvement de certains tarifs postaux, et, surtout, dans l'augmentation sensible des impôts cédulaires sur le revenu, dans la participation de l'Etat « aux super-bénéfices » de l'industrie du pétrole, dans la création d'une Caisse nationale de réassurances, enfin dans un contrôle plus sévère des déclarations des contribuables et une répression plus efficace des fraudes fiscales et des évasions de capitaux.

Sans vouloir encore examiner les solutions pratiques ainsi retenues, nous croyons utile de souligner plusieurs passages du très remarquable « exposé des motifs » précédant le texte des articles de loi soumis au Parlement.

M. Caillaux y insiste, d'abord, avec raison, sur l'absolue nécessité d'établir un strict équilibre budgétaire *de fait :* « Il n'y a pas de saines finances possibles pour un pays, dit-il, surtout quand il est accablé de dettes, si ses représentants ne s'imposent la loi rigoureuse de comprendre toutes les dépenses publiques, sans exception d'aucune sorte, dans un budget unique, et de couvrir par l'impôt, rien que par l'impôt, les charges de ce budget ». Nulle opération d'assainissement définitif ne saurait être entreprise avant que, par cette méthode, « l'ordre règne dans le budget », car il n'est pas de construction solide quand « les fondements en reposent sur le sable ». Il faudra, certes, faire largement appel à la confiance de nos compatriotes : celle-ci ne sera vraiment déterminée que si l'on prouve « à la nation que son train de vie est réglé ».

Ces principes, que nous avons nous-mêmes fréquemment défendus, ont incité le ministre à s'occuper « toute affaire cessante » de l'équilibre budgétaire. Il s'est appliqué, afin de le réaliser au plus tôt, à s'abstenir d'expériences douteuses et à mettre en vigueur non des conceptions doctrinales originales, mais des procédés simples, de rendement prompt et assuré. Là encore, sous réserve de certaines objections portant sur quelques modalités, nous sommes en complet accord avec lui.

Nous n'apprécions pas moins les directives qu'il esquisse d'une politique financière future de large envergure. Après avoir assis fermement ses comptes, il se préoccupera de doubler le cap des échéances des prochains mois. Convaincu que « les obligations à court terme dont on réclamera le remboursement seront renouvelées sous une forme ou sous une autre, de même que les fonds réalisés par la présentation aux guichets de Bons de la Défense nationale rentreront, tôt ou tard, dans les caisses de l'Etat », il s'inquiète simplement d'un « décalage » possible entre les sorties et les retours : un projet de loi, qui sera ultérieurement déposé, permettra de surmonter la difficulté, par des appels au crédit soigneusement limités, entourés de toutes les garanties souhaitables, et purement temporaires.

Là s'arrêteront les accroissements des engagements de l'Etat. Tout de suite après, leur abaissement progressif sera recherché. « Il serait vain, remarque M. Caillaux, de tracer un plan, même schématique, de la refonte qui doit intervenir ». Quelques idées en sont exprimées, de façon d'ailleurs sibylline : « Transformation des engagements de l'Etat en engagements or, aménagés de telle sorte que le prêteur dont le titre sera définitivement consolidé trouvera son profit dans un capital amélioré, dans un revenu moindre mais certain, dont la réduction sera exclusivement employée à amortir, à rehausser le crédit public... Impôts successoraux construits sur un nouveau modèle, etc. ».

Ces suggestions mériteront d'être étudiées de très près. Elles ne sont indiquées présentement que parce que le ministre a « le sentiment profond qu'on ne peut plus faire de budget et de finances limités dans l'espace restreint d'un exercice », estime qu'il faut « embrasser du regard une période de plusieurs années », et, aussi, juge qu'il n'est point de formule magique permettant des transferts soudains de capitaux, et que la solution du problème offert au Gouvernement réside dans le travail, l'économie, les contributions multiples, la taxation inexorable de tous les revenus.

Tout cela est sainement pensé et fort bien dit. Il reste à réaliser les plus vite possible la première partie du programme, pour exposer aussitôt après le plan méthodique et clair d'action de longue durée qui vient de nous être annoncé. Le pays a hâte de connaître ce plan : l'incertitude où il demeure sur les réformes qu'il aura à subir et les voies par où il sera contraint de passer avant d'arriver au redressement final entre pour une large part dans le marasme actuel des affaires, dans la maussaderie de la Bourse et la tension anormale des changes. Savoir de quoi demain sera fait est le souci d'un grand nombre de Français et, aussi, de beaucoup d'étrangers ; l'incertitude, en se prolongeant, aggrave la nervosité et précipite des mouvements psychologiques analogues à celui, si fâcheux, qui se manifeste en ce moment même.

M. Caillaux a nettement compris le besoin de clarté qui oppresse la nation. Nous croyons qu'il est résolu à le satisfaire, et nous sommes sûr qu'une amélioration immédiate de notre crédit résultera des précisions qu'il fournira sous peu sur notre avenir financier.

Encore faut-il que la politique permette une action gouvernementale rationnelle et suivie. Chaque changement de ministère retarde les solutions indispensables, amène la « remise sur le métier » d'études qui ne sont jamais conduites à leur terme, prolonge à notre grand détriment le règne désastreux du « provisoire ».

Nulle réforme financière féconde ne pourra être accomplie sans une stabilité politique suffisante. Nos parlementaires le comprendront-ils ? Voudront-renoncer à leurs stériles querelles de personnes ?

R. T.

La Question du Chômage en Angleterre

(*Suite*) (1)

5° *La durée du travail et les salaires.* — M. Barnes, conseiller privé, reconnaît que le problème du chômage, en tant qu'il signifie « procurer de l'emploi à tous et pour toujours » est insoluble, et que la question qui se pose est de savoir comment réduire le chômage et comment en répartir le poids sur le plus grand nombre d'épaules. Afin d'assu-

(1) V. *Economiste Européen* nos 1731 et suivants.

rer la continuité de l'emploi, pour autant que la chose soit possible, il est nécessaire de produire le maximum de marchandises, en maintenant entre leurs quantités des proportions convenables, et en tenant compte des nécessités du commerce exposé à la concurrence étrangère. Dans la mesure où le problème dépend de facteurs nationaux, la cause maîtresse du chômage britannique paraît résider dans le défaut d'organisation et de collaboration entre ouvriers et employeurs. Il a été perdu, en grèves et en lock-outs, 20 millions de journées de production en 1922, et quatre fois autant en 1921. C'est dans l'industrie d'exportation que le chômage est le plus général. Pour réduire le chômage dans les industries métallurgiques, de la construction mécanique et navale, et autres industries qui sont aux prises avec la concurrence étrangère, il conviendrait d'améliorer les méthodes de production, d'instituer une entente plus étroite entre patrons et ouvriers, d'apporter quelques modifications à la répartition des charges fiscales, et enfin de réduire, d'une manière ou d'une autre, le coût des industries domestiques qui pèse si lourdement sur celles qui sont soumises à la concurrence extérieure.

M. Bowley, professeur de statistique à l'Université de Londres, a étudié quelques aspects généraux du problème de la durée du travail et des salaires. Le montant des salaires, dans l'ensemble de l'industrie comme dans chacune de ses branches, dépend de deux facteurs : la valeur de la production nette, et la part de cette valeur qui est payée en salaires. L'augmentation des salaires peut provenir, soit d'un accroissement de la valeur de la production nette, soit de la distribution aux salariés d'une part plus forte de cette valeur. En groupant salaires et traitements, les deux tiers environ de la valeur de la production nette des industries manufacturières et minières du Royaume-Uni allaient, avant la guerre, à la main-d'œuvre. A l'heure actuelle, les salaires réels, c'est-à-dire réduits à leur équivalent par rapport aux prix de 1914, sont, dans l'ensemble, les mêmes que pendant cette même année ; quant au chômage, il est au même point qu'en 1908, année de dépression marquée. La réduction de la durée du travail entraîne une diminution de la production ; or, les salaires réels ne peuvent être maintenus au même niveau que si la production n'est pas diminuée, à moins d'envisager la possibilité de réduire de façon permanente la part du profit attribuée au capital, ce qui paraît difficile. D'où nécessité d'accroître la production horaire, augmentation qui ne peut être obtenue que par une collaboration active entre la direction et la main-d'œuvre.

M. Hichens a rappelé le fait fondamental que la situation de l'industrie britannique tout entière dépend dans une large mesure du commerce extérieur. Or, celui-ci, loin de s'être développé, est aujourd'hui d'un volume très inférieur à celui de 1913. Le problème du chômage semble donc devoir consister à rétablir et à étendre les échanges avec l'étranger, résultat qui pourra être atteint, non par un programme politique quelconque, mais par une réduction du coût de production, dont la main-d'œuvre est le principal élément.

M. Pybus a attiré l'attention sur l'inégalité des salaires, l'une des causes les plus importantes des conflits qui nuisent tant à la confiance, si indispensable à une reprise durable des affaires. Cette inégalité provient de la différence des méthodes de calcul du prix de vente des produits, suivant qu'il s'agit d'industries travaillant pour le marché intérieur, ou d'industries d'exportation. Pour les premières, on ajoute, à une rémunération suffisante pour l'ouvrier, le prix des matières premières, les frais d'administration et le profit, et on établit ainsi le prix de vente du produit. Pour les autres, le prix mondial de vente est le point de départ ; on en déduit les impôts et contributions, les frais de vente et dépenses d'administration, le surplus seul pouvant être consacré à l'achat des matières premières et à la rémunération de la main-d'œuvre. Un ajustement des conditions du travail dans les industries pour le marché intérieur, pouvant permettre un relèvement du niveau d'existence dans les industries d'exportation sans accroître le prix des produits britanniques sur le marché mondial, ferait disparaître, ou, tout au moins, atténuerait grandement les menaces de conflits industriels, et, en favorisant en outre le développement du commerce extérieur, ne pourrait qu'avoir la plus heureuse répercussion sur le problème du chômage.

M. Mallon, de l'Université de Manchester, s'est efforcé de montrer que, dans les différentes industries, le rendement s'est élevé parallèlement aux salaires, et que cette constatation peut être faite dans tous les grands pays industriels. Il prévoit, pour l'avenir industriel immédiat de l'Angleterre, une période sombre et troublée ; sans jeter le blâme sur les seuls employeurs, il les croit grandement responsables de la fâcheuse disposition d'esprit qui règne actuellement dans l'industrie. M. Mallon est persuadé qu'à la longue, l'accroissement des salaires et la réduction de la durée du travail sont bienfaisants au point de vue économique comme sous d'autres rapports, et que l'industrie a gagné en productivité dans la mesure où les salaires se sont élevés et les heures de travail ont été diminuées.

M. Pugh, secrétaire général de la Confédération des industries du fer et de l'acier, a attiré l'attention sur l'importance du marché intérieur britannique, avec les 45 millions d'habitants environ dont se compose la population, et sur le rôle coûteux des intermédiaires. Il estime qu'il y a une différence beaucoup trop marquée entre le prix auquel les articles peuvent être obtenus à l'endroit de production et celui auquel ces articles sont achetés au lieu de consommation. M. Pugh attend beaucoup, comme remède au chômage, d'une collaboration entre le capital et le travail, mais une telle collaboration ne sera possible que lorsque toute politique industrielle sera basée sur l'idée que l'industrie doit être administrée comme « un service destiné à produire les richesses dont la communauté a besoin pour son bien-être. ». Il préconise l'exemple de l'Amérique, qui conserve à ses ouvriers, dans des limites raisonnables, les moyens de maintenir un niveau d'existence élevé.

M. Elvin, secrétaire général de la « National Union of Clerks », est, lui aussi, d'avis que le relèvement de l'industrie implique la collaboration la plus étroite possible entre employeurs et ouvriers. Trois facteurs essentiels sont nécessaires pour obtenir ce résultat : la confiance, le bon vouloir et la justice. Or, en ce qui concerne la confiance, M. Elvin estime, en appuyant son opinion par des exemples, que les employeurs sont grandement responsables du malaise industriel actuel. Quant au bon vouloir de l'ouvrier, il ne fera pas défaut lorsqu'il verra régner plus de justice dans l'industrie, qui ne doit pas être uniquement un moyen de profit pour quelques-uns, mais doit assurer à tout son personnel au moins un minimum d'existence.

A l'appui de l'opinion exprimée par quelques-uns des membres précédents, M. Ogden, président de l' « Amalgamated Weavers' Association », a montré, en ce qui concerne l'industrie cotonnière britannique, l'échec de la réduction des salaires comme méthode d'amélioration des affaires.

(A suivre.) EDMOND THÉRY.

Réponse à une doctrine néo-inflationniste

Nos lecteurs savent quelle émotion a provoquée dans les milieux d'affaires une suggestion tendant à convertir purement et simplement en billets de banque l'ensemble des titres de toute nature dont est composée notre Dette flottante intérieure. Présentée sous cette forme ingénue, l'idée a sans doute peu de chances d'être appliquée pratiquement : l'accueil favorable qu'elle a reçu de certains journaux politiques nous incite cependant à penser qu'elle sera évoquée devant le Parlement, et qu'il en pourrait finalement résulter quelque solution intempestive ; il convient donc, à notre sens, de la discuter soigneusement, pour mettre les esprits impartiaux en garde contre des conséquences qu'ils n'apercevraient pas au premier abord.

Les promoteurs de cette solution se défendent énergiquement d'être des inflationnistes. Ils déclarent que les Bons de la Défense nationale, les obligations de la Défense, et les Bons du Trésor à 2, 3, 5, 6 et 10 ans, constituent des instruments d'échange dès maintenant comparables à la monnaie proprement dite, en raison des immunités fiscales et des facilités de transmission qui leur sont conférées ; de cette observation liminaire ils déduisent que, pour mesurer la masse monétaire actuelle dont dispose le pays, il faut ajouter la valeur de ces « papiers divers » au montant de la circulation fiduciaire de l'Institut d'émission.

Ce principe accepté, il est aisé d'en conclure qu'aucune perturbation ne surviendrait, dans le cours des changes et le niveau des prix, si l'on substituait des billets de banque ordinaires aux coupures multiples qui ont, depuis la guerre, drainé l'épargne nationale vers les caisses publiques : l'opération se réduirait à un changement d'aspect des « vignettes » auxquelles nos compatriotes sont accoutumés.

Elle offrirait, par contre, trois avantages immédiats extrêmement sérieux : 1° Le « cauchemar » des échéances serait définitivement écarté et la confiance du monde entier dans la solvabilité de l'Etat français s'en trouverait consolidée ; 2° Une économie annuelle de 4 milliards et demi de francs serait obtenue dans le service de la Dette, grâce à la suppression des intérêts que l'on paye aujourd'hui aux porteurs de Bons et obligations à court terme, et une diminution équivalente de nos charges budgétaires s'en suivrait ; 3° Les capitalistes (sociétés, banques ou particuliers) à qui des billets seraient donnés en échange de titres leur rapportant net 4 ou 5 %, ou plus, seraient amenés à remployer les fonds ainsi libérés, et leurs initiatives détermineraient à la fois un abaissement du loyer de l'argent et une reprise de l'activité écomique générale.

Pour séduisante qu'elle puisse paraître si on ne l'examine que superficiellement, la thèse n'en est pas moins absolument spécieuse : partant de prémisses fausses, elle abonde en affirmations contestables et aboutit à des contradictions flagrantes.

L'assimilation rigoureuse qu'elle suppose initialement entre les titres de la Dette flottante et les billets de banque procède d'une analyse incomplète des fonctions respectives des uns et des autres. Certes, il est exact que les Bons de la Défense ou du Trésor et les obligations à court terme sont susceptibles de servir de moyens de payement : mais cela est vrai de toutes les valeurs mobilières dès lors qu'elles jouissent à la Bourse d'un marché suffisamment ample, et l'on est fondé à attribuer un rôle analogue à tous les instruments de crédit modernes. Aussi, la logique commanderait elle, si l'on voulait pousser jusqu'au bout l'argumentation que nous avons résumée, de soutenir que, « pour mesurer la masse monétaire dont dispose le pays », il faut totaliser non seulement la circulation fiduciaire et la Dette flottante, mais encore toutes les rentes, perpétuelles et amortissables, les actions, les obligations, et, en outre, le portefeuille commercial, les comptes en banque, etc. Nul ne saurait songer à annuler ces différents crédits pour remettre à leurs bénéficiaires une somme égale de billets : or, on ne voit pas pourquoi la conversion envisagée se limiterait arbitrairement aux seules valeurs du Trésor à court terme.

Cette première objection est peut-être un peu théorique : une remarque pratique s'y rattache aussitôt. Contrairement à ce qu'imaginent les partisans du « bloquage » (c'est le terme dont ils ont usé) des billets et des Bons, les titres d'Etat ne font que très subsidiairement et dans une faible mesure office de monnaie : aucune statistique ne permet de discerner la proportion qui en est affectée au règlement de transactions, mais il est hors de doute qu'elle est excessivement minime, parce que la grande majorité des possesseurs de ces titres les ont acquis uniquement dans le but de tirer un revenu de leurs capitaux, c'est-à-dire dans un dessein d'épargne, de placement.

Le fait est d'ailleurs implicitement reconnu par les champions de la doctrine que nous discutons, puisqu'ils indiquent (et c'est une de leurs contradictions) que leur système obligerait au remploi ultérieur des fonds qu'il aurait libérés.

A la vérité, la substitution préconisée aurait pour résultat brutal de transformer en instruments purement monétaires, ne pouvant plus servir qu'à des payements, quelque 90 milliards de papiers qui, actuellement, restent en majeure partie immobilisés hors de la circulation active. Nous avouons ne point comprendre comment une pareille avalanche pourrait n'amener aucune perturbation sur le marché des changes et sur le coût de l'existence.

Nous considérons, à l'inverse, comme évident que les personnes morales (sociétés et particuliers) pourvues soudain d'un tel supplément d'espèces seraient inévitablement contraintes de les employer : sous peine de laisser désormais une importante fraction de leur fortune improductive, elles devraient « faire travailler » ce surcroît imprévu de disponibilités ; elles ne le pourraient qu'en engageant elles-mêmes des dépenses nouvelles, ou en prêtant leurs fonds à des entreprises qui se chargeraient de ce soin à leur place. De toute façon, la circulation monétaire effective se trouverait en un clin d'œil anormalement gonflée.

On répond à cela que, sous l'empire de la concurrence, le loyer de l'argent s'abaisserait et que l'activité économique générale s'accroîtrait. La réflexion n'est pas originale ; tous les inflationnistes l'ont produite chaque fois qu'ils ont tenté de justifier leurs demandes d'augmentation des signes monétaires. Ennemis du sectarisme, quelque forme qu'il revête, nous ne méconnaissons pas que l'abondance de la monnaie soit un stimulant efficace. Mais elle ne peut être un animateur fécond que si elle se développe lentement, progressivement, en harmonie avec tous les autres éléments de la vie nationale, si elle est accompagnée pas à pas d'une extension parallèle de la production et du commerce, et, en même temps, si elle ne porte point atteinte à la qualité intrinsèque des instruments d'échange. Si, par malheur, elle intervient prématurément, elle provoque sans tarder des désordres qui compromettent à jamais l'évolution espérée : l'exagération des demandes qu'elle entraîne fatalement n'ayant pas de contrepartie dans les offres, une vive hausse de tous les prix se manifeste brusquement ; celle-ci détermine un stockage général, qui fait naître de nouveaux

besoins de crédit ; par là est arrêtée la détente attendue du loyer de l'argent ; simultanément, la crainte d'une accentuation du « renchérissement de la vie », ou, si l'on préfère, d'un avilissement plus marqué du pouvoir d'achat de la monnaie nationale, précipite la course aux « valeurs réelles », qui souvent sont des valeurs étrangères, et agit instantanément sur la cote du change. Les facteurs psychologiques entrent alors en jeu, et, ces nombreux phénomènes s'enchevêtrant, la débâcle s'accélère.

Ce tableau n'a pas été inventé : nous avons pu le contempler depuis la guerre dans beaucoup d'Etats, notamment en Allemagne. Des expériences récentes doivent sans hésiter nous détourner d'une semblable aventure : c'en serait une que de « muer » en monnaie des valeurs mobilières qui, quoi qu'on puisse dire, sont avant tout et principalement des agents de conservation de la richesse individuelle, non des instruments de circulation.

On voit que le projet que nous combattons dérive, au fond, d'idées inflationnistes inavouées, peut-être inconscientes : nous n'exagérons donc pas en qualifiant ses auteurs de « néo-inflationnistes ». Les inconvénients de son application seraient indentiquement ceux du recours à la planche aux assignats : le bouleversement de notre économie et le malaise social qu'elle engendrerait paralyserait bien vite le réveil factice d'activité qu'elle aurait d'abord déclenché ; l'allègement du service de la Dette de 4 milliards 1/2 pèserait peu au regard des charges qui naîtraient de la hausse de tous les prix et que des majorations d'impôts ne réussiraient pas à compenser avant un « battement » considérable ; quant à la solution du problème des échéances, elle serait franchement désastreuse pour les créanciers de l'Etat, puisqu'elle consisterait à les rembourser en un papier lamentablement déprécié.

Ce ne sont pas ces procédés romanesques qui nous sortiront d'embarras : une politique de stricte compression des dépenses, de rigoureux équilibre budgétaire et de clarification de la Trésorerie y conduira seule, à condition que des menaces maladroites n'effrayent pas inopportunément l'épargne, et qu'un programme précis d'assainissement progressif rassure l'opinion sur notre avenir financier. Cet assainissement impliquera au premier chef le respect des engagements de la France à l'intérieur comme à l'extérieur : ceux-ci ne sauraient être tenus par l'inflation, ouverte ou déguisée ; il n'y sera satisfait qu'au moyen d'opérations de consolidation de vaste envergure, habilement nuancées et librement acceptées par tous les intéressés. De telles opérations, d'ailleurs, auront à être étudiées séparément pour chaque catégorie de titres à court terme, les Bons à 1, 3, 6 ou 12 mois ne devant évidemment pas être traités de la même manière que ceux à 2, 5 ou 10 ans.

Il nous faudra revenir sur ces questions importantes. Nous avons voulu, aujourd'hui, signaler le danger d'une doctrine insidieuse, qui, si elle édulcore les anciennes thèses d'augmentation systématique de la circulation, ne s'en éloigne pas, en réalité, beaucoup, et nous paraît tout aussi nocive.

René Théry.

L'Exploitation des Chemins de fer aux Etats-Unis en 1924

L'activité du trafic sur les chemins de fer américains a été, dans l'ensemble, sensiblement moindre en 1924 qu'en 1923, mais malgré la diminution des recettes brutes qui en a été la conséquence, les recettes nettes ont enregistré néanmoins une légère plus-value, grâce à une réduction sérieuse des dépenses. Comparativement aux chiffres correspondants de 1923, on constate en 1924 un fléchissement de 371 millions et demi de dollars des recettes brutes, une diminution de 386 millions de dollars des dépenses, et un accroissement de 14 millions et demi de dollars des recettes nettes.

Voici, pour 191 lignes ou systèmes de lignes, comment se comparent les résultats d'exploitation pour les deux dernières années :

	1923	1924	Diff. en 1924 Totales	%
Longueur expl. (milles)	234.622	234.795	+ 173	+0.02
Recettes brutes (milliers de dollars).....	6.332.875	5.961.350	—371.525	—5.87
Dépenses d'exploitation (milliers de dollars)..	4.923.441	4.537.330	—386.111	—7.85
Recettes nettes (milliers de dollars)...........	1.409.434	1.424.020	+ 14.586	+1.04

Le ralentissement du trafic observé l'année dernière, par rapport à l'année précédente, trouve son explication dans la dépression industrielle et commerciale qui s'est manifestée notamment vers le milieu de l'année. La production des combustibles minéraux, charbon bitumineux et anthracite, qui avait atteint 657 millions de tonnes en 1923, est descendue à 557 millions de tonnes en 1924. En outre, la production de la fonte, en négligeant le chiffre, d'ailleurs faible, de la fonte au charbon de bois, a rétrogradé de 40 millions à 31 millions de tonnes, et celle de l'acier, de plus de 43 millions à moins de 37 millions de tonnes. Quant aux expéditions de minerai de fer, qui, après transport par eau des lacs supérieurs vers les lacs inférieurs, est ensuite dirigé par voie ferrée vers les districts métallurgiques où il est traité, elles n'ont pas atteint 43 millions de tonnes dans les ports des Grands Lacs, alors qu'elles avaient dépassé 59 millions de tonnes en 1923.

Le transport du bétail a également fléchi : si, à Omaha, les réceptions accusent une légère augmentation, avec 129.798 wagons au lieu de 125.583, elles sont par contre en diminution à Chicago, avce 298.966 wagons contre 303.228, et surtout à Kansas City, avec 135.478 wagons au lieu de 148.503.

Le mouvement des grains, très calme durant le premier semestre, a été stimulé par la hausse des prix pendant la seconde partie de l'année, de sorte que les quantités de céréales transportées ont été finalement supérieures à celles de l'année précédente. Le mouvement vers les centres de vente ou d'approvisionnement de l'ouest se compare comme suit pour les deux dernières années : pour le blé, 490 millions de bushels en 1924 au lieu de 384 millions en 1923 ; pour le maïs, 278 millions de bushels au lieu de 262 millions ; pour l'avoine, 263 millions de bushels au lieu de 237 millions ; pour l'orge, 57 millions de bushels au lieu de 41 millions ; pour le seigle, 62 millions de bushels au lieu de 42 millions.

Au total, les quantités transportées des cinq principales céréales, blé, maïs, avoine, orge et seigle, vers les marchés de l'ouest, ont enregistré une augmentation appréciable, avec 1.151 millions de bushels contre 967 millions, et le mouvement vers les ports de chargement a été également plus actif, avec 451 millions de bushels contre 410 millions. Il en a été de même pour la farine, sur les réseaux de l'ouest et de l'est.

Les expéditions cotonnières sur les ports d'embarquement ont été aussi supérieures à celles de l'année précédente, avec 7.958.000 balles, au lieu de 6.318.000.

D'après les statistiques du Bureau des chemins de fer, à Washington, le nombre de tonnes de

marchandises transportées en 1924 à la distance d'un mille a été de 429.453 millions, en diminution de 6,2 % sur le chiffre correspondant de 1923, et les recettes découlant de ce trafic ont atteint, pour tous les chemins de fer des Etats-Unis, 4.347.916.000 dollars, au lieu de 4.625.786.000 dollars, soit une différence en moins d'environ 6 %. Pour les recettes provenant du transport des voyageurs, le fléchissement est également d'environ 6 %, avec 1.076.615.000 dollars au lieu de 1 milliard 147.578.000 dollars.

Malgré cette diminution du trafic et, comme conséquence, des recettes brutes, nous avons vu que, grâce à une forte réduction des dépenses, facilitée d'ailleurs par des conditions climatiques favorables, l'hiver ayant été beaucoup moins rigoureux que le précédent, les recettes nettes de 1924 avaient pu bénéficier d'une légère augmentation par rapport à celles de 1923.

Le tableau suivant, dont nous empruntons les chiffres au *Commercial and Financial Chronicle*, permet de suivre les recettes brutes et les recettes nettes des chemins de fer des Etats-Unis depuis 1913 :

	Recettes brutes			Recettes nettes		
	Année considérée	Année précédente	Différence	Année considérée	Année précédente	Différence
	(Millions de dollars)					
1913...	3.162.4	3.019.9	+ 142.5	907.0	940.5	— 33.5
1914...	2.972.6	3.180.8	— 208.2	828.5	904.4	— 75.9
1915...	3.166.2	3.013.7	+ 152.5	1.040.3	828.7	+211.6
1916...	3.702.9	3.155.3	+ 547.6	1.272.6	1.036.0	+236.6
1917...	4.138.4	3.707.8	+ 430.6	1.215.1	1.275.2	— 60.1
1918...	4.900.8	4.036.9	+ 863.9	905.8	1.190.6	—284.8
1919...	5.173.6	4.915.5	+ 258.1	764.6	908.1	—143.5
1920...	6.204.8	5.178.6	+1.026.2	461.9	765.9	—304.0
1921...	5.552.0	6.216.0	— 664.0	958.7	402.2	+556.5
1922...	5.522.5	5.478.8	+ 43.7	1.141.6	951.5	+190.1
1923...	6.342.1	5.608.4	+ 733.7	1.410.9	1.161.2	+249.7
1924...	5.961.3	6.332.8	— 371.5	1.424.0	1.409.4	+ 14.6

Dans le tableau qui précède, les résultats, pour être rendus comparables, ont été rapportés à un même nombre de lignes pour chaque année considérée et l'année immédiatement antérieure, les longueurs exploitées sur lesquelles porte la comparaison étant ainsi sensiblement les mêmes. Pour 1924, en particulier, la longueur des lignes dont les résultats figurent au tableau est de 234.795 milles pour l'année considérée, et de 234.622 milles pour l'année précédente, sur une longueur totale en exploitation d'environ 250.000 milles.

Groupés par grands divisions géographiques : Nouvelle-Angleterre, Est et Centre, Sud, Nord-Ouest, Sud-Ouest, Côte du Pacifique, les chemins de fer américains enregistrent des augmentations dans deux régions pour les recettes brutes, dans trois régions pour les recettes nettes, et des diminutions plus ou moins marquées dans toutes les autres. En ce qui concerne les recettes brutes, l'accroissement est relativement assez faible, soit 1,61 % pour les lignes du Sud-Ouest, et 0,07 % pour celles du Sud, tandis que le fléchissement est sérieux, puisqu'il dépasse 10 %, pour les lignes de l'Est et du Centre, régions où les effets de la dépression des affaires se sont fait particulièrement sentir. L'amélioration, pour les recettes nettes, est très appréciable pour les lignes du Sud, avec 9,3 %, pour celles du Sud-Ouest, avec 13,7 %, et surtout pour celles de la Nouvelle-Angleterre, avec 17,5 %, grâce notamment aux conditions climatiques favorables de 1924, qui ont permis une réduction des dépenses, alors que les frais d'exploitation des premiers mois de 1923 avaient été considérablement grossis du fait des rigueurs de l'hiver.

Un examen des résultats mensuels montre que la diminution des recettes brutes s'est manifestée durant l'année tout entière, les mois de février et de décembre exceptés. Encore convient-il d'observer qu'en 1924, année bissextile, le mois de février a eu un jour de plus que le même mois de 1923. La diminution des recettes brutes a été surtout sensible pendant les mois de mai, juin, juillet et août, c'est-à-dire pendant la période durant laquelle la dépression commerciale a été la plus marquée. Quant aux recettes nettes, si l'on fait également exception du mois de février, qui présente une augmentation pour des raisons spéciales, et notamment par suite de conditions d'exploitation plus faciles grâce à un temps plus clément, on constate qu'elles ont fléchi jusqu'en septembre, pour bénéficier ensuite d'une amélioration pendant les quatre derniers mois de l'année.

Nous avons vu qu'au total, pour les 191 lignes ou systèmes de lignes considérés, l'augmentation des recettes nettes de 1924, par rapport à celles de 1923, a été d'environ 14 millions et demi de dollars. Cette augmentation a été insuffisante pour contre-balancer l'accroissement des charges. D'après des statistiques officielles, le revenu net des chemins de fer des Etats-Unis, obtenu après déduction des dépenses d'exploitation, des impôts et locations, et qui doit servir à faire face aux intérêts et autres charges fixes et aux dividendes, a été en effet l'année dernière de 987.133.650 dollars, soit 4,35 % du capital investi, comparativement à 983.736.200 dollars, avec un rendement de 4,49 % en 1923. Bien que ces chiffres accusent une amélioration sérieuse sur ceux de 1922, qui avaient été respectivement de 776.880.592 dollars et 4,14 %, le rendement actuel est assez loin encore du taux de 5 3/4 % admis comme raisonnable par l'Interstate Commerce Commission. Il est dans tous les cas intéressant de souligner l'abaissement graduel du coefficient d'exploitation, qui, de 93,53 pour 100 en 1920, est descendu successivement à 82,63 % en 1921, à 79,30 % en 1922, à 77,74 % en 1923, et à 76,11 % en 1924. Cette constatation, qui met en lumière les heureux effets de la politique d'économies suivie par les Compagnies, est des plus encourageantes pour l'avenir.

Edmond BOUCHERY.

La Société du Port de Rosario et ses Obligataires

Les obligataires de la Société du Port de Rosario — qui sont nombreux —, groupés en Comité de défense par les soins vigilants de l'*Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières*, vont faire un procès à cette Société.

Ils réclament d'elle, qui s'y refuse, de toucher au Rosario, en Argentine, leurs coupons d'intérêts et le remboursement de leurs titres amortis en monnaie d'*or*.

Pour le maintien de leurs droits, les obligataires se basent tout à la fois sur les publications faites par la Société au moment de l'émission de l'emprunt et sur les lieux de paiement indiqués sur les titres.

On lit, en effet, sur le prospectus d'émission de la première tranche d'obligations les mentions suivantes :

Société du Port du Rosario
(République Argentine)

Emission de 37.500 obligations de 500 francs 5 0/0 or.
Rapportant 25 francs par an.
Payables en or les 1er janvier et 1er juillet.

Ces indications sont reproduites sur le prospectus d'émission de la deuxième tranche.

Le libellé du bulletin de souscription de la première tranche indique qu'il s'agit d'une émission d'obligations de 500 francs 5 % or.

C'est également en or qu'ont été prévues les annuités nécessaires au service de la dette. L'article 6 du contrat de concession stipule même que « les obligations seront garanties spécialement par le port et ses produits, pour un montant total dont le service moyen annuel des intérêts ne dépassera pas 660.000 pesos or pendant les dix premières années et 972.000 pesos or pour le service des intérêts et de l'amortissement pendant les trente années suivantes ».

Le libellé des obligations indique, d'autre part, que « le paiement des coupons et le remboursement des titres amortis auront lieu au Rosario et à Paris ».

Par conséquent si, en vertu de la loi du cours forcé, les coupons d'intérêts et les titres amortis présentés à l'encaissement à Paris ne sont payables qu'en francs français (billets de la Banque de France), affectés de la perte du change par rapport à l'or, il ne saurait en être de même de ces paiements effectués au Rosario, en Argentine, où le droit des obligataires d'être payés en monnaie d'*or* nous paraît incontestable et résulter de l'engagement formel pris par la Société du Port de Rosario dans les prospectus qui ont précédé son emprunt et dans le bulletin de souscription qui a déterminé la confiance de ses prêteurs.

Les obligataires de la Société du Port de Rosario ont stipulé des *francs-or* que la Société leur a promis. C'est la convention des parties.

Nous serions bien surpris que le droit des obligataires ne fût pas sanctionné par les tribunaux.

M. J.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Le budget de 1925. — La Chambre et le Sénat ont repris leurs travaux le 25 mai dernier. M. Caillaux, ministre des Finances, a déposé sur le bureau de la Chambre, qui l'a renvoyé pour étude à la Commission, un projet tendant à assurer, par des ressources nouvelles, l'équilibre sévère du budget.

Le Sénat a repris la discussion du budget des dépenses. Le 25 mai, il avait adopté celui du ministère des Finances. Le lendemain, le budget du ministère des Affaires étrangères était voté. Signalons à ce sujet que le maintien de l'ambassade au Vatican a été décidé par la Haute-Assemblée.

Le Comité de la Restauration Economique de la Chambre de Commerce Internationale. — Le président de la Chambre de Commerce Internationale, M. Willis H. Booth, a fait récemment des déclarations intéressantes sur les travaux du Comité de la Restauration Economique, qui émane de cette Chambre.

L'éminent président estime que le facteur le plus important de la restauration économique de l'Europe est la bonne foi et la bonne volonté de l'Allemagne, qui, si elle en a vraiment le désir, peut, sans astreindre son peuple à des rigueurs excessives, accomplir la tâche que lui impose l'acceptation du plan Dawes.

La Chambre de Commerce Internationale s'efforce actuellement de trouver des moyens pratiques pour transférer les 2.500 millions de marks-or que l'Allemagne, quand le plan Dawes donnera tout son rendement, devra verser annuellement aux Alliés sans faire tort à leurs industries. Si ce problème peut être résolu, un très grand pas sera fait vers la restauration économique de l'Europe.

Le Comité qui étudie cette question a pu s'aider d'un intéressant rapport sur les conséquences économiques du payement des réparations, qui a été rédigé par deux des experts du Comité Dawes, sir Josiah Stamp et M. Alberto Pirelli, et par M. André de Chalender.

La Chambre de Commerce Internationale vient également de faire établir par un certain nombre d'experts des études sur la situation économique et financière de tous les pays d'Europe depuis la guerre. Ces études sont aussi consultées avec fruit par le Comité de la Restauration Economique, composé de 27 membres, parmi lesquels nous relevons les noms de quelques-uns de nos compatriotes, et notamment de M. J. Chevalier, directeur de la Banque de Paris et des Pays-Bas, de M. Décamps, l'éminent directeur des Etudes Economiques de la Banque de France, de M. Maurice Lewandowski, directeur-administrateur du Comptoir National d'Escompte de Paris, de M. Louis Nicolle, président de l'Association Industrielle du Nord, et de M. Henri de Peyrimhoff, président du Comité Central des Houillères de France.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	22 mai 1925	28 mai 1925
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.682.199.667	3.682.241.798
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.546.520.574	5.546.562.705
Argent	317.478.491	314.484.140
	5.863.999.065	5.861.046.845
Disponibilités à l'étranger	578.333.055	578.381.659
Effets échus hier à recevoir ce jour	17.704.700	1.059.479
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.250.281.209	2.485.490.333
Portefeuille Paris — Effets Etranger	19.542.303	17.830.702
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	146.406	123.388
Portefeuilles des succursales	2.002.494.722	2.091.886.567
Effets prorogés — Paris	965.847	965.847
Effets prorogés — Succursales	5.045.375	5.044.345
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	340.632.685	341.399.002
Avances sur titres dans les succursales	2.722.756.900	2.647.357.986
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	24.100.000.000	23.850.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	5.010.000.000	5.013.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	193.204.552	193.204.552
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.877.703	169.878.784
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	77.096.075	80.402.723
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	3.847.988.058	2.994.413.529
Total	47.525.456.848	47.656.873.937
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	106.784.321	106.784.321
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct. 1917, art. 3	505.098.590	505.097.560
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	384.908.177	340.896.722
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	15.994.600	15.994.600
Billets au porteur en circulation	42.749.847.060	42.702.589.315
Arrérages de valeurs déposées	59.745.781	70.995.689
Billets à ordre et récépissés	360.417	355.242
Compte courant du Trésor	5.534.075	52.262.990
Comptes courants de Paris	968.678.607	1.096.847.934
Comptes courants dans les succursales	954.072.750	1.027.227.907
Dividendes à payer	2.998.728	2.902.248
Escompte et intérêts divers	173.501.968	177.165.620
Réescompte du dernier semestre	23.796.838	23.796.838
Divers	1.407.121.739	1.316.943.753
Total	45.525.456.884	47.656.873.937

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	1er juin 1922	31 mai 1923	20 mai 1924	28 mai 1925
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	35.989.1	36.740.9	39.556.2	42.702.6
Encaisse or	4.141.3	5.527.8	5.537.3	5.542.8	5.546.5
— argent	625.3	284.0	292.3	299.2	314.5
Portefeuille	2.444.2	2.532.5	2.828.6	4.495.5	4.602.4
Avances aux partic.	743.8	2.265.9	2.142.7	2.510.5	2.988.7
— à l'Etat	200.0	23.300.0	23.200.0	22.900.0	24.050.0
Compt. cour. Trésor	382.6	20.5	68.6	15.6	52.3
— partic.	947.6	2.282.2	2.131.1	2.209.8	2.124.1
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0	7 0/0

Les prix de gros et de détail en avril 1925. — Les indices des prix de gros qui viennent d'être publiés par la *Statistique Générale de la France*, pour le mois d'avril dernier, font ressortir une légère diminution par rapport à ceux du mois précédent, sauf pour les aliments végétaux, les minéraux et métaux et les textiles :

Indices des prix de gros de la statistique générale de la France
(Base 100 en juillet 1914)

	1925 Fin mars rectifiés	1925 Fin avril provisoires
Indice général........... (45)	524	523
Denrées alimentaires :		
Ensemble.............. (20)	450	449
Aliments végétaux..... (8)	465	469
Aliments animaux...... (8)	433	429
Sucre, café, cacao...... (4)	452	448
Matières industrielles :		
Ensemble............... (25)	590	589
Minéraux et métaux.... (7)	505	508
Textiles................ (6)	724	731
Divers.................. (12)	561	553

Quant aux prix de détail, ils ont été en avril dernier l'objet d'une légère baisse. En effet, à Paris, l'indice caractérisant les prix de détail pour 13 denrées choisies parmi les produits de première nécessité n'accuse qu'une augmentation moyenne de 309 % en avril sur 1914 alors que la proportion correspondante avait été de 315 % en mars dernier.

Les indices des cours des valeurs mobilières à la Bourse de Paris pendant le mois d'avril 1925. — Nous reproduisons ci-dessous, d'après le *Bulletin de la Statistique générale de la France*, les indices des cours pratiqués sur les valeurs mobilières, à la Bourse de Paris, pendant le mois d'avril dernier, comparés avec ceux relevés pendant le mois précédent :

Indices des cours des valeurs à revenu fixe
(la moyenne 1901-1910 = 100)

	Mars 1925	Avril 1925
Ensemble (56 valeurs dont 21 anciennes et 35 nouvelles).....................	53.4	53.0

Indices des cours des valeurs à revenu variable
(la moyenne 1901-1910 = 100)

	Mars 1925	Avril 1925
Banques (13 valeurs).........	155	152
Houillères du Nord (10 valeurs)..........	251	246
Métallurgie (10 valeurs).................	113	112
Matériaux de construction (6 valeurs)....	424	414
Chemins de fer (5 valeurs)...............	60	59
Navigation (6 valeurs)...................	208	189
Produits chimiques (12 valeurs).........	249	240
Electricité (27 valeurs).................	261	257
Ensemble (25 groupes)....................	254	253

Les valeurs à revenu fixe comme celles à revenu variable font ressortir une légère diminution sans aucune exception.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 30 avril au 6 mai, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1924 :

Etat, 25.001.000 francs (+2.100.000 fr.); ***P.-L.-M.*, réseau français**, 48.990.000 francs (+5.030.000 fr.); **réseau algérien, 1.630.000 fr.** (+528.000 francs); *Nord*, 27.030.000 fr. (+ 671.000 fr.); *Orléans*, 20.931.000 fr. (+ 869.000 fr.); *Est*, 24.155.000 fr. (— 185.000 fr.); *Midi*, 10.588.000 fr. (+ 900.000 fr.); *Alsace-Lorraine*, 15.041.000 fr. (+ 579.000 francs).

Est-Algérien, 969.100 fr. (+ 154.100 fr.); *Bône-Guelma*, 698.400 fr. (+158.000 fr.); *Reseau oranais*, 434.600 fr. (+69.400 fr.).

INFORMATIONS INTERNATIONALES

Les relations aériennes internationales. — Les Etats-Unis et la France viennent de conclure un accord pour la perception, par l'Administration des Postes françaises, de surtaxes aériennes sur les correspondances en provenance de France et à destination des Etats-Unis, ou transitant par ce dernier pays, qui seront acheminées par voie aérienne entre New-York et San Francisco, ou sur un point intermédiaire de cette grande ligne d'aviation postale.

Aucun accord similaire n'existe encore entre la France et la Grande-Bretagne, et ce fait regrettable a retenu l'attention du Comité de l'aéronautique commerciale de la Chambre de Commerce Internationale. Dans des résolutions qui seront soumises au prochain Congrès de Bruxelles le Comité, que présidait M. Pierre Etienne Flandin, ancien sous-secrétaire d'Etat à l'aviation, et qui comptait parmi ses membres le général Duval, M. Louis Bréguet, M. Pierre Comez, et d'autres experts universellement connus, a préconisé, d'une part, entre les Etats membres de l'Union postale universelle, une entente générale sur l'acheminement du courrier postal aérien pour toutes destinations ; et d'autre part, des ententes entre les Etats et les Compagnies de navigation aérienne pour l'étude de lignes aériennes postales qui suivraient les grands courants d'échanges mondiaux, comme, par exemple, la ligne des Indes.

Le Comité proposera également au Congrès de la Chambre Internationale, à Bruxelles d'appeler l'attention des Gouvernements sur la nécessité d'une entente générale entre les Etats au sujet du droit aérien et de joindre ses efforts à ceux des autres organismes aéronautiques internationaux pour que soit convoquée d'urgence une Conférence internationale en vue de fixer les bases de la législation aérienne internationale, en ce qui concerne les personnes et les biens privés. Cette convention compléterait l'œuvre réalisée dans le droit public par la convention de 1919, et empêcherait la divergence des législations nationales concernant la navigation aérienne.

ALLEMAGNE

La situation. — M. Stresemann vient de prononcer un grand discours au Reichstag. C'est plutôt un *long* discours qu'un *grand*. Il s'est borné à dire, d'un ton monotone, des banalités courantes. Toute la presse en marque son désappointement. Le *Berliner Tageblatt* a résumé l'opinion générale en déclarant que le Reichstag aurait pu se passer de ce discours sans que le pays y perde rien.

Nous n'en retiendrons donc que ce qui a trait aux négociations commerciales en cours. On y trouve l'affirmation nette que l'Allemagne évolue rapidement vers un protectionnisme renforcé. On le soupçonnait ; maintenant, on en a l'aveu. Cependant, le ministre annonce qu'avec les Etats-Unis, la Belgique, l'Angleterre et l'Italie, la situation est claire : c'est le régime de la nation la plus favorisée. Mais de grandes difficultés susbistent avec la France, la Russie et la Pologne. On ne peut même prédire ce qui sortira des négociations en cours. Et M. Stresemann, arrivé à cet endroit, a donné nettement à entendre que l'Allemagne préparait d'assez sévères tarifs douaniers. Il en a annoncé la discussion prochaine.

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 15 mai 1925, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	7 mai 1925	15 mai 1925	Comparaison
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	896	928	+ 32
Or à l'étranger	118	87	— 31
Total	1.014	1.015	+ 1
Couverture en devises	338	338	»
Argent et billon	66	68	+ 2
Portefeuille d'escompte	1.492	1.417	— 75
Avances sur gages	8	16	+ 8
Portefeuille-titres	200	200	»
Actifs divers	1.163	1.149	— 14
Passif			
Capital	90	90	»
Billets en circulation	2.387	2.270	— 117
Exigibilités à vue	754	787	+ 33
Emprunt à la Rentenbank	19	14	— 35
Effets réescomptés	547	592	+ 45
Passifs divers	278	253	— 25

Statistique relative aux principaux postes du bilan de la Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or: En caisse	Or: à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	16	1.891	944	»	4 %
23 mars 25	767	229	332	67	1.438	6	1.866	1.018	597	9 %
31 — ..	798	205	335	65	1.578	27	2.315	743	536	9 %
7 avril...	843	160	335	64	1.487	27	2.293	733	582	9 %
15 — ..	854	150	335	64	1.422	17	2.188	860	617	9 %
23 — ..	875	129	335	66	1.267	6	2.022	975	683	9 %
30 — ..	896	118	338	66	1.496	77	2.452	706	607	9 %
7 mai....	896	118	338	66	1.492	8	2.387	754	547	9 %
15 — ..	928	87	338	68	1.417	16	2.270	787	592	9 %

Un exposé du budget. — Le ministre des Finances du Reich vient de présenter au Reichstag le projet de budget pour 1925-26. En voici les principales données :

Au cours de l'exercice 1924-25, les excédents de recettes ont été considérables : 1.922 millions de marks. Mais pour ne pas être induit à en tirer des conclusions trop favorables, le ministre transforme cet excédent de recettes en déficit. En effet, les obligations qui incombent au Reich sont à payer là dessus — soit : 348 millions du budget extraordinaire ; 577 millions d'indemnités aux industriels de la Ruhr ; 136 millions pour rachat de l'emprunt-or ; 527 millions pour dommages de guerre, etc... — il ne restera plus qu'un excédent de 334 millions, déjà employé.

On voit, par là, que le ministre des Finances a mis tous ses soins à faire fondre l'excédent des recettes.

En 1925-26, les dépenses totales sont prévues pour 4.900 millions de marks ; les recettes, pour 4.600 millions. Afin de couvrir ce déficit, le ministre propose d'augmenter les droits sur le tabac et la bière et de créer des impôts nouveaux.

En somme, le ministre a voulu être très pessimiste. Néanmoins, il a présenté les projets de « valorisation ». Sans entrer dans le détail, disons qu'on ne prévoit de ce fait qu'une dépense annuelle totale de 150 millions de marks.

BELGIQUE

Une nouvelle crise ministérielle. — La chute du cabinet Van de Vyvere. — Ainsi qu'il était facile de le prévoir, le Cabinet Van de Vyvère n'a été que de courte durée. Le 22 mai dernier, il était mis en minorité par la coalition des socialistes et des libéraux.

M. Max, leader du parti libéral, appelé par le roi, s'efforce de constituer un ministère extra-parlementaire et réunissant, dans la mesure du possible, des personnalités ayant des attaches avec chacun des trois groupes. Toutefois, d'après les dernières nouvelles, il semble difficile que M. Max parvienne à dénouer la crise. Le parti catholique a, en effet, officiellement fait savoir qu'il refuserait son appui.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 20 mai, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	173.829.130
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	154.079.130
	173.829.130
Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	15.747.690
Dépôts divers	102.231.950
Traites à sept jours et diverses	5.166
Solde en excédent	3.257.535
	135.795.341
Garanties en valeurs d'Etat	35 351.733
Autres garanties	72.026.792
Billets en réserve	26.587.735
Or et argent monnayés en réserve	1.829.081
	135.795.341

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem^ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
1er avril 1925	128.721	121.310	136.308	127.430	27.160	19.92	5 %
8 — ...	128.708	122.485	122.632	114.374	25.873	21.18	»
15 — ...	128.721	121.363	125.113	115.708	27.108	21.67	»
22 — ...	128.733	120.279	122.828	112.341	28.204	22.96	»
29 — ...	155.742	148.387	122.529	113.097	27.105	22.12	»
6 mai ...	154.683	148.288	118.738	110.345	26.146	22.02	»
13 — ...	153.617	147.606	119.585	111.634	25.761	21.54	»
20 — ...	155.908	147.241	117.980	107.379	28.417	24.09	»

La question de sécurité. — Le Foreign Office ayant demandé au Quai d'Orsay quelques éclaircissements au sujet de son projet de réponse aux propositions allemandes pour un pacte de garantie mutuelle, des explications ont été adressées à Londres le 25 mai par M. Briand, et celles-ci ont été portées le jour même à la connaissance de M. Chamberlain par l'ambassadeur de France, M. de Fleuriau.

Une conférence sur « la nécessité d'une entente franco-britannique à Genève » a été faite cette semaine dans une salle de la Chambre des Communes par M. Henry de Jouvenel, sénateur, ancien ministre, venu à Londres sur l'invitation du Comité parlementaire pour la Société des Nations. Après un historique des diverses réunions et assemblées de cette Société, M. de Jouvenel souligna l'accord constant entre les délégations de la France et de la Grande-Bretagne. Puis il insista sur l'étendue des obligations des différents signataires du protocole de Genève, particulièrement en ce qui concerne la réduction des armements, s'appliquant à faire ressortir que le désarmement doit s'appuyer sur la sécurité, et non la sécurité sur le désarme-

ment, la seule chose pouvant arrêter un agresseur étant la certitude d'être châtié par les autres nations du monde.

L'Empire Day. — A l'occasion de l'Empire Day, qui a été célébré solennellement en Angleterre, des télégrammes cordiaux ont été échangés entre le Président de la République française et le roi George V.

La mort du maréchal French. — Le maréchal lord French, comte d'Ypres, est décédé le 22 mai au château de Deal. Les obsèques ont eu lieu le 26 mai. Le maréchal Joffre assistait comme délégué du Gouvernement français aux funérailles de l'ancien commandant en chef du corps expéditionnaire britannique, et un détachement de vingt-cinq hommes de troupe y représentait l'armée française.

Les prix de gros. — Un nouveau fléchissement du niveau général des prix de gros a été enregistré en Grande-Bretagne en avril dernier. L'index-number de Sauerbeck, publié par le *Statist*, s'inscrivait, à la fin d'avril 1925, à 137.5, soit un recul de 1,8 % sur le niveau du mois précédent, suivant trois autres fléchissements mensuels successifs, soit 2,1 % en mars, 1,1 % en février, et 2 % en janvier.

Le tableau ci-après permet de comparer quelques index-numbers pour les diverses catégories de marchandises :

Tableau comparatif de quelques index-numbers mensuels

	Index-numbers mensuels				Différ. en avril 1925 par rapport à		
	30 juin 1914	30 avril 1924	31 mars 1925	30 avril 1925	juin 1914	avril 1924	mars 1925
Produits alimentaires :	—	—	—	—	0/0	0/0	0/0
Végétaux....	66.5	115.9	120.4	120.5	+ 81.2	+ 3.9	— »
Animaux....	97.5	151.6	171.2	165.4	+ 69.6	+ 9.1	— 3.4
Sucre, café, thé........	51.8	105.4	94.8	89.8	+ 73.3	—14.8	— 5.3
Moyen. Prod. alimentaires	74.8	126.8	133.7	130.6	+ 74.6	+ 3.0	— 2.3
Minéraux....	96.7	160.4	152.6	151.9	+ 57.0	— 5.3	— 0.5
Textiles.....	80.6	164.0	169.1	164.4	+104.0	+ 0.3	— 2.9
Prod. divers.	82.5	119.2	122.3	120.7	+ 46.3	+ 1.3	— 1.3
Moyen. Mat. premières...	85.7	144.1	144.8	142.5	+ 66.3	— 1.1	— 1.6
Moy. génér..	81.2	136.8	140.1	137.5	+ 69.3	+ 0.5	— 1.8

Pour la première fois depuis la guerre, les prix en monnaie anglaise représentent également maintenant des prix-or. L'index-number de Sauerbeck à la fin d'avril accuse pour la Grande-Bretagne pour les prix de gros un accroissement de 61,8 % sur le niveau d'avant-guerre, comparativement à une augmentation de 55 % pour la Hollande (fin mars), 60 % pour la Suède, 56 1/2 % pour le Canada, 63 % pour la Suisse, et 69 % pour les Etats-Unis (fin mars).

Pour en revenir à l'Angleterre, l'index-number a rétrogradé en avril de 2,3 % pour les produits d'alimentation et de 1,6 % pour les matières premières.

Si l'on considère individuellement les différents articles, on note une hausse saisonnière importante pour les pommes de terre, compensée par des fléchissements de tous les autres produits alimentaires végétaux. Les produits d'alimentation d'origine animale sont également en baisse, à l'exception du porc et des meilleures qualités de bœuf, qui demeurent sans changement. Le sucre, le thé et le café ont aussi rétrogradé. Parmi les substances minérales, on observe une reprise du cuivre et de l'étain, mais un nouveau fléchissement du plomb. La laine a enregistré en avril une baisse sensible, et le coton brut, le lin et le chanvre de Livonie ont continué à fléchir. Dans le groupe des produits divers, les peaux, le cuir d'importation, le suif, les huiles végétales et le nitrate de soude, se retrouvent à des cours plus bas, tandis que les bois d'importation ont bénéficié d'une certaine avance.

Les nouveaux droits sur la soie. — A la suite de nombreuses démarches faites par les industriels intéressés auprès du Chancelier de l'Echiquier, celui-ci a annoncé, le 20 mai, que les droits de douane sur la soie grège seraient réduits de 4 sh. à 3 sh. par livre, et les droits sur les déchets de soie naturelle, de 1 sh. 6 d. à 1 sh. par livre. Il a ajouté que les droits sur les articles de confection seraient abaissés de 33 1/3 à 10 % *ad valorem* pour tous les tissus ne contenant pas plus de 20 % de soie, et à 2 % *ad valorem* pour ceux qui n'en contiennent pas plus de 5 %.

Quant aux droits d'accise sur la soie artificielle, proposés, comme les autres droits qui précèdent, dans le projet de budget pour 1925-1926, ils seraient maintenus à 3 sh. 6 d. par livre.

Les hauts commissaires britanniques en Egypte et en Palestine. — M. Chamberlain a annoncé à la Chambre des Communes, le 20 mai, la démission de lord Allenby et la nomination de son successeur, sir George Lloyd, comme haut commissaire britannique en Egypte. Le ministre des Affaires étrangères a déclaré que la démission de lord Allenby, qui avait exprimé dès l'automne dernier le désir d'être relevé de ses fonctions, n'apporterait aucune modification dans la politique britannique vis-à-vis de l'Egypte ou du Soudan.

Il a été en outre annoncé officiellement que sir Herbert Samuel, dont la mission doit prendre fin le 1er juillet, sera remplacé en Palestine par le maréchal Plumer, nommé haut commissaire et commandant en chef des troupes.

SUEDE

La dette publique. — D'après les chiffres publiés récemment par l'*Exchange Telegraph*, la dette publique de la Suède s'élevait, à la fin de mars 1925, à 1.737 millions de couronnes, comparativement à 1.744 millions à la fin de février, soit 1.719 millions pour la dette consolidée, et 17.850.000 couronnes pour la dette non consolidée. Dans la réduction de la dette non consolidée intervient une diminution sensible des Bons du Trésor, dont le montant est tombé de 13.840.000 à 7.200.000 couronnes.

La couronne suédoise. — Le Bulletin de la « Société de Banque Suisse » a consacré récemment un article intéressant à la couronne suédoise. Après avoir rappelé la fondation de l'Union monétaire scandinave en 1873 et son maintien en fait jusqu'en 1924, le Bulletin suit l'évolution de la devise suédoise depuis 1914.

Du début de la guerre au mois de novembre 1915, le dollar cote à Stockholm une prime d'abord très légère, mais qui s'élève jusqu'à 9 1/4 % au commencement de 1915 pour tomber à zéro au mois de novembre suivant. La période allant de la fin de 1915 au printemps de 1919 est caractérisée par la baisse du dollar et des autres devises étrangères. Pendant le second semestre 1919 et les années 1920 et 1921, le dollar fait constamment prime, cette prime atteignant 53 % en février 1920. Pendant la quatrième période, comprenant les années 1922, 1923 et 1924, le dollar ne fait plus qu'une prime minime, tombant même parfois légèrement au-dessous du pair.

Après deux ans de stabilité relative de la couronne, le Riksdag jugea le moment opportun de rétablir l'état monétaire d'avant-guerre, et, en mars 1924, il décréta l'abolition du cours forcé et le re-

tour à l'étalon d'or effectif, comportant la liberté d'exportation de l'or à dater du 1er avril 1924. L'exportation des monnaies d'or fut aussi autorisée à partir du 1er juillet de la même année. Le Gouvernement et la Direction de la Riksbank auraient préféré attendre encore quelques mois pour décider le retour à l'étalon d'or, pour pouvoir mieux envisager les possibilités et les effets d'une pareille décision.

Après avoir examiné la balance des paiements de la Suède, le Bulletin remarque que cette balance n'offre aujourd'hui aucun danger apparent pour son change, et croit pouvoir répondre affirmativement quant à la possibilité pour la Banque Royale de Suède de maintenir l'étalon d'or effectif. Mais il se demande si la mesure votée par le Riksdag n'a pas été prise trop tôt et si le Gouvernement et la Direction de la Banque n'avaient pas raison de vouloir la retarder.

La Suède a été la première nation européenne qui soit revenue à la convertibilité des billets de banque ; les autres pays n'ont pas terminé, et certains n'ont pas même commencé l'évolution monétaire qui les conduira à l'étalon d'or. Il semble que, peu à peu, une lutte se fera pour la possession du métal jaune et que la Suède aura à défendre son encaisse métallique ; des circonstances adverses peuvent aussi survenir qui détériorent la balance commerciale et nécessitent l'envoi de capitaux à l'étranger. La Banque Royale de Suède a deux moyens pour faire face à une telle situation : l'emploi de crédits de change, en particulier aux Etats-Unis, et l'élévation de son taux d'escompte. Mais l'obtention de crédits extérieurs n'est qu'un palliatif tout à fait temporaire et parfois dangereux ; l'élévation du taux d'escompte, si efficace soit-elle, peut apporter, lorsqu'elle se répète et s'accentue, un trouble profond dans la vie économique d'un pays.

En vérité, conclut le Bulletin, on peut penser que la Suède s'est un peu trop pressée de décréter la convertibilité en or et sans limite de ses billets de banque ; le cours de sa devise n'y a pas gagné grand'chose, et il eût été peut-être plus prudent d'attendre encore en laissant se stabiliser davantage celles des monnaies d'Europe qui sont à peu près saines.

Les prévisions budgétaires pour 1925-1926. — D'après le projet gouvernemental, déposé au début de la session parlementaire, et dont les principaux chiffres ont été récemment publiés par la Revue Economique de Suède, le budget de l'exercice 1925-1926, exercice commençant le 1er juillet prochain, s'élèvera à un total de 713.340.000 couronnes. Sur ce montant, 623.270.000 couronnes ont été affectées aux dépenses réelles, et 90.070.000 couronnes, aux dépenses pour l'augmentation de l'actif. L'augmentation par rapport au budget de l'exercice précédent ressort à 41.640.000 couronnes pour les dépenses réelles ; les dépenses pour l'augmentation de l'actif ont par contre diminué de 2.740.000 couronnes.

Un montant de 54.260.000 couronnes sera couvert par des emprunts. Les autres dépenses, tant les dépenses réelles que celles pour l'augmentation de l'actif, seront couvertes par des impôts et autres rentrées réelles.

EGYPTE

Le trafic du Canal de Suez en 1924. — Les renseignements récemment publiés par le Bulletin décadaire de la Cie Universelle du canal maritime de Suez montrent que le trafic du canal a dépassé en 1924 tous les résultats antérieurs, avec 25 millions 110.000 tonneaux de jauge nette, en augmentation de 2.380.000 tonneaux sur le chiffre de 1923.

Le tableau suivant fait ressortir la reprise du transit qui s'est manifestée au cours des dernières années :

Années	Traversées	Tonnage brut	Tonnage net	Recettes (Milliers de francs)
1913	5.085	27.737	20.034	126.651
1919	3.986	21.925	16.014	144.984
1920	4.009	24.244	17.575	151.868
1921	3.975	24.956	18.119	149.251
1922	4.345	28.611	20.743	166.857
1923	4.621	31.329	22.730	174.390
1924	5.122	34.652	25.110	185.160

La moyenne de la jauge nette des transiteurs s'est établie l'année dernière à 4.902 tonneaux, comparativement à 4.919 tonneaux en 1923, à 4.774 en 1922, et 3.940 seulement en 1913.

Parmi les divers pavillons, la première place revient au pavillon britannique, avec 14.994.681 tonneaux, soit 59,7 % du mouvement total, au lieu de 62,8 % en 1923. La seconde place reste au pavillon néerlandais, avec 2.488.389 tonneaux, soit 9,9 %, au lieu de 9,6 %. Le pavillon allemand, passé déjà en 1923 du sixième rang au quatrième, se place au troisième rang en 1924, avec 1.646.872 tonneaux, ou 6,6 %, au lieu de 5,4 %. Le pavillon français est descendu du troisième rang au quatrième, avec 1.497.487 tonneaux, ou 6 %, au lieu de 5,7 %. Le cinquième rang est conservé par le pavillon italien et le sixième par le pavillon japonais.

Le transit nord-sud s'est élevé à 11.648.000 tonneaux de jauge nette, en progression de 10,4 % sur le chiffre de 1923 ; le transit sud-nord, avec 13.462.000 tonneaux, s'est accru de 10,5 %.

Le tableau suivant montre que le progrès a été général, sauf en ce qui concerne les opérations militaires :

	1922	1923	1924
	(Milliers tonneaux de jauge nette)		
Opérations commerciales	15.095	15.727	15.750
— postales	3.858	4.680	6.778
— sur lest	1.343	2.044	2.307
— militaires	447	279	275
Transit total	20.743	22.730	25.110

Les régions de l'au delà de Suez qui ont le plus contribué à l'augmentation du trafic du canal en 1924 sont l'Inde anglaise, avec 36,4 % du tonnage total de jauge nette transité ; puis l'Asie orientale et les Philippines, avec 22,6 %, les ports du Golfe Persique, avec 10,3 %, etc...

L'amélioration du mouvement des marchandises par le Canal, qui n'a cessé de s'affirmer depuis 1919, a marqué un nouveau progrès en 1924, ainsi qu'on peut s'en rendre compte par le tableau suivant :

Mouvement des marchandises par le Canal de Suez

Années	Sortie	Retour	Total
	(Milliers de tonnes)		
1913	11.320	14.456	25.776
1919	3.762	10.211	13.973
1920	6.318	10.729	17.047
1921	6.576	10.933	17.509
1922	8.192	13.168	21.360
1923	7.704	15.073	22.777
1924	8.818	16.711	25.529

Le trafic de sortie, qui avait rétrogradé en 1923, est en reprise sensible, et excède son chiffre de 1922, qui était le plus élevé de l'après-guerre ; mais il est encore au-dessous de celui de 1913. Quant au trafic de retour, il a atteint en 1924 un chiffre record, même par rapport aux résultats d'avant-guerre.

La production agricole en 1923. — Voici, d'après les statistiques de l'Institut International d'Agriculture de Rome, comment se comparent

les chiffres de la production agricole égyptienne en 1922 et 1923 :

Catégories et cultures	Superficie 1922	1923	Production 1922	1923
—	—	—	—	—
	(Hectares)		(Quintaux)	
Froment	614.200	622.000	9.801.000	11.064.000
Maïs, séfi (été)	3.200	4.600	61.600	93.800
— nili (automne)	820.300	»	16.819.600	»
Orge	151.700	161.900	2.468.400	2.610.000
Millet, séfi (été)	62.800	61.000	2.007.600	1.953.000
— nili (automne)	36.600	»	632.800	»
Riz, séfi (été)	9.800	62.500	224.300	1 990.300
— nili (automne)	10.400	»	186.900	»
Fenugrec	31.500	32.000	379.700	358.000
Lupin	8.400	8.000	120.000	114.000
Trèfle (vert)	586.900	579.300	209.550.000	206.860.000
Vesces (vert)	7.600	8.700	720.000	830.000
Fèves	200.200	197.900	3.279.800	3.233.300
Lentilles	35.900	33.500	486.400	388.800
Pois chiches	2.800	3.500	39.000	49.500
Oignons	14.700	17.000	2.188.400	2.564.900
Pastèques et melons	15.800	15.300	»	»
Légumes divers	8.000	8.200	»	»
Coton égrené	756.500	667.100	3.016.000	2.625.600
Lin (filasse)	550	670	4.500	5.480
Arachides	5.600	7.900	98.200	135.000
Lin (graines)	(550)	(670)	3.700	4.500
Sésame	5.200	4.700	51.600	46.800
Canne à sucre	26.300	23.500	18.379.100	17.199.300
Sucre de canne	»	»	1.107.100	960.700
Henné	630	670	7.000	8.000
Pavot (opium)	920	880	100	90

Compte tenu de quelques catégories, dont les chiffres sont incomplets et qui, pour cette raison, ne figurent pas ci-dessus, le total des terres agricoles s'établit à 3.405.700 hectares contre 3.393.500 en 1922.

ETATS-UNIS

Les prix de gros. — D'après les renseignements publiés par le Bureau de statistiques du Ministère du Travail, l'index-number des prix de gros, calculé d'après les prix moyens mensuels de 404 catégories de marchandises, s'établissait, pour mars 1925, à 161, contre 149.9 pour mars 1924, l'index-number moyen de 1913 étant pris comme base de comparaison, soit 100. Voici, pour les divers groupes de marchandises, comment s'établit la comparaison pour le mois de mars des deux dernières années :

Index-numbers des prix de gros, par groupes de marchandises, en mars 1924 et mars 1925

	Mars 1924	Mars 1925
	—	—
Produits de la ferme	137.2	161.3
Alimentation, etc.	140.8	158.9
Vêtements, étoffes, etc.	191.4	190.7
Eclairage et chauffage	180.8	174.4
Métaux et articles en métal	143.6	133.7
Matériaux de construction	182.1	179.8
Produits chimiques et pharmaceutiques	129.9	134.2
Articles d'ameublement	174.8	170.1
Divers	112.9	125.4
Index-number général	149.9	161.0

En comparant les prix de mars dernier à ceux du même mois de l'année précédente, d'après les index-numbers, on en déduit que le niveau général a enregistré une hausse d'environ 7 1/2 %. L'accroissement le plus marqué porte sur le groupe des produits de la ferme, dont la plus-value s'établit à 17 1/2 % pour la période considérée. Les produits d'alimentation, les produits chimiques et pharmaceutiques, et les articles divers sont également en hausse, alors qu'il y a baisse pour les vêtements, l'éclairage et le chauffage, les matériaux de construction, et surtout les métaux et articles en métal, qui ont rétrogradé d'environ 7 %.

Les bénéfices industriels en 1924. — La Revue mensuelle de la Banque de Réserve fédérale de New-York a publié récemment des renseignements intéressants relativement aux bénéfices réalisés en 1924 par un certain nombre d'entreprises industrielles et commerciales.

Le tableau suivant reproduit, pour dix groupes d'entreprises, les résultats obtenus pendant les cinq dernières années :

Bénéfices nets réalisés par un certain nombre d'entreprises industrielles et commerciales pendant les cinq dernières années

Groupes d'entreprises	Nombre d'entreprises	1920	1921	1922	1923	1924
—	—	—	—	—	—	—
		(Millions de dollars)				
Acier et équipement de chemins de fer	16	163	55	61	175	123
Pétroles	9	18	16	17	12	13
Produits d'alimentation	12	55	26	65	75	75
Vêtem. (cuirs et textiles compris)	11	6	12	39	35	17
Tabac	7	33	40	49	49	56
Industries div.	37	75	30	68	93	95
Entrepr. commerciales	10	25	—7	48	65	68
Téléphones	70	82	107	126	136	150 (1)
Autres entrepr. d'utilité publ.	27	45	46	71	84	96
Total pour les 9 groupes	199	501	325	544	724	693
Chemins de fer (1re catégorie)	192	58	616	777	984	987

(1) Chiffres provisoires.

En ce qui concerne les sept premiers groupes, les chiffres qui précèdent font ressortir une diminution appréciable des bénéfices pour les entreprises d'équipement de chemins de fer, les industries de l'acier, des textiles, et les industries vestimentaires. Dans le cas de l'industrie automobile et des entreprises s'y rattachant — qui ne figurent pas dans le tableau qui précède en raison de la publication tardive des rapports annuels — les chiffres pour les neuf premiers mois de 1924 accusent aussi, par rapport à 1923, une diminution sensible des profits. On observe peu de changements pour les pétroles, les produits d'alimentation, les industries diverses, et les entreprises commerciales ; il y a augmentation assez marquée pour l'industrie du tabac.

Les produits des téléphones et autres entreprises d'utilité publique, qui ont bénéficié depuis 1918 d'une progression ininterrompue ont continué à s'accroître l'année dernière.

Quant aux bénéfices des chemins de fer, ils ont pu être maintenus en 1924 aux environs de ceux de 1923, grâce surtout à d'importantes réductions de dépenses, un ralentissement du trafic ayant déterminé une diminution assez sérieuse des recettes d'exploitation.

L'industrie américaine du caoutchouc. — D'après les renseignements publiés par la Revue de la Chambre de Commerce américaine en France, la valeur de vente des produits des manufactures de caoutchouc des Etats-Unis, qui avait été de 954 millions de dollars en 1923, a dû être, en 1924, un peu supérieure à ce chiffre. L'accroissement de la production observé en 1924, en ce qui concerne les

pneumatiques pour automobiles, a été en effet contrebalancé par la réduction des prix. En ce qui regarde la fabrication des autres articles, l'activité est demeurée à peu près ce qu'elle était l'année précédente.

La valeur totale des articles en caoutchouc exportés par les Etats-Unis en 1924 est estimée à environ 40 millions de dollars, comparativement à 36.972.170 dollars en 1923, la différence semblant devoir être attribuée à la hausse des prix de quelques articles, mais surtout à l'accroissement des quantités exportées de certains produits des manufactures américaines de caoutchouc.

Quoi qu'il en soit, l'année dernière a été meilleure en général, au point de vue financier, que 1923, pour les principales entreprises américaines, cette amélioration résultant d'ailleurs beaucoup plus des économies réalisées sur les frais de production et de distribution que d'une élévation des prix. Une réduction de 50 % des droits d'accise sur les pneumatiques pour automobiles a été un précieux stimulant pour les affaires, pour le plus grand profit de cette branche de l'industrie.

CHINE

L'abolition de la constitution. — Un mandat présidentiel vient d'abolir la Constitution du 10 octobre 1923, inaugurée par l'ex-président de la République Tsao Koun, ainsi que l'ancien Parlement qui, d'ailleurs, n'existait plus que théoriquement.

La Constitution provisoire du début du régime républicain, continuera jusqu'à nouvel ordre à être exclusivement appliquée, en attendant l'élaboration d'une Constitution définitive.

La récolte cotonnière en 1924. — D'après les chiffres contenus dans un récent rapport de l'Association des filateurs chinois, la récolte du coton en Chine, en 1924, bien qu'inférieure à celle de 1922, aurait été supérieure d'un peu plus de 9 % à celle de 1923. La production cotonnière de la Chine est d'ailleurs insuffisante pour faire face aux besoins de sa consommation, et ses importations, en ce qui concerne cette matière première, dépassent ses exportations :

Production, importations et exportations du coton en Chine

Années	Production	Importations	Exportations
—	—	—	—
		(En piculs) (1)	
1920........	6.750.403	588.496	377.123
1921........	5.438.220	1.693.416	609.481
1922........	8.340.855	1.857.770	842.010
1923........	6.310.350	1.632.244	974.574
1924........	7.111.062	»	»

(1) 1 picul équivaut à environ 60 kgs.

L'Inde Anglaise est actuellement le principal fournisseur de la Chine pour le coton, avec 1 million 165.000 piculs en 1923, la part des Etats-Unis ayant été de 103.000 piculs la même année, et celle de tous les autres pays réunis, de 364.000 piculs.

Le Japon est le principal client de la Chine, avec 759.000 piculs en 1923 ; puis, viennent les Etats-Unis, avec 173.000 piculs, le surplus, soit 42.000 piculs environ pour la même année, ayant été réparti entre divers pays.

JAPON

Un nouveau tremblement de terre. — Un tremblement de terre d'une grande violence s'est produit le 23 mai au Japon. Les deux localités de Kinosaki et de Toyooka ont été détruites par le séisme et l'incendie, mais les grandes villes voisines n'ont heureusement pas eu à souffrir. Le total des tués et des blessés est évalué néanmoins à 1.500, et les dégâts matériels. à 70 millions de yen.

Les communications qui, sur la côte occidentale, avaient été interrompues par le cataclysme, ont été partiellement rétablies, notamment en ce qui concerne les lignes télégraphiques. Le rétablissement des voies ferrées présente de plus grandes difficultés, en raison de l'effondrement d'un tunnel près de Kinosaki.

Le placement des capitaux dans les sociétés par actions en 1924. — D'après les chiffres contenus dans un récent rapport de la « Banque Mitsui », et reproduits par le *Bulletin* de la Société d'Etudes et d'Informations Economiques, les capitaux investis au Japon dans les entreprises nouvelles se sont élevés en 1924 à 407 millions de yen, et les capitaux consacrés au développement des sociétés existantes ont atteint 675 millions de yen, suivant répartition ci-après :

Catégories d'entreprises	Entreprises nouvelles	Augmentations de capital
—	—	—
	(Yen)	
Banques	3.000.000	126.000.000
Trusts	43.000.000	11.000.000
Filatures	1.000.000	58.000.000
Entreprises d'électricité.	39.000.000	145.000.000
Gaz	1.000.000	10.000.000
Mines	14.000.000	1.000.000
Ch. de fer et tramways	53.000.000	107.000.000
Navigation et trafic	14.000.000	11.000.000
Assurances	3.000.000	4.000.000
Manufactures	63.000.000	160.000.000
Commerce et divers	173.000.000	42.000.000
Totaux.........	407.000.000	675.000.000

Ces chiffres sont inférieurs à ceux des sept années précédentes, ainsi qu'on peut s'en rendre compte au moyen du tableau suivant :

Années	Entreprises nouvelles	Augmentations de capital
—	—	—
	(Yen)	
1914..............	190.679.000	161.736.000
1915..............	177.447.100	323.773.400
1916..............	611.360.700	489.257.550
1917..............	1.222.164.500	855.212.000
1918..............	2.004.826.000	1.175.182.000
1919..............	2.766.440.000	1.535.099.000
1920..............	4.071.225.500	2.599.978.000
1921..............	1.497.701.000	1.588.819.000
1922..............	1.047.273.100	708.209.000
1923..............	652.972.000	834.527.000
1924..............	407.102.550	675.546.170

Il est intéressant de remarquer qu'en 1924, comme en 1923, le montant des capitaux investis dans les entreprises nouvelles a été inférieur à celui des capitaux placés dans les entreprises existantes, contrairement à ce qui s'est produit dans la plupart des années antérieures.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** : La situation; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation ; les cours. — **Textiles** : La production mondiale du coton ; la situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Les offres se font de plus en plus restreintes sur toutes les places du monde, surtout depuis que les nouvelles des récoltes américaines sont peu favorables. La tendance haussière s'accentue.

A Paris, la fermeté persiste.

La clôture se fait, pour mai, à 139,25.

Farines-fleur. — La demande est assez suivie. Mai fait, à Paris, 169 francs.

Vins. — Les affaires n'ont guère repris depuis huit jours et les cours ne se sont pas raffermis.

A Béziers, on a coté les vins rouges de 8 à 11° de 41 à 55 fr.; à Montpellier, les vins de 8 à 12° ont été notés de 40 à 60 fr.; à Narbonne, les prix extrêmes, pour ces mêmes degrés, sont restés de 43 à 60 fr.; à Nîmes, les vins de 8 à 11° ont fait de 40 à 54 fr.; à Perpignan, les cours pour les vins de 8 à 12° ont été de 43 à 65 fr. Le tout à l'hecto nu à la propriété. En somme, c'est le taux de 5 fr. le degré qui reste le plus couramment pratiqué.

En Algérie, pendant la huitaine écoulée, il est traité un grand nombre d'affaires dont quelques-unes importantes de 3 fr. 25 à 4 fr. le degré.

La cote porte : vins rouges extra 5 fr. 25 à 6 fr. 25; premier choix, 4 fr. 25 à 4 fr. 75; second et troisième choix, de 3 fr. 50 à 4 fr.; vins de distillerie, 3 fr. a 3 fr. 10 propriété ; vins rosés, de 4 fr. à 4 fr. 50; vins blancs, de 4 fr. 50 à 5 fr. 50 ; trois-six, incotés.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, les transactions ont été au-dessous de la normale. On a traité des vins du Midi 8° à 70 fr. Des Algérie, de 85 à 90 fr. Des Espagne blancs 12° à 130 fr.

Alcools. — Peu d'affaires. Les prix sont peu soutenus.

A Paris, on fait du livrable sur juin et juillet entre 510 et 530 fr. environ.

Sucres. — La demande est assez active sur nos marchés. Les prix s'inscrivent, tous, en plus-value. Cette tendance persiste en clôture.

Cafés. — Les cours ont progressé sur avis du Brésil où la demande est très active. Toutes les places ont suivi le mouvement.

Au Havre, on fait (50 kilos) : mai, 438-439 ; juin, 435-436.

Textiles. — *Coton.* — Nous tirons, d'un travail sur la *production mondiale* du coton, les données suivantes :

Production mondiale du coton

Contrées	1914-15	1922-23	1923-24
	(Milliers de balles)		
Etats-Unis	16.738	10.438	10.681
Indes	5.209	5.196	5.000
Egypte	1.298	1.243	1.200
Russie	1.152	137	150
Chine	2.332	1.955	2.000
Autres pays	1.146	1.799	1.850
Totaux	27.875	20.764	20.881

On constate, dans ce travail, que l'industrie du coton se trouve actuellement menacée par la disette de matière première, qui provient tant de l'augmentation de la consommation que de la diminution de la production, et les stocks constitués ont été fortement atteints au cours de ces dernières années.

Au Havre, on a coté (50 kilos) : mai, 603; juillet, 610.

Laines. — L'indécision et la faiblesse des cours persistent. Et ce qui l'accentue encore, c'est une nouvelle qui nous vient de Melbourne et qui de cette origine ne saurait être sujette à caution, estimant qu'il resterait invendues de la dernière campagne, aussi bien en Australie, Nouvelle-Zélande et Tasmanie, 465.000 balles de laines diverses.

Au Havre, on cote (100 kilos) : mai, 1.400 ; août, 1.360.

Soies. — L'activité du marché de Lyon s'est ralentie depuis huit jours. On se réserve, du côté acheteur et vendeur. Mais les prix se sont maintenus, partout, assez fermes.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait :

Grèges : Cévennes extra 12/16, 290-295 fr. ; premier ordre 11/13, 285 ; Italie grand exquis 9/11, 325 ; exquis 10/12 11/13, 300 ; extra 12/16, 282,50 ; Brousse premier ordre 13/15, 240-242 ; Syrie premier ordre 11/13, 235 ; deuxième ordre 10/12 11/13, 230.

Organsins : Italie extra 20/22, 325 ; premier ordre 22/24, 315 ; Syrie premier ordre 20/22, 290.

A Shanghaï, l'activité s'est ralentie. On a payé :

Grèges Chine filatures : Extra B 11/13 (disponible), 310 fr. ; Extra C (titres fermes, à livrer), 285 ; Bonne A 13/15 (disponible), 280 ; Jaune Shantung I 13/15 (disponible), 262,50 ; Minchew Szechuen I 13/15 (disponible), 257,50.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
Cuivre...	60. 1/ 3	c/	60. 6/ 3	61. 1/ 3	c/	61. 3/ 9
Etain....	255. 5/ .	c/	245. 1/ 3	255. 7/ 6	c/	247. 1/ 3
Plomb...	32.12/ 6	c/	32. 2/ 6	32.13/ 9	c/	32. 2/ 6
Zinc.....	35. 2/ 6	c/	33.17/ 6	34. ./ .	c/	33. 7/ 6
Argent..	31. 3/16	c/	31. 1/ 4	31. 3/16	c/	31. 1/ 4
Or......	84/11 1/2	c/	84/11 1/4			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée: mai, 28.50 V. (26.50 A.-28 V.); juin, 28,25 V. (28 V.).

Assemblées générales de Sociétés

Banque de l'Indochine. — Les actionnaires, réunis le 27 mai en assemblée ordinaire sous la présidence de M. de Montplanet, ont approuvé les comptes de l'exercice 1924 qui se sont soldés par des bénéfices de 15.691.062 fr. 57 pour le premier semestre et de 16.641.757 fr. 07 pour le second semestre.

Le dividende total de l'année 1924 a été fixé à 175 francs par action, en acompte duquel une somme de 85 francs par action a été mise en paiement le 2 janvier dernier. Le solde de 90 francs sera mis en paiement le 1er juillet prochain, sous déduction des impôts, après l'approbation de M. le Ministre des Colonies.

Un reliquat de 4.102.274 fr. 37 a été reporté au premier semestre 1925.

MM. Emile Béthenod, Paul Boyer, Jules Rostand et Roger de Trégomain, administrateurs sortants, ont été réélus pour une période de cinq années.

PETITES NOUVELLES

Légion d'honneur. — Parmi les récentes nominations dans l'ordre de la Légion d'honneur, nous avons eu le plaisir de relever le nom de M. Schwartz, chef de bureau au Ministère de l'Instruction publique, nommé chevalier. Nous adressons au nouveau légionnaire nos bien cordiales félicitations.

Métropolitain. — La Chambre de Commerce de Paris vient d'étudier le projet de loi voté par le Sénat, le 17 mars, tendant à autoriser la Ville de Paris à contracter un emprunt destiné à l'achèvement du réseau complémentaire du Métropolitain. Elle a émis le vœu : que la Chambre des députés ajourne le projet de loi tendant à autoriser la Ville de Paris à contracter l'emprunt sollicité ; que la Ville soit invitée à remanier son projet en vue de la compression des dépenses ; et, aussitôt que la situation économique le permettra, que l'étude de la construction des lignes desservant la grande banlieue soit entreprise.

Ligue Maritime et Coloniale Française. — La *Ligue Maritime et Coloniale Française* recevra avec reconnaissance tous les dons qui pourraient lui être adressés pour les victimes de la catastrophe de Penmarch. La Ligue s'inscrit elle-même, en tête de liste, pour 1.000 francs. Les dons seront reçus à la *Ligue Maritime*, 30, boulevard des Capucines. La souscription sera close le 5 juin.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 28 mai 1925.

L'attention de la clientèle, comme celle des professionnels, est retenue par la vive accentuation de la tension des changes. Toutefois, il faut bien remarquer que cette hausse des devises appréciées ne s'est, dans l'ensemble, répercutée que dans une faible mesure sur les valeurs intéressées. Cela tient à l'atonie complète des affaires.

Ce nouveau recul du franc résulte sans aucun doute de divers bruits d'inflation qui ont circulé avec persistance depuis quelques jours déjà et qui laisseraient entrevoir la création d'un plafond unique pour les billets et les bons de la Défense. Ces bruits, qui ont été démentis, et dont notre rédacteur en chef démontre par ailleurs l'inanité, n'en ont pas moins exercé une influence déprimante sur tous les groupes et surtout sur les valeurs métropolitaines.

Cette situation, cependant, ne semble pas empêcher le monde boursier de prêter une attention très méritée aux efforts réalisés par M. Caillaux dans le but d'assurer l'équilibre budgétaire. Les nouveaux projets qui viennent d'être déposés marquent un grand pas dans cette voie. Espérons donc que, peu à peu, la confiance reviendra.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Nos différentes catégories de *rentes* ont naturellement subi la répercussion de la baisse de la devise nationale. Les *emprunts garantis* ont également rétrogradé. Toutefois, il est bon de noter quelques demandes en emprunts à court terme et parmi ceux-ci en *Bons du Trésor février 1923.*

Les *fonds étrangers* sont dans l'ensemble peu actifs. Les *rentes ottomanes* sont plus calmes en clôture, tandis que les *rentes russes* s'inscrivent en légère amélioration.

Banques. — Tout ce compartiment est délaissé et souffre de l'ambiance générale peu favorable, il faut le reconnaître, aux valeurs nationales.

Les *banques d'émission* varient peu. Au contraire, les actions de nos *grands établissements de crédit* et celles de nos *banques d'affaires* ont rétrogradé et se traitent à des cours qui les rendent particulièrement intéressantes.

L'action du *Crédit Foncier* est résistante à 1.268.

Le Conseil d'administration, au cours de ses deux dernières séances, a autorisé pour 11.405.300 francs de prêts nouveaux, dont 8.013.600 francs de prêts fonciers.

L'échéance du 1er juin comporte le paiement du coupon semestriel des *Foncières 1895* et des *Communales 1899, 1912 et 1920.*

Transports. — Les actions et les obligations des *grands réseaux français* suivent étroitement la directive des autres titres métropolitains.

Les *valeurs de navigation* ne présentent aucun changement.

Par contre, le *Suez* a vigoureusement progressé. Rappelons à ce sujet que c'est le 4 juin prochain que la Cour d'appel d'Alexandrie tranchera la question des obligataires.

Valeurs diverses. — Les *valeurs d'électricité* sont très résistantes. Elles semblent aussi échapper à la défaveur qui pèse sur le reste de la cote.

Les *charbonnages* sont inchangés ; les *titres métallurgiques*, par contre, restent très quelconques.

Les *valeurs minières* s'inscrivent en reprise en sympathie avec les changes. Encore faut-il ajouter que, par suite du marasme du marché des métaux, les variations sont peu importantes.

Les *sucrières* manquent de régularité.

MARCHÉ EN BANQUE

Les avis favorables de New-York, que nous signalions d'ailleurs dans notre précédente revue, ayant été confirmés, les *pétrolifères* ont accentué leurs progrès.

Les *caoutchoucs* ont repris, au cours des dernières séances, leur mouvement en avant. On annonce, en effet, que les stocks auraient subi une nouvelle réduction.

La question des salaires continue à avoir une répercussion déprimante sur les mines *sud-africaines*, et plus principalement sur les *mines d'or*. Néanmoins, la hausse des changes aidant, elles ont pu conserver dans l'ensemble leurs cours antérieurs.

Les *industrielles russes* sont soutenues, sans plus.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 28 mai 1925

PARQUET

3 0/0	44	60
3 0/0 amortissable	58	10
3 1/2 0/0 amortis	82	40
5 0/0	53	90
4 0/0 1917	46	25
4 0/0 1918	45	60
5 0/0 amort. 1920 lib.	67	30
6 0/0 lib.	67	05
Bons Trésor 6 % 1922	479	75
— — 1923	446	..
— — Sept. 1923	455	..
Crédit National 1919	318	..
— — 1920	334	..
— — 1921	389	..
— — 1922	422	..
— — 1922	438	..
— — 1923	342	..
— — Juin 23	340	..
— — Janv. 24	340	..
Eglises dévast. 6 0/0	331	..
Grosse Métall. 6 0/0	332	..
— — nouv.	330	..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	346	75
Obl. Houillères 6 %	343	..
— — 1922	332	..
Ind. Sucrière 6 0/0	334	..
— — 1922	332	..
Industr. Alsac. 6 0/0	327	..
— — 1922	334	75
Métall. sinist. 6 0/0.	325	..
Usines sinist. 6 ½ %	347	..
Obl. Ville 1871	301	..
— — 1898	195	..
— — 1905	301	..
— — 1921	380	..
— Foncières 1879.	435	50
— — 1903.	213	..
— Commun. 1879.	402	..
— — 1891.	186	..
Banque de France	6150	..
— de l'Algérie	4250	..
— Nat. de Crédit.	621	..
— Paris et P.-Bas	1200	..
— Union Paris	770	..
Comp. Algérienne	930	..
Compt. d'Escompte	895	..
Crédit Foncier	1255	.
— Industriel lib.	860	..
— Lyonnais	1400	..
— Mobilier	501	..
Société Générale	774	..
Suez	10145	..
Est	610	..
P.-L.-M.	780	..
Midi	640	..
Nord	972	..
Orléans	705	..
Ouest	510	..
Métropolitain	424	..
Nord-Sud	174	..
Cie Paris. de Distrib.	868	..
Thomson-Houston	358	..
Penarroya	1295	..
Messag. Mart. ord.	125	..
— — prio.	103	..
Omnibus	574	..
Transatlantique ord.	134	..
— — prio.	131	..
Voitures à Paris	691	..
Raff. Say ord.	1720	
Obl. Est anc.	241	75
Obl. P.L.M. fus. anc.	209	..
— Midi anc.	205	..
— Nord anc.	220	..
— Orléans anc.	195	..
— Ouest anc.	204	50
Japon 5 0/0 1907	306	..
— 4 0/0 or 1910.	222	..
Russe 3 0/0 1891-94.	9	40
— 5 0/0 1906	16	..
Turc Unifié	60	50
Banque Ottomane	905	..
Rio-Tinto	3832	..
Azote	1190	..
Sucreries d'Egypte	1245	..
Aciéries de France	275	..
Decauville	198	..
Fives-Lille	1415	..
Montbard-Aulnoye	112	..
Creusot	1110	..
Soie artificielle	5330	..
— d'Izieux	2125	..
Usines du Rhône	419	..

MARCHÉ EN BANQUE

Bakou	1710	..
Balia Karaïdin	147	..
Financ. des caoutch.	181	50
Cape Copper	12	75
De Beers ord.	1114	..
Lianosoff	459	..
Malacca	231	50
Maltzoff	235	.
Mexican Eagle	94	25
Modderfontein B.	121	
Rand Mines	311	50
Tharsis	353	..
Utah Copper	1820	..
Verminck	145	..
Royal Dutch	30950	..
Shell Transport	428	..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 56 5/8 ; Emprunt 5 % 99 15/16 ; Emprunt français 3 0/0, 12 1/2; Utah, 18 5/16; Rand Mines, 62 ../.; De Beers, 11 5/16 ; Rio Tinto, 39 3/16; Royal Dutch, 31 3/8 ; Shell Transport, 4 3/16.

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka, 119 1/2 ; Calumet, 12 3/4 ; Canadian Pacific, 145 5/8. Louisville Nash, 110 1/4; Southern Pacific, 102 5/8; United Steel com., 118 ./.; Royal Dutch, 51 1/2; Shell Transport, 39 5/8; Argent (américain) 67 7/8.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Colonies : Un an ... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Econopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY** — *Rédacteur en chef :* **René THÉRY**

N° 1735. — 67e volume (23) ‖ Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) ‖ Vendredi 5 Juin 1925

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Émission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Circulation fiduciaire	Princip. chapitres — C/courts et dépôts particuliers	Princip. chapitres — Portefeuille escompte	Princip. chapitres — Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1925 22 mai......	5.546	317	42.750	1.923	4.279	3.063	7
1925 29 mai......	5.547	315	42.703	2.124	4.601	2.989	7
1925 4 juin......	5.547	315	43.648	2.040	5.183	3.045	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill........	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1925 7 mai........	1.268	83	2.983	943	1.865	10	9
1925 15 mai........	1.269	84	2.837	984	1.771	20	9
1925 23 mai........	1.269	85	2.754	1.046	1.739	21	9
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1925 13 mai.......	3.840	»	3.690	2.554	1.958	»	5
1925 20 mai	3.892	»	3.681	2.556	1.801	»	5
1925 27 mai.......	3.917	»	3.705	2.668	1.876	»	5
BELGIQUE. — Banque Nationale							
1924 30 juillet....	262	56	1.119	109	837	96	5
1925 7 mai.......	272	75	7.566	204	1.298	345	5½
1925 14 mai.......	272	75	7.530	213	1.310	294	5½
1925 20 mai.......	272	75	7.483	190	1.262	276	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1925 28 février....	293	23	635	89	302	65	7
1924 31 mars......	293	25	634	65	284	56	7
1925 30 avril......	293	25	651	42	277	56	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1925 9 mai.......	2.536	645	4.386	1.134	927	1.142	5
1925 16 mai.......	2.536	645	4.359	1.129	935	1.115	5
1925 23 mai.......	2.536	648	4.315	1.153	931	1.110	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1925 31 mars......	55	»	5.122	2.598	1195	265	8½
1925 15 avril	55	»	5.389	2.521	1245	295	8½
1925 30 avril......	55	»	5.241	2.573	1226	303	8½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai	340	20	652	56	537	375	4½
1925 11 mai	1.007	44	1.924	49	550	335	4
1925 18 mai	1.007	45	1.874	62	536	333	4
1925 25 mai	1.007	45	1.838	63	541	335	4
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 10 avril.......	890	84	13.762	1.670	3.809	2.110	6
1925 20 avril.......	890	84	13.440	1.772	3.709	2.188	6
1925 30 avril.......	890	84	13.701	1.920	3.884	2.597	6
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924 28 février....	206	8	515	140	291	27	6½
1924 31 mars......	206	5	531	151	279	27	6½
1925 30 avril	206	5	532	155	177	18	6½
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1925 22 avril......	48	»	9.377	394	962	53	9
1925 29 avril......	48	»	9.358	454	987	32	9
1925 6 mai.......	48	»	9.397	329	992	32	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1925 11 avril	563	9	19.100	740	7.325	473	6
1925 18 avril	563	9	19.102	672	7.325	453	6
1925 25 avril	563	9	19.089	732	7.355	461	6
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet ..	146	8	320	109	238	11	5½
1925 28 février....	328	10	691	377	529	52	5½
1925 31 mars	327	10	729	334	569	52	5½
1925 30 avril......	327	10	690	357	571	60	5½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1925 7 mai.......	480	89	803	86	256	55	4
1925 15 mai.......	482	90	782	109	247	52	4
1925 23 mai.......	482	90	775	105	247	53	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4½
1925 22 avril......	14.221	708	8.439	10.855	3.347		3½
1925 29 avril......	14.256	710	8.420	10.802	3.334		3½
1925 6 mai.......	14.228	709	8.415	10.042	3.446		3½
1925 13 mai.......	14.268	704	8.381	10.903	3.109		3½

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	6 mai 1925	13 mai 1925	20 mai 1925	27 mai 1925	3 juin 1925
Londres......	25.22½	25.13½	93 »	93 285	94 47	97 315	97 89
New-York....	5.18¼	5.16	19 17	19 235	19 45	20 01	20 15
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	96 56	96 99	96 975	98 85	97 20
Berlin........	123 46	122 13/16	454 »	458 75	460 »	476 75	479 »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	14 75
Canada.......	5.18¼	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	280 25	» »	282 06	289 94	293 50
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce........	100 »	» »	» »	35 25	» »	» »	» »
Hollande ...	208.30	207.56	771 25	773 375	782 »	805 50	809 75
Hongrie (1)...	» »	» »	26 50	27 »	26 75	» »	» »
Italie	100 »	99.62	78 775	78 80	78 65	79 375	81 55
Prague.......	105.01	104 3/16	56 90	57 05	57 25	59 60	59 70
Roumanie ...	100 »	» »	8 775	9 325	9 125	9 475	9 50
Yougo-Slavie.	100 »	» »	30 80	30 75	» »	» »	34 »
Suède........	138.89	138.25	512 875	512 50	520 25	536 »	540 50
Norvège......	138.89	138.25	322 »	322 625	325 125	340 »	338 875
Danemark ...	138.89	138.25	» »	360 25	362 50	377 25	» »
Suisse........	100 »	100.03	370 875	372 50	375 75	387 75	390 75
Vienne (1)...	— —	— —	» »	369 50	» »	» »	» »

(1) Jusqu'au 2 mars 1925, la cote a indiqué la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50. Depuis le 3 mars, elle indique la valeur de 100 schillings valant an pair, 72 fr. 93.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	6 mai 1925	13 mai 1925	20 mai 1925	27 mai 1925	3 juin 1925
Londres....	100 liv.	99.72	368 73	369 86	374 56	385 73	388 12
New-York..	» dol.	99.56	369 89	371 14	375 29	386 05	388 80
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	96 56	96 99	96 975	98 85	97 20
Berlin......	» mk.	99.48	367 74	371 59	372 60	386 17	387 99
Bulgarie ...	» leva	» »	» »	» »	» »	» »	14 75
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	280 25	277 625	282 06	289 94	293 50
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce......	» drac	» »	» »	35 25	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	370 22	371 24	375 38	386 66	388 71
Hongrie....	» cou'	» »	0 03	0 03	0 03	» »	» »
Italie	» lire	99.62	78 775	78 80	78 65	79 375	81 55
Prague.....	» cou'	99.22	54 19	54 34	54 52	56 66	56 86
Roumanie..	» lei	» »	8 775	9 325	9 125	9 475	9 50
Yougo-Slav	» din.	» »	30 80	30 75	» »	» »	34 »
Suède......	» cou'	99.46	369 27	369 »	374 58	385 92	389 16
Norvège....	» cou'	99.46	231 84	232 29	234 09	244 80	243 99
Danemark..	» cou'	99.46	» »	259 38	261 »	271 62	» »
Suisse	» fr..	100.05	370 875	372 50	375 75	387 75	390 75
Vienne.....	» cou'	99.22	» »	369 56	» »	»	» »

La physionomie du marché des changes ne s'est guère modifiée d'une semaine à l'autre. Les devises étrangères ont continué à accuser une réelle fermeté ; cependant leur évolution, comparée à celle de la huitaine précédente, a été plus irrégulière. La *livre sterling*, que nous avions laissée à 97,20, a eu une courte période de faiblesse. Essouflée par la viv hausse qu'elle venait de subir, elle a fléchi assez sensiblement pendant la journée du jeudi 28 mai. Après avoir débuté à 97,25 et s'être même élevée à 97,35, elle a baissé d'une façon à peu près ininterrompue jusqu'à 96,70 à l'ouverture de la séance boursière. Par la suite, sous l'influence de nouveaux achats, elle a dépassé à nouveau le cours de 97 francs avec des fluctuations assez brusques. Ce n'est que le vendredi 29 que le marché est redevenu plus calme et surtout moins nerveux. Une réduction du volume des demandes lui a permis de retrouver son équilibre ; aussi la devise anglaise s'est-elle généralement négociée à des taux inférieurs à 97 francs, des transactions ont même été effectuées à 96,50. Durant la matinée du samedi, les affaires ont été peu importantes et notre place a suivi les indications qui lui avaient été transmises par New-York ; la cote de la livre sterling s'est établie en moyenne à 96,90.

Ce marché s'est réveillé après les fêtes de la Pentecôte. Dès le mardi matin, on a pu constater que les besoins de notre place étaient abondants. De 97,15, le change sur Londres s'est avancé jusqu'à 97,95 au début de la séance officielle. Jusqu'alors, la place de Paris avait été seule à participer à ce mouvement mais, dans l'après-midi, Londres et Amsterdam l'ont fortement appuyé par des ventes de francs. La hausse des devises a donc pris un nouvel élan qui a été encore accru par quelques rachats opérés sur notre marché. En effet, lors de la récente tension des changes, quelques positions à découvert à la baisse avaient été prises. En présence de la fermeté des monnaies étrangères, les spéculateurs se sont empressés de se racheter, accentuant l'appréciation générale des devises. La *livre sterling* a pu ainsi progresser jusqu'à 98,60. Toutefois, elle a clôturé en léger recul à 98,35.

Pendant la dernière journée, le franc a montré de meilleures dispositions. Néanmoins, l'allure du marché a encore été irrégulière. Après un début à 97,70, la *livre sterling* s'est tendue à 98,05 pour rétrograder aussitôt à 97,75 et s'établir, dans la soirée, entre 97,80 et 98 francs. L'activité du marché a continué à être alimentée en partie par des affaires spéculatives. Cependant, les offres ayant été plus nombreuses, les demandes ont été plus facilement satisfaites.

Grâce à l'amélioration du franc survenue en dernière heure, la livre sterling n'a finalement gagné, en une semaine, que 70 centimes environ. La hausse du change anglais a encore eu pour cause essentielle l'insuffisance des disponibilités en devises. Les demandes commerciales relativement nombreuses n'ont trouvé en face d'elles que des offres très restreintes. La position du franc est devenue d'autant plus délicate que, tant sur notre place qu'à l'étranger, l'étroitesse du marché a été exploitée par la spéculation. Elle a donné lieu, en effet, à quelques ventes de francs.

Il est curieux de constater que cette étroitesse du marché se produit à l'époque où d'ordinaire les offres de devises sont les plus considérables. Mais, comme nous l'avons déjà écrit, l'influence du facteur commercial est contrecarrée par celle de l'élément psychologique. L'approche des échéances du Trésor et le retard apporté au vote du budget sont autant de sujets d'inquiétude pour bon nombre de capitalistes qui redoutent que la circulation fiduciaire fasse les frais de nos atermoiements en matière financière.

Dans l'ensemble, les autres devises ont suivi les fluctuation de la livre sterling. Elles ont donc clôturé à des niveaux légèrement supérieurs à ceux de la semaine précédente. Cependant, il convient de faire une mention particulière pour la *lira italienne* qui a brusquement progressé, mercredi dernier, de 79,875 à 81,55. Sa hausse a été la conséquence de l'ouverture, par la maison J.-P. Morgan and C°, d'un crédit de 50 millions de dollars.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	5 mai 1925	12 mai 1925	19 mai 1925	26 mai 1925	2 juin 1925
Paris	19 30	19 35	5 24	5 20	5 16	4 94	4 98
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4 85 3/8	4 85 1/8	4 85 3/4	4 86 5/8	4 86 1/8
Berlin	23 82	23 76	23 80	23 80	23 80	23 80	23 80
Amsterd.	40 195	»	40 15	40 14	40 16	40 14	40 12
Italie	19 20	»	4 11	4 11	4 06	3 97	4 06
Suède	26 80	»	26 78	26 74	26 74	26 77	26 77
Norvège	26 80	»	17 03	16 76	16 83	16 94	16 73
Danemark.	26 80	»	18 95	18 82	18 84	18 82	18 73
Prague	20 26	»	2 97	2 97	2 96	2 97	2 97
Espagne	19 29	»	14 67	14 45	14 52	14 48	14 56
Suisse	19 29	»	19 34	19 36	19 35	19 35	19 37
Call money	»	3 0/0	3 3/4 %	3 1/2 %	3 3/4 %	4 0/0	4 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	5 mai 1925	12 mai 1925	19 mai 1925	26 mai 1925	2 juin 1925
Paris	25.22 1/2	25.181	92 575	92 94	94 »	96 285	97 46
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 85 5/16	4 85 1/8	4 85 5/8	4 86 5/16	4 86 1/8
Belgique	25.22	» »	95 70	95 91	96 85	97 90	100 325
Espagne	25.22	25.90	33 10	33 53	33 515	33 525	33 40
Hollande	12.109	12.125	12 07 1/2	12 07	12 08	12 10	12 10
Italie	25.22	25.268	118 125	118 09	119 78	122 06	122 60
Portugal	53.28	46.19	2 7/16	2 7/16	2 7/16	2 7/16	2 27/64
Prague	24.02	»	163 3/4	163 11/16	163 7/8	164 1 8	164 9/16
Grèce	25.22	»	264 »	261 3/8	273 »	279 »	287 75
Roumanie	25.22	»	1065 »	989 »	1052 »	1050 »	1026 »
Yougo-Slavie	25.22	»	305 »	300 »	299 »	289 50	291 50
Bulgarie	25.22	»	656 1/2	655 »	665 »	660 »	665 »
Turquie	110 »	»	912 1/2	887 1/2	887 1/2	887 1/2	887 1/2
Finlande	25.22	»	192 1/2	192 5/8	192 11/16	193 »	193 1/8
Suède	18.15	18.26	18 125	18 145	18 155	18 165	18 15
Norvège	18.15	18.26	28 54	28 90	29 02	28 74	28 98
Danemark	18.15	18.26 1/2	25 675	25 77	25 875	25 83	25 94
Suisse	25.22	25.18	25 11	25 06	25 14	25 12	25 90

Allemagne 1 £ = au pair, 20.085 reichsmarks, le 3 juin 1925, 20.42 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 34 585 schillings, le 3 juin 1925, 34.50 schillings.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 3 juin 1925, 345.500 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 3 juin 1925, 25.30 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	12 mai 1925	19 mai 1925	26 mai 1925	2 juin 1925
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	4 31/32	5 »	5 11/64	5 17/64
Valparaiso	24 71	41 20	41 50	41 70	42 20
Câble transfert					
Montréal	» »	4.84 15/16	4.85 11/16	4.86 5/32	4 86
Bombay	1.3 1/32	1.6 »	1.5 61/64	1.5 63/64	1.6
Calcutta	1.3 31/32	1.6 »	1.5 61/64	1.5 63/64	1.6
Hong-Kong	1.10 5/16	2.3 3/16	2.3 3/32	2.3 1/8	2.3 5/16
Shanghaï	2.5 3/4	3.1 1/16	3.0 3/16	3.0 13/16	3.1
Buenos-Ayres	47 11/16	44 5/16	44 11/16	45 9/16	45 3/8
Montévidéo	51 3/32	47 1/4	47 1/2	48 »	48 »
Singapour	2.3 15/16	2.4 5/32	2.4 5/32	2.4 5/32	2.4 5/32
Yokohama	2.0 3/8	1.8 49/64	1.8 3/4	1.8 19/32	1.8 3/8
Manille	» »	2.0 1/2	2.0 1/2	2.0 3/8	2.0 3/8
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+ 17	+17 1/4	+ 17 1/4	+16 7/8

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	21 avril 1925	28 avril 1925	5 mai 1925	12 mai 1925	19 mai 1925	26 mai 1925 (2)	2 juin 1925
Cours de l'or.	86 6	86 »	84 11 1/4	84 11 1/2	84.11 1/4	84 11 1/2	84 11 1/2
Cours de l'arg.	31 7/16	31 1/4	31 1/2	31 1/4	31 1/8	31 3/8	31 5/8
Es. hors banq.	4 5/16	4 5/16	4 1/2	4 23/32	4 19/32	4 9/16	4 3/8

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 2 juin 1925 représentent 13.390 fr. 98 par kilogr. fin d'or et 449 fr. 07 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Les vicissitudes du Budget de 1925

Docile à l'appel énergique de sa Commission des Finances, le Sénat a poursuivi si activement la discussion du projet de budget de l'exercice 1925 qu'il a pu l'achever entièrement dans la soirée du 30 mai. En d'autres temps, on serait fondé à espérer que de courtes « navettes » devraient suffire à réaliser l'accord définitif entre les deux Chambres, et il serait permis d'envisager à bref délai la fin du régime des douzièmes provisoires auquel nous sommes si fâcheusement soumis depuis plus de cinq mois.

Il et malheureusement écrit que le budget du présent exercice connaîtra une série d'*avatars* telle qu'on n'en vit jamais dans notre pays. Un simple rappel des modifications successivement apportées aux estimations de recettes et dépenses mettra ces vicissitude en lumière.

Le projet initialement arrêté par M. Cémentel, à la date du 30 septembre 1924, s'établissait ainsi :

Projet du 30 septembre 1924

Prévisions de recettes........	32.481	millions
— dépenses........	34.456	—
Excédent............	25	—

Une révision des évaluations opérée dès la fin d'octobre le majora comme suit :

Projet du 30 octobre 1924

Prévisions de recettes.........	32.853	millions
— dépenses.........	32.815	—
Excédent............	38	—

La Chambre des députés releva considérablement les crédits de la plupart des chapitres et fut amenée, pour conserver l'équilibre des écritures, à décider un grand nombre de réformes fiscales. Ses remaniements aboutirent au résultat que voici :

Budget voté par la Chambre le 13 février 1925

Prévisions de recettes.........	34.183	millions
— dépenses.........	34.140	—
Excédent............	43	—

Ces conclusions ne furent pas ratifiées par la Commission sénatoriale des Finances, qui procéda à une compression sérieuse de nos charges publiques et put ainsi limiter l'effort nouveau demandé au contribuable :

Propositions de la Commission sénatoriale des Finances le 24 mars 1925

Prévisions de recettes.........	32.974	millions
— dépenses.........	32.496	—
Excédent............	478	—

Le débat poursuivi devant la Haute Assemblée, en plein accord avec M. Joseph Caillaux, se traduisit par une augmentation relativement minime des prévisions de dépenses et un accroissement beaucoup plus sensible des prévisions de recettes :

Budget issu le 30 mai 1925 de la discussion au Sénat

Prévisions de recettes.........	33.710	millions
— dépenses.........	32.690	—
Excédent............	1.020	—

Constatant cet excédent, pour entrer dans les vues du ministre des Finances et ne pas encourir le reproche d'avoir fait des calculs trop optimistes, le rapporteur général suggéra *in extremis* de pratiquer un abattement important sur les prévisions de recettes. Son avis fut écouté et le vote final se résume en ce tableau :

Budget finalement voté par le Sénat le 30 mai 1925

Prévisions de recettes.........	32.970	millions
— dépenses.........	32.690	—
Excédent............	280	—

Ainsi, tour à tour, six versions ont été données des comptes de l'Etat pour 1925 : ces variations successives ont incontestablement produit une mauvaise impression sur l'opinion, en lui laissant le sentiment que les « autorités compétentes » ont jonglé sans mesure avec les milliards. Un examen impartial montre cependant que les prévisions admises en dernier lieu par le Sénat sont prudentes et assurent un équilibre assez solide.

Censeur impitoyable, M. Caillaux leur a toutefois adressé une double critique : elles font état, aux *recettes normales*, d'un versement de 1.239 millions de l'Allemagne promis en exécution du plan Dawes, lequel devrait ne servir qu'à financer la réparation des régions dévastées, puis à faire face à l'amortissement de nos dettes interalliées ; elles n'ont pas englobé, d'autre part, parmi les dépenses les sommes nécessaires à la dotation de la Caisse autonome des pensions et celles destinées au règlement de certains travaux d'installation que doit poursuivre l'Administration des Postes. Soucieux de dégager pleinement la Trésorerie de tout payement hors budget, le ministre a annoncé son intention de demander à la Chambre une dernière correction au budget 1925.

Nous approuvons le rigorisme dont il témoigne en l'occurrence, convaincus que notre redressement général implique, avant tout, la réalisation stricte d'un équilibre absolu entre l'ensemble des revenus de l'Etat et le total de ses charges. Il convient, pourtant, que pour arriver à ce résultat hautement désirable on ne retarde point démesurément la promulgation de la loi de finances. Le péril sera écarté si le Parlement consent à se rallier sans débats académiques inutiles aux propositions gouvernementales. Dans le cas contraire, on n'éviterait un écueil que pour en heurter un autre, plus dangereux encore, et, sous prétexte de le combattre, on aggraverait le désordre.

Il ne faut pas dissimuler, non plus, que, si la recherche de l'équilibre sincère est indispensable, il y aurait des inconvénients sérieux à vouloir l'obtenir par une fiscalité exacerbée qui menacerait de paralyser notre activité économique. De nouveaux impôts sont assurément nécessaires : il importe qu'ils n'entravent pas l'essor d'entreprises dont la prospérité est salutaire au pays.

Sur ce point, les projets de M. Caillaux appellent certaines réserves, encore que nous les jugions excellents dans presque tous leurs principes. Une collaboration loyale, vigilante et active du ministre, des Commissions, des Assemblées, et, aussi, de tous les milieux éclairés de la nation, peut rapidement résoudre au mieux des intérêts généraux le problème posé : souhaitons que les passions politiques ne viennent pas la troubler !

R. T.

La Question du Chômage en Angleterre

(*Suite*) (1)

6° *Le chômage et l'émigration.* — M. Macnaghten, vice-président de l' « Oversea Settlement Committee », a rappelé que la Grande-Bretagne est surtout intéressée à l'émigration de ses nationaux vers d'autres parties de l'Empire, et qu'elle l'est comparativement peu à l'émigration vers les pays

(1) V. *Economiste Européen* n°s 1731 et suivants.

étrangers. Le Gouvernement britannique a adopté, avec l' « Empire Settlement Act » de 1922, une politique de collaboration avec les autorités des autres possessions anglaises, le but de cette politique étant de relever le niveau de l'émigration et de garantir que l'établissement au delà des mers sera un bienfait pour ceux qui s'y seront décidés. Toutefois, en ce qui concerne l'effet de l'émigration sur le chômage, M. Macnaghten estime que si, dans le passé, elle a pu y remédier dans une certaine mesure, son action s'amoindrira de plus en plus dans l'avenir. Il est d'ailleurs d'importance vitale que l'émigration britannique, dont le véritable but doit être de permettre le développement de l'Empire par des colons nationaux, soit absolument dissociée du problème immédiat du chômage, et soit envisagée d'un point de vue plus élevé.

M. Wignall est également d'avis que le chômage et l'émigration sont deux problèmes distincts demandant à être traités d'un point de vue absolument différent. Tout en admettant que le chômage puisse être indirectement soulagé par ce moyen, il demeure convaincu que l'émigration n'est pas un remède au chômage tel qu'on le comprend aujourd'hui. La meilleure politique d'émigration est celle qui s'intéresse aux gens avant qu'ils deviennent des chômeurs, c'est-à-dire qui s'occupe de la jeunesse nationale.

Miss Gladys Pott, présidente du Comité exécutif de l' « Association pour l'établissement outre-mer des femmes britanniques », a parlé des emplois ouverts aux femmes célibataires dans les divers Dominions britanniques, en reconnaissant néanmoins que la meilleure forme d'émigration, toutes les fois qu'elle est possible, est l'émigration des familles.

Selon Sir George Mc Laren Brown, la question vitale du jour, de l'heure même, pour le peuple britannique, est de savoir comment il préservera et développera les fruits de son génie colonisateur, pour le plus grand bien à la fois de l'Empire et de la civilisation. Diminuer le nombre des ouvriers sans-travail dans la Métropole pour créer ou accroître le chômage dans ses possessions d'outre-mer serait une absurdité que les Dominions ne sauraient tolérer. Il faut, pour constituer une nation, des hommes de toutes les classes, des ouvriers de tous les genres. Au Canada, plus que partout ailleurs, le développement agricole marche de pair avec l'entreprise industrielle, et ce Dominion offrira sans doute, dans un avenir prochain, des possibilités avantageuses pour une immigration de cette nature.

Le commissaire David Lamb, secrétaire international de l'Armée du Salut, a déclaré qu'il y a des dizaines de milliers d'hommes et de femmes prêts à émigrer au delà des mers ; que le Royaume-Uni dispose, dans ses possessions, de vastes ressources naturelles, encore intactes, dont l'exploitation lui serait nécessaire, et que si ces forces étaient organisées et dirigées, l'industrie se remettrait en marche, les secours cesseraient, le chômage disparaîtrait, et le coût de la vie baisserait. M. Lamb estime que pour l'Angleterre, à tout le moins dans le présent et dans un avenir assez lointain, l'émigration vient encore en tête de tous les remèdes proposés pour résoudre le problème actuel et toujours renouvelé du chômage, et pour apporter un soulagement immédiat et durable à des milliers de malheureux.

***

Après le vote d'une résolution remerciant le Bureau international du Travail pour ses recherches et ses études relatives au problème du chômage, et appuyant les démarches déjà entreprises par la Conférence internationale du Travail en vue de créer une action internationale, le discours de clôture de la Conférence a été prononcé par M. Butler, directeur-adjoint au Bureau international du Travail. Celui-ci indiqua qu'il n'existe pas de solution internationale du problème du chômage pouvant être développée théoriquement et appliquée universellement, et que trois étapes devaient être successivement franchies avant d'atteindre à un résultat international quelconque : l'étude, la discussion et l'action. L'*étude* est poursuivie par le personnel permanent du Bureau international du Travail, dont le résultat des recherches est soumis pour *discussion* à la Conférence internationale du Travail, discussion pouvant être d'ailleurs fort longue mais pouvant avoir pour effet de rendre possible une *action* de portée internationale.

Conformément à la résolution votée par la Commission économique de la Conférence de Gênes, un travail important a déjà été accompli pour uniformiser internationalement les conditions du travail, soit par la ratification des conventions et recommandations adoptées par les diverses conférences internationales du Travail qui se sont réunies, soit par les mesures législatives prises dans le même sens, lorsque la ratification intégrale de la convention a été empêchée par certaines difficultés de détail. C'est ainsi que les six conventions adoptées à Washington par la première Conférence, dont les débats avaient porté sur la durée du travail, le chômage, la maternité, le travail de nuit des femmes et des enfants, et l'âge d'admission des jeunes ouvriers aux travaux industriels, ont fait l'objet de 52 ratifications, et qu'en outre, 41 lois ont été votées sur les mêmes bases dans des pays n'ayant pas ratifié les conventions. Une autre convention adoptée par cette même Conférence, et réclamant l'institution d'offices publics de placement, a été ratifiée par quinze pays, tandis que d'autres se préparent à prendre des mesures du même ordre. Une recommandation pressante en faveur d'un système quelconque d'assurance contre le chômage n'est pas non plus restée sans effet, puisqu'elle a été suivie dans quatorze pays, dont sept au moins sont aujourd'hui dotés d'un système pouvant être considéré comme réellement efficace. En ce qui concerne l'émigration, une Commission internationale, réunie à Genève en 1921, a rédigé tout un programme de mesures susceptibles d'être appliquées graduellement. A l'heure actuelle, la Commission économique de la Société des Nations collabore avec le Bureau international du Travail pour l'étude des causes profondes du chômage. On paraît être en bonne voie de découvrir quelques-uns des facteurs responsables du chômage périodique, ce qui fait entrevoir la possibilité de pouvoir y porter remède.

(A suivre.) EDMOND THÉRY.

Le Problème des échéances du Trésor en 1925

L'opinion publique s'inquiète vivement, en France comme à l'étranger, des conditions dans lesquelles notre Trésorerie réussira à faire face aux lourdes échéances qui lui incombent dans les mois prochains. Des informations très fantaisistes ont été publiées sur les solutions qui seraient envisagées à cet effet : la spéculation en a pris acte à diverses reprises, pour manœuvrer aussi bien le marché des valeurs mobilières que celui des devises, et l'on peut affirmer sans hésitation que la récente tension des changes est due en partie à l'impression produite par les renseignements tendancieux de quelques journaux politiques.

Il convient d'apaiser au plus tôt une effervescence incontestablement nuisible à notre économie générale et susceptible, en accentuant encore la nervosité, pour ne pas dire l'anxiété, de l'épargne nationale, d'entraver l'œuvre d'assainissement qu'il nous faut poursuivre vaillamment.

Un exposé impartial de la situation et une analyse, exempte de passion, des moyens propres à y remédier rasséréneront mieux les esprits que des polémiques plus ou moins byzantines sur les mérites de systèmes dont l'expérience n'a pas consacré les qualités pratiques.

***

L'inventaire dressé par M. Clémentel à la fin de 1924 précisait dans le tableau suivant les « éventualités de remboursement de la Dette intérieure à court terme » dont le ministre des Finances avait à se préoccuper durant le présent exercice :

Dette intérieure à court terme venant à échéance en 1925

Date de l'échéance	Nature de la dette	Montant total en francs	Observations
16 février	Ob. Déf. Nat. 1915-25.....	333.671.000	Remboursable en totalité.
1er juillet	Bons Cr. Nat. 1922 (2e ém.)	3.290.000.000	Remboursement à la vol. du port.
25 sept...	Bons à 3 et 5 ans 1922..	8.236.934.000	Remboursement à la vol. du port.
8 décemb.	Bons à 3, 6 et 10 ans (1re s.)	10.090.088.000	Remboursement à la vol. du port.
Total...........		21.950.693.000	

On sait que la totalité des *Obligations de la Défense Nationale 1915-1925* a été exactement amortie à la date stipulée lors de leur émission. Il reste donc à assurer, dans le semestre à venir, le remboursement des *Bons du Crédit National 1922* (deuxième série), des *Bons du Trésor à 3 et 5 ans 1922*, et des *Bons du Trésor à 3, 6 et 10 ans 1923* (première série).

Si tous étaient apportés aux guichets, il en résulterait un décaissement global de 18.617.022.000 francs. Mais une partie plus ou moins importante peut en être conservée par leurs possesseurs, qui ont la faculté de garder respectivement : les *Bons du Crédit National 1922* (deuxième série), jusqu'au 1er juillet 1928, 1934 ou 1940 ; les *Bons du Trésor 1922*, jusqu'au 25 septembre 1927 ; les *Bons du Trésor 1923* (première série) jusqu'au 8 décembre 1928 ou 1932. L'effort à fournir par la Trésorerie du chef de la Dette à court terme échéant en 1925 sera donc certainement inférieur, du 1er juillet au 31 décembre, aux 18.617 millions susindiqués.

Cependant, on commettrait une erreur dangereuse en croyant que le problème à résoudre se limite à ces seuls payements, relativement mal définis. Chaque mois, en effet, en raison du mode de constitution de notre Dette flottante, arrivent à expiration plusieurs milliards de *Bons de la Défense Nationale* à 1, 3, 6 ou 12 mois ; une proportion considérable en est toujours renouvelée, et des souscriptions en « argent frais » compensent généralement les remboursements demandés : parfois, pourtant, un déficit s'est déjà produit, et le moindre incident (malaise économique, crise de confiance) risque de rompre l'équilibre existant habituellement entre les rentrées et les sorties de fonds provoquées par ces titres. On mesurera l'étendue des à-coups qui peuvent ainsi surgir à l'aide de la statistique que voici, extraite d'un document que nous avons cité récemment (1) :

Mouvement mensuel des Bons de la Défense Nationale en 1924

	Montant émis	Montant remboursé	Encaissement net	Décaissement net
	(En millions de francs)			
Janvier	7.586	7.420	166	»
Février	6.773	6.980	»	207
Mars	7.692	7.822	»	130
Avril	7.825	6.183	1.642	»
Mai	7.567	6.981	586	»
Juin	7.783	8.220	»	437
Juillet	7.722	7.777	»	55
Août	7.446	7.136	310	»
Septembre	7.518	6.936	582	»
Octobre	6.684	6.683	1	»
Novembre	5.612	5.746	»	134
Décembre	5.941	8.450	»	2.509

La spéculation à la baisse du franc qui sévit en février et mars 1924, l'émoi occasionné dans certains milieux, en juin, par la démission du Président de la République et l'accession au pouvoir du ministère Herriot, la réalisation, en novembre et décembre, d'un grand emprunt d'Etat, expliquent l'ampleur des excédents de remboursements constatés durant ces mois ; il est permis d'attribuer l'excédent des émissions noté en avril, mai, août et septembre à la meilleure tenue de notre monnaie. Quelles que soient, au surplus, les causes des écarts relevés, ceux-ci n'en sont pas moins significatifs : on n'ignore point que, depuis le commencement de 1925, ils n'ont pas cessé de se manifester, avec toutefois une recrudescence marquée des remboursements.

Des faits que nous venons de rappeler ressort donc clairement que la Trésorerie doit se mettre en mesure de faire face, à partir d'aujourd'hui : d'une part, à l'amortissement d'une fraction indéterminée des 18 milliards 1/2 de Dette à court terme pouvant venir à échéance ; d'autre part, éventuellement, aux conséquences d'un renouvellement insuffisant des Bons de la Défense Nationale.

***

Certains réformateurs hardis ont suggéré de convertir obligatoirement en valeurs à long terme, voire même en rentes perpétuelles, la totalité de la Dette à courte échéance et de la Dette flottante. Il n'est pas difficile de montrer que cette prorogation aurait les plus fâcheuses répercussions.

S'appliquant aux *Bons de la Défense*, elle placerait en posture très délicate l'ensemble des banques, dont le « portefeuille » comprend une forte proportion de ces titres : elle immobiliserait une grande partie de leurs « liquidités », et les gênerait singulièrement si leur clientèle s'avisait de procéder au retrait, même partiel, de ses dépôts à vue ; elle bouleverserait gravement l'aménagement quotidien de leurs mouvements d'espèces, et rendrait inévitable l'institution d'un moratorium analogue à celui qui pesa si lourdement sur notre économie en août 1914. Les mêmes inconvénients atteindraient les entreprises industrielles et commerciales qui usent de ce mode de placement pour faire fructifier momentanément des capitaux dont elles auront à disposer à des époques connues d'avance. Quant aux rentiers (qui ne forment plus qu'une infime minorité), ils seraient victimes d'un véritable manquement à la parole donnée : l'organisation de leurs budgets familiaux en

(1) V. *Economiste Européen*, n° 1733, page 329.

serait profondément altérée, et leur confiance dans l'Etat se trouverait à jamais détruite.

Concernant la dette à court terme, la solution ne serait pas moins néfaste. Elle produirait le même effet moral désastreux, et mettrait dans un embarras inextricable toutes les sociétés et tous les particuliers qui attendent les remboursements promis pour payer leurs propres dettes, en exécution de contrats conclus depuis longtemps.

L'ajournement, sous une forme quelconque, des échéances du Trésor équivaudrait à une banqueroute : cette seule constatation suffit à prouver qu'il ne doit sous aucun prétexte être accepté.

Nos lecteurs savent, par notre article de la semaine dernière, qu'il faut s'écarter aussi nettement d'une autre idée audacieuse, tendant à l'échange systématique des Bons de la Défense Nationale, Obligations et Bons du Trésor contre des billets de banque ordinaires : nous avons fait une critique assez serrée de la notion du « bloquage en un plafond unique » de la circulation fiduciaire et de la dette flottante et à court terme pour n'avoir plus besoin d'y revenir.

Faillite ou émission massive de billets, telles sont les solutions des « novateurs » : elles nous apparaissent également déplorables et pourraient être mortelles pour notre économie nationale.

Il est cependant possible de franchir les passes difficiles sans se briser sur l'un ou l'autre de ces écueils redoutables. La méthode que nous nous permettrons de conseiller est moins romanesque que celles ci-dessus résumées : elle nous semble plus sûre.

Nous estimons, avant tout, qu'il est nécessaire de réduire au minimum l'effort de la Trésorerie, en restaurant la confiance du public dans la solvabilité de l'Etat, dans l'avenir de ses finances, dans la modération de sa politique, et dans le redressement de sa monnaie.

Pour regagner cette « foi » indispensable, il convient : d'abord de convaincre le pays que toutes les échéances prochaines seront réglées scrupuleusement, en lui expliquant comment il y sera fait honneur ; ensuite, de lui donner l'assurance que nul déséquilibre budgétaire n'obligera désormais le Trésor à couvrir les dépenses par des procédés de fortune ; en troisième lieu, de dissiper les appréhensions nées de menaces inconsidérément proférées contre l'épargne, en montrant qu'on s'abstiendra de toute vexation poussant à la thésaurisation et à l'évasion clandestine de capitaux ; enfin, de prouver que l'on a le souci de relever peu à peu la valeur intrinsèque de l'unité monétaire, par un assainissement progressif et ininterrompu, qui restituera leur attrait aux placements en titres français.

Si ce programme était pleinement réalisable en quelques semaines, le « problème des échéances de la Trésorerie en 1925 » cesserait de se poser. La confiance ne se rétablit malheureusement pas aussi vite qu'elle est ébranlée, et l'effet heureux du retour à de saines pratiques financières ne sera point immédiatement perceptible. Peut-être permettra-t-il, vers le mois de décembre, d'aborder une première opération de consolidation *volontaire* de titres à court terme ; il empêchera, sans doute, que des fissures se révèlent dans le mécanisme du renouvellement des Bons de la Défense nationale : nous ne croyons pas qu'il soit assez énergique pour que le « cap » du 25 septembre soit doublé sans des précautions adéquates. Or, si un « accident » survenait à l'une ou l'autre des premières échéances, toute l'œuvre restant à accomplir serait irrémédiablement compromise.

On n'a pas grande inquiétude à avoir au sujet du remboursement des *Bons du Crédit National 1922* en juillet : il n'en coûtera que 2 milliards environ au Trésor, et, sauf imprévu, ses disponibilités suffiront à l'assurer. Le décaissement à escompter en septembre sera plus sérieux : il pourra dépasser 5 ou 6 milliards.

S'il n'est pas possible encore, à ce moment, d'émettre un emprunt de consolidation, il faudra que le Gouvernement obtienne une ouverture spéciale de crédits. Celle-ci, il ne servirait à rien de le dissimuler, aboutira fatalement à une majoration de l'émission des billets, laquelle risquera d'avoir des répercussions sur les changes et les prix. Ces répercussions, si l'on n'y prenait point garde, détruiraient une fois encore l'équilibre budgétaire, éloigneraient plus vivement l'épargne des valeurs de l'Etat, et rendraient, pour l'avenir, notre position plus précaire.

De telles perspectives seront heureusement évitées dans la plus large mesure si l'on met en vigueur quelques dispositions marquant le caractère exceptionnel et temporaire de l'expédient : il y aurait, croyons-nous, intérêt à présenter l'opération comme une sorte de *report*, prélude d'un assainissement méthodique et continu.

On commencerait par fixer à l'émission des Bons de la Défense Nationale une valeur maxima absolue, qu'elle ne devrait plus jamais dépasser ; cette valeur serait déterminée en ajoutant à la circulation effective au 25 septembre un total équivalent à celui des Bons à court terme dont le remboursement aurait été demandé. La réalisation du complet équilibre budgétaire permettrait d'instituer ce *plafond* sans crainte de le voir *crevé* au bout de peu de temps.

Une avance en billets serait ensuite consentie au Trésor, pour le mettre à même d'amortir la Dette à court terme présentée à ses guichets, étant spécifié qu'aucune autre augmentation des engagements de l'Etat envers la *Banque de France* ne saurait désormais être admise. En gage de cette avance, l'Institut d'émission recevrait un montant de Bons de la Défense égal aux sommes par lui versées ; ces Bons (compris dans le *plafond* dont nous avons parlé) seraient repris au fur et à mesure du développement des souscriptions nouvelles de l'épargne, et les billets qui rentreraient alors seraient définitivement retirés de la circulation. Enfin, l'intérêt qu'ils produiraient durant leur séjour dans les caisses de la Banque serait entièrement consacré à l'alimentation d'un fonds *d'amortissement de la Dette flottante*, que pourraient ultérieurement grossir d'autres ressources.

L'application de cette procédure ferait apparaître à tout le monde que ce pays n'entend pas s'abandonner, mais est, au contraire, décidé à remonter courageusement la pente sur laquelle il a glissé depuis l'armistice : rassurés par là sur l'avenir, les capitalistes ayant bénéficié des remboursements reviendraient assez rapidement vers le Trésor, et lui rapporteraient une partie importante des fonds un instant prélevés, parce qu'ils ne trouveraient pas d'emploi plus commode et plus sûr de leurs disponibilités que le placement en Bons de la Défense. Le « décalage » entre les sorties et les rentrées prendrait ainsi fin assez vite, avant qu'aient pu se développer toutes les incidences d'un brusque gonflement de la circulation fiduciaire.

***

M. Joseph Caillaux, dans l'exposé des motifs du « Projet de loi ayant pour objet d'assurer le plein équilibre budgétaire au moyen de nouvelles ressources fiscales », n'a pas précisé les moyens dont il a l'intention d'user pour résoudre « le problème des échéances ».

Il a cependant formulé quelques directives qui s'accordent parfaitement avec les solutions que nous proposons : « Nous répétons, dit-il dans un passage que nous avons souligné il y a huit jours,

que c'est d'abord la collaboration de la nation tout entière que nous réclamons. Nous nous sentons assurés qu'elle nous la donnera, que les Obligations à court terme qui viendront à échéance et dont on réclamera le remboursement seront renouvelées sous une forme ou une autre, de même que les fonds réalisés par la présentation aux guichets de Bons de la Défense Nationale rentreront tôt ou tard dans les caisses de l'Etat. Il se peut seulement — c'est l'unique éventualité que nous voulions considérer et qu'il y ait lieu d'envisager à cette heure — qu'il se produise des décalages, que, à certains moments, le Trésor soit obligé de faire face à des remboursements excessifs, qui ne le gêneraient en rien s'il avait une réserve. Une des plus grandes fautes commises dans le passé, c'est qu'en regard de ces multiples et lourds engagements à court terme, on n'a situé aucune possibilité de faire face à des demandes provisoires mais considérables, on n'a déterminé aucun moyen — analogue à une ouverture de crédit — de remédier aux embarras exceptionnels que l'affluence des remboursements peut causer au Trésor. Cette possibilité de procurer à l'Etat les sommes qui ne seront que temporairement nécessaires, nous vous la demanderons par un projet de loi... Nous entourerons cette disposition de garanties telles que ni le Parlement ni le pays n'auront à craindre qu'il en soit fait abus. Nous disposerons que, en aucun cas, hors des limites très étroites des appels au crédit qui sont encore à faire en 1925, il ne pourra être ajouté en rien aux engagements de l'Etat. Sans doute n'aurons-nous même pas à faire usage d'une faculté que seul l'esprit de prudence nous engage à solliciter, et dont nous attendons que le simple fait de nous l'avoir accordée limitera les demandes de remboursement ».

Ces vues sont bien conformes à celles dont s'inspire le projet que nous avons esquissé : nous avons la conviction que sa prise en considération officielle créerait dans l'opinion une détente profitable au crédit public, et que son exécution nous épargnerait bien des secousses.

Il ne faut pourtant pas céler que trois conditions préalables doivent être satisfaites pour que les événements se déroulent comme nous souhaitons : aucun plan, si rationnel et séduisant soit-il, n'aura de chances de succès si la politique générale inquiète le capital, si un budget en équilibre n'est pas voté toute affaire cessante, si on laisse la valeur de notre devise s'effriter peu à peu.

Le Gouvernement et le Parlement peuvent encore, à ce triple point de vue, provoquer le redressement nécessaire : il importe qu'ils ne négligent rien pour y réussir.

René THÉRY.

Le Marché du Caoutchouc en 1924

D'après les statistiques de *MM. Lewis and Peat Ltd*, la production mondiale de caoutchouc a atteint, en 1924, 400.000 tonnes. Elle se répartit comme suit entre les différents pays producteurs :

Production mondiale du caoutchouc en 1924
(En tonnes anglaises)

Etats Malais	165.000
Ceylan	34.000
Indes Néerlandaises	153.000
Bornéo, Indochine et autres pays de plantations	23.000
Brésil et Amérique du Sud	19.000
Congo et sortes d'Afrique	6.000
Total	400.000

D'autre part, les stocks du marché de Londres étaient évalués, en janvier 1924, à 57.000 tonnes.

En regard de ces disponibilités, voici comment s'est établie la consommation mondiale, pour cette même année 1924, d'après les estimations les plus récentes :

Consommation mondiale de caoutchouc en 1924

Etats-Unis	333.000
France	31.000
Grande-Bretagne	24.000
Allemagne et Autriche	28.500
Canada	15.000
Japon	18.000
Italie	10.000
Autres pays	10.500
Total	470.000

On constate donc que la consommation a dépassé la production de 70.000 tonnes qu'il a fallu puiser dans les stocks. Ceux de Londres ont donc diminué de 57.000 tonnes en janvier à 52.000 en mai, 49.000 en septembre, 33.617 à fin novembre et 29.481 tonnes à fin décembre. D'autre part, les Etats-Unis ont dû procéder, en Extrême-Orient, à d'importants achats directs qui ont échappé aux calculs des statisticiens.

Ces mouvements ont naturellement exercé des répercussions sur les cours de la matière. Ces cours, toutefois, n'ont pas subi une progression constante comme on aurait pu le croire. Il semble, en effet, que le plan restrictif de production, connu sous le nom de plan Stevenson, dont nous avons exposé les grandes lignes l'année dernière (1), n'ait pas été appliqué très rigoureusement par les producteurs britanniques de l'Océan Indien : les offres ont été parfois plus nombreuses que les demandes, surtout pendant le premier semestre de l'année, de telle sorte que les prix ont d'abord fléchi jusqu'au mois de juillet. Au contraire, pendant le deuxième semestre de l'année, nous apprend la *Revue Générale du Caoutchouc*, dans laquelle nous avons puisé une partie des renseignements qui précèdent, les affaires ont repris aux Etats-Unis, surtout après la réélection du Président Coolidge, les achats ont été plus actifs, les stocks ont diminué rapidement, et les cours se sont relevés progressivement jusqu'à la fin de l'année.

Voici d'ailleurs le relevé des fluctuations accusées par les cours du caoutchouc Standard, à Paris et à Londres, pendant l'année dernière, de mois en mois :

Variations des cours du caoutchouc Standard en 1924

Mois	A Londres, en shillings et en pences par livre anglaise de 453 gr. 6		A Paris, en francs par kilog.	
	Pl. haut	Pl. bas	Pl. haut	Pl. bas
Janvier	1.2 1/4	1.1	12.75	11.50
Février	1.2	0.11 3/4	13.50	12
Mars	1.1 3/8	0.11 7/8	14.25	8.75
Avril	1.0 3/4	1.0 1/4	9.25	7
Mai	1.0 3/8	0.10 1/2	8.50	7.25
Juin	0.10 5/8	0.10 3/8	9	8
Juillet	0.11 7/8	0.9 7/8	10.75	9
Août	1.2	0.12 3/8	10.75	9.75
Septembre	1.2 5/8	1.2	11.50	10.50
Octobre	1.5 3/8	1.3 1/4	14.25	10.50
Novembre	1.5 1/2	1.5 1/4	15	14.25
Décembre	1.8	1.6 1/4	16.75	14.75

Notons que, sur les marchés de Paris, c'est surtout la tenue de la livre qui a réglé les cours de la matinée pendant le premier semestre de l'année considérée. Dans les six derniers mois, au contraire,

(1) V. *Economiste Européen*, n° 1668, p. 117.

la hausse constante de la matière a repris la prépondérance.

***

On sait que la reprise qui s'est manifestée pendant le deuxième semestre de 1925 s'est considérablement accentuée depuis le début de la présente année, à tel point que, par suite d'une réduction constante des stocks de Londres — ils atteignent à peine 6.000 tonnes maintenant —, on a dépassé dernièrement, sur le marché anglais, le niveau de 3 sh. Il est bien évident, sans doute, que les fluctuations de la matière ne résultent pas uniquement du libre jeu de l'offre et de la demande. Il est certain, cependant, que la consommation va sans cesse en augmentant: ceci résulte, en premier lieu, de l'accroissement considérable de la circulation automobile dans tous les pays, et surtout aux Etats-Unis. D'autre part, la fabrication du pneu ballon à basse pression, maintenant de plus en plus employé, nécessite, étant donné le grand diamètre des bandages de ce type, une quantité de gomme plus importante que les pneus ordinaires. Enfin, il faut compter avec les nouveaux emplois de caoutchouc, notamment avec la crêpe semelle, dont la consommation mondiale est déjà de 2.000 tonnes, bien que ce genre de fabrication n'ait pas encore franchi le stade d'essais, et qui se développera considérablement le jour où l'on appliquera ces semelles, seulement utilisées encore pour les chaussures de sport ou de luxe, aux chaussures de travail. On signale, dans cet ordre d'idées, que d'importantes commandes de chaussures à crêpe semelle viennent d'être passées par le War Office.

D'après les évaluations les plus autorisées, la consommation mondiale, pour l'année 1925, atteindra 503.000 tonnes et se répartira, approximativement, comme suit : Amérique 350.000 tonnes, Grande-Bretagne 30.000, France 35.000, Italie 10.000, Allemagne et Europe centrale 35.000, Canada 15.000, Japon 18.000, autres pays 10.000 tonnes.

Quant à la production du monde, pour l'année en cours, elle est estimée à 482.000 tonnes réparties ainsi : Malaisie 197.000 tonnes, Ceylan 45.000, Indes Néerlandaises 185.000, Inde du Sud, Bornéo et autres pays de plantation 25.000, Brésil, Congo et autres caoutchoucs sauvages 30.000 tonnes.

La fermeté des cours devraient donc persister, si ces calculs répondent sensiblement à la réalité.

***

Quelle est la situation de la France, tant comme consommatrice que productrice, sur le marché du caoutchouc ?

Voici d'abord le détail de nos importations de gomme en 1923 et 1924 :

Importations de caoutchouc en France en 1923 et 1924

Provenance	1923	1924
	(En tonnes métriques)	
Brésil	2.268	2.616
Grande-Bretagne	16.752	16.961
Indes anglaises	8.273	10.161
Indochine	3.693	5.001
Autres colonies françaises	1.632	2.098
Divers	4.412	4.317
Importations totales	37.030	41.164

Comme on le voit, la part de nos colonies est assez restreinte. Cependant, on constate une certaine progression comparativement aux chiffres d'avant-guerre : en 1913, la part de nos colonies dans nos importations totales de caoutchouc était de 9,46 % ; elle a été, en 1924, de 17,24 % ; ce dernier pourcentage, sans être considérable, est cependant intéressant. Il permet d'espérer que, dans un avenir plus ou moins éloigné, le contingent colonial suppléera en partie les gommes étrangères, ce qui ne pourra qu'être favorable à la tenue de notre change.

Le très remarquable rapport présenté par M. Léonard Fontaine, au Comité National des Conseillers du Commerce Extérieur de la France, sur le caoutchouc dans les colonies françaises, nous fournit les indications suivantes sur l'importance et la répartition de nos plantations coloniales de caoutchouc.

En Cochinchine, il convient de citer : dans la province de Baria, les plantations Bonnefoy et Veillet (1.150 hectares), Denis frères (1.300 hectares), celles de la Société de Baria (1.700 hectares) et celles de Courtenay (2.000 hectares) ; dans la province de Bienhoa, les caoutchoucs de Cochinchine (3.300 hectares), les plantations de la Souchère (3.300 hectares), la Société d'An-Loc (4.700 hectares), la Société de Suzannah (3.400 hectares), la Société de Phuochoa (1.100 hectares), la Société de Cam-Tiem (2.000 hectares), la Société de Xuanloc (2.300 hectares), la Société de Than-Tuy-Ha (3.000 hectares) ; dans la province de Tay-ninh, les plantations de la Route-Haute (1.300 hectares), la Société des Hévéas de Tayninh (2.200 hectares) ; dans la province de Thudaumot, la Société d'Honquan (4.000 hectares), la Société des Caoutchoucs de l'Indochine (10.300 hectares), les plantations des Terres-Rouges (8.000 hectares), le domaine de Phuhung (4.200 hectares).

Au Cambodge, nous notons la plantation de Chup (18.000 hectares).

Il faut remarquer que les superficies indiquées ci-dessus ne sont pas entièrement exploitées encore. Quand tous les arbres plantés seront soumis à la saignée, la production s'équilibrera aux environs de 10.000 tonnes.

En ce qui concerne nos possessions africaines, l'exploitation du caoutchouc n'est pas encore suffisamment industrialisée pour qu'il soit possible d'en faire un recensement précis, d'autant qu'il s'agit, pour partie, de caoutchouc silvestre d'un rendement irrégulier. Cependant, les perspectives d'avenir sont fort intéressantes, notamment en Guinée et au Cameroun.

Raymond Mulette.

Société Nancéienne de Crédit Industriel et Commercial

Les actionnaires de la *Société Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôts* se sont réunis à Nancy, le 21 avril, en assemblée générale ordinaire, sous la présidence de M. Pierre Desforges, président du Conseil d'administration.

Au cours de l'année 1924, la Société a procédé à l'augmentation de son capital qui a été porté de 75 à 100 millions de francs. La fidélité de ses actionnaires ne s'est pas démentie. Les souscriptions irréductibles ont couvert 84 % des titres émis et les souscriptions réductibles n'ont pu être servies que dans la proportion de 15 % de leur montant.

Le développement constant de l'activité de la Société justifiait cette opération. En 1924, le montant des affaires a dépassé 54 milliards de francs, en augmentation de plus de 10 milliards sur le chiffre de 1923.

En passant en revue les principaux postes du bilan, nous remarquons que : les Espèces en caisse et les Fonds disponibles à la Banque de France et dans les banques accusent une diminution de 24 millions environ, conséquence naturelle de la situation. Le poste Coupons à encaisser présente une différence en plus de 2 millions, et le Portefeuille

se retrouve au même chiffre de 220 millions qu'en 1923. Les opérations d'escompte ont été très sensiblement augmentées en 1924, tant comme nombre d'effets qu'en valeur. Si, néanmoins, le Portefeuille présente au 31 décembre 1924 le même chiffre que l'année précédente, on en trouve l'explication au passif, dans les chiffres des deux postes de Comptes créditeurs qui se présentent en diminution d'ensemble de 54 millions. Il est à remarquer que cette diminution en capitaux des Comptes créditeurs, coïncide avec une augmentation sensible du nombre des comptes ; elle ne dénote donc pas un ralentissement dans le développement de la clientèle.

Dans ces conditions, le devoir du Conseil est tout tracé : continuer à donner le concours de la Société à la clientèle (et de fait les soldes des Comptes débiteurs sont en augmentation de 34 millions), tout en se montrant avare de crédits susceptibles de constituer des immobilisations prolongées.

En regard de la réduction, signalée précédemment, des Comptes créditeurs à vue, on constate une augmentation appréciable du poste Dépôts à terme et Créditeurs à échéances diverses qui s'est accru de 9 millions. Ce mouvement d'accroissement s'est affirmé davantage depuis le 1er janvier dernier.

Le Portefeuille-titres a été évalué avec la même prudence que les années précédentes. Son montant, additionné avec le chiffre du poste Participations et émissions, forme un total supérieur de 921.000 francs à celui de l'année précédente. Cette différence, résultat de mouvements assez importants d'entrées et de sorties, est principalement due à l'augmentation de capital de la Banque Régionale de la Sarre.

La filiale de Sarrebruck, la Banque Régionale de la Sarre, continue à donner des profits intéressants. Elle a distribué, pour l'exercice 1924, un dividende de 25 fr. 50 aux actions anciennes et de 31 fr. 25 aux actions nouvelles. La Société Luxembourgeoise de Crédit et de Dépôts répartira un dividende de 6 %. La Banque Arlonaise donne un dividende de 11 % net, comme l'année précédente.

Les émissions auxquelles la *Société Nancéienne* a participé, en 1924, ont porté sur des capitaux sensiblement inférieurs à ceux de chacune des deux années précédentes. Les causes de cette diminution se rattachent entièrement à la situation générale qui a déterminé la baisse des valeurs à revenu fixe. Nous désignerons les principales :

Bons du Trésor, de la Ville de Paris, de l'Exposition Internationale des Arts Décoratifs, des Grandes Compagnies de Chemins de fer, de la Compagnie Générale Transatlantique, etc.

Obligations du Crédit National, de l'Afrique Occidentale Française, des Chemins de fer de l'Est, du Chemin de fer de Tanger à Fez, des Aciéries de Micheville, Senelle-Maubeuge, Marine et Homécourt, de Wendel et Cie, La Chiers, Gaz de Paris, Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité, Energie Electrique de Meuse et Marne, Union d'Electricité, Eaux Minérales de Vittel, Etablissements Mielle-Cailloux, Baumann Frères, Brasseries de Longwy, etc.

Actions des Aciéries de Longwy, Hauts-Fourneaux de Pont-à-Mousson, Montbard-Aulnoye, Senelle-Maubeuge, Schneider et Cie, Mines de Gouy-Servins et Fresnicourt, Blanzy, Roche-la-Molière, Montecatini, Marchéville-Daguin, Compagnie Lorraine d'Electricité, Energie Industrielle, Thomson-Houston, Etablissements Mauroy, Brasseries de Champigneules, Compagnie Générale des Tabacs, Blanchisserie et Teinturerie de Thaon, Eaux Minérales de Vittel, Crédit Foncier d'Autriche, etc.

Au compte de profits et pertes, après tous amortissements et provisions jugés utiles et comprenant notamment les frais de l'augmentation du capital de la Société, le bénéfice net atteint le chiffre de 9.461.049 fr. 50, en augmentation de 1.703.698 fr. 20 sur celui de l'année précédente. En ajoutant le reliquat de l'exercice antérieur soit 439.518 fr. 76, on obtient une somme de 9.900.568 francs 26, dont la répartition a eu lieu comparativement comme suit :

Répartition	Exercices 1923	1924
—	—	—
	(En francs)	
Intérêt statutaire	3.000.000 »	3.500.000 »
Amortissem. des immeubles	750.000 »	»
Fonds de prévoyance	700.000 »	750.000 »
Tantième au Conseil	400.735 13	521.104 95
Dividende aux actions	3.354.166 66	5.000.000 »
Report à nouveau	439.518 76	129.463 31
	8.644.420 55	9.900.568 26

Jusqu'à l'exercice de 1923, la *Société Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôts* avait pris à sa charge l'impôt sur le revenu afférent au dividende, mais à partir de l'exercice 1924, elle abandonne cette pratique, contraire à l'usage presque universel des sociétés de crédit.

En conséquence, il a été alloué aux actions anciennes un dividende brut de 22 fr. 50 contre 21 francs 18 pour 1923. Le coupon net sera de 19 fr. 80 pour les titres nominatifs et 17 fr. 80 pour les titres au porteur, contre respectivement 18 fr. 75 et 17 fr. 11 en 1923. Aux actions nouvelles, un dividende net de 15 fr. 40 pour les titres nominatifs et 14 fr. 75 pour les titres au porteur. Ce dividende est mis en paiement depuis le 1er mai 1925, sous déduction, pour les actions anciennes, de l'acompte de 5 francs, versé le 1er novembre dernier.

F. Modau.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Un discours de M. Doumergue. — Le Président de la République, accompagné de M. Painlevé, président du Conseil et de nombreuses personnalités ministérielles et politiques, a présidé, à Strasbourg, une grandiose manifestation de l'Union des Sociétés de gymnastique de France.

A l'issue d'un banquet, répondant aux paroles de bienvenue des représentants de la municipalité strasbourgeoise, M. Doumergue a prononcé un beau discours, au cours duquel il a montré que les liens qui unissent l'Alsace et la Lorraine à la Mère patrie ne sauraient être rompus. Mais pour être à même de travailler en paix, le pays ne peut pas se passer de garanties sérieuses de sécurité, d'ailleurs promises, mais qu'il attend toujours. Aussi le Président estime-t-il qu'il serait injuste de nous faire grief de nous montrer prudents.

Le budget de 1925. — Le Sénat a terminé le 30 mai la discussion du budget. Celui-ci a été voté par 289 voix contre 1.

Le budget a été renvoyé devant la Chambre des députés, dont la Commission des finances a commencé, le 2 juin, l'examen des modifications apportées par la Haute Assemblée.

Signalons, en outre, que le ministre des Finances vient de prendre un arrêté instituant une commission à l'effet de rechercher toutes mesures susceptibles de simplifier le recouvrement des impôts.

Au Conseil supérieur des Chemins de fer. — Le Conseil supérieur des chemins de fer, réuni le 3 juin, a modifié les conditions d'application des tarifs grande vitesse en ce qui concerne notamment

les expéditions de poissons, de fromages et de primeurs, de façon à donner plus de facilités aux expéditions.

Il a invité les réseaux à étudier la possibilité d'étendre aux produits métallurgiques expédiés aux chantiers de construction des navires de mer une réduction sur les prix du tarif.

Il a approuvé un projet de décret portant de 120 à 150 francs par kilomètre les frais de contrôle que doivent verser à l'Etat les administrations des chemins de fer.

Le Conseil a enfin accepté de proroger le régime actuel des frais accessoires pour une nouvelle période de six mois.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	28 mai 1925	4 juin 1925
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.682.241.798	3.682.288.907
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.546.562.705	5.546.609.814
Argent	314.484.140	314.609.341
	5.861.046.845	5.861.219.155
Disponibilités à l'étranger	578.381.659	576.938.243
Effets échus hier à recevoir ce jour	1.059.479	9.085.423
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.485.490.333	2.196.098.493
Portefeuille Paris — Effets Etranger	17.830.702	22.869.855
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	123.388	286.455
Portefeuilles des succursales	2.091.886.567	2.958.104.822
Effets prorogés — Paris	965.847	965.847
Effets prorogés — Succursales	5.044.345	5.044.345
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	341.399.002	346.489.798
Avances sur titres dans les succursales	2.647.357.986	2.698.811.149
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	23.850.000.000	25.200.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'État aux Gouvernements étrangers	5.013.000.000	5.023.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	193.204.552	193.204.552
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.878.784	169.879.623
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	80.402.723	83.452.140
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	3.994.413.529	3.526.826.912
Total	47.656.873.937	49.197.665.009
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	106.784.321	106.784.321
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct. 1917, art. 3	505.097.560	505.097.560
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'État.	340.896.722	368.007.005
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	15.994.600	15.994.600
Billets au porteur en circulation	42.702.589.315	43.648.164.065
Arrérages de valeurs déposées	70.995.689	59.770.963
Billets à ordre et récépissés	355.242	461.704
Compte courant du Trésor	52.262.990	27.241.759
Comptes courants de Paris	1.096.847.934	912.228.807
Comptes courants dans les succursales	1.027.227.907	1.128.173.067
Dividendes à payer	2.902.248	2.837.723
Escompte et intérêts divers	177.165.620	186.900.220
Réescompte du dernier semestre	23.796.838	23.796.838
Divers	1.316.943.753	1.995.193.179
Total	47.656.873.937	49.197.665.009

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	8 juin 1922	7 juin 1923	5 juin 1924	4 juin 1925
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	36.317.8	36.945.1	39.965.8	43.648.2
Encaisse or	4.141.3	5.527.9	5.537.4	5.542.9	5.546.6
— argent	625.3	284.2	292.5	299.3	314.6
Portefeuille	2.444.2	2.177.2	2.363.8	5.001.3	5.192.4
Avances aux partic.	743.8	2.330.4	2.234.3	2.606.9	3.045.3
— à l'Etat	200.0	23.300.0	23.100.0	23.200.0	25.400.0
Compt. cour. Trésor	382.6	18.0	14.7	13.1	27.2
— partic.	947.6	2.197.0	2.088.6	2.028.7	2.040.4
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0	7 0/0

Le trafic des ports en avril 1925. — Les chiffres que nous reproduisons ci-dessous permettent de comparer le trafic des ports, pendant le mois d'avril dernier, avec celui réalisé le mois précédent :

	Mars 1925	Avril 1925
Nombre de navires entrés	4.138	4.065
Tonnage total débarqué (tonnes)	2.946.100	2.801.900
Tonnage de charbon débarqué (tonn.)	1.474.900	1.135.200
Tonnage total embarqué (tonnes)	883.500	825.200

Le trafic des principaux ports s'établit ainsi : Rouen, 491.000 tonnes débarquées, 34.300 t. embarquées ; Marseille, 451.300 t. débarquées, 187.000 tonnes embarquées ; Le Havre, 390.000 t. débarquées, 91.400 t. embarquées ; Bordeaux, 258.100 t. débarquées, 101.400 t. embarquées ; Dunkerque, 241.500 t. débarquées, 63.200 t. embarquées ; Strasbourg, 142.100 t. débarquées, 40.800 t. embarquées ; Nantes, 127.100 t. débarquées, 27.800 t. embarquées.

La récolte de céréales en 1924. — Nous publions ci-dessous, d'après le *Journal Officiel* du 29 mai dernier, les chiffres de la production des céréales en 1924, comparés avec ceux de 1923 :

	Superficie		Production	
	1923	1924	1923	1924
	(Milliers d'hectares)		(Milliers de quintaux)	
Blé	5.533	5.512	74.998	76.525
Méteil	111	99	1.920	1.203
Seigle	897	889	9.276	10.222
Orge	681	714	9.803	10.462
Sarrasin	344	363	3.251	4.261
Avoine	3.423	3.495	48.908	44.346
Maïs	342	342	3.219	4.579
Pommes de terre	1.451	1.463	99.187	153.503

Les récoltes d'Alsace et de Lorraine sont comprises dans les chiffres ci-dessus.

Statistique des animaux de ferme en 1924. — Le *Journal Officiel* du 29 mai dernier a publié les chiffres des existences des animaux de ferme au 31 décembre 1924. Nous les comparons avec ceux de 1923 :

	1923	1924
	(Nombre de têtes)	
Espèce chevaline	2.847.970	2.859.400
— mulassière	192.260	192.930
— asine	283.760	279.080
— bovine	13.749.290	14.024.960
— ovine	9.025.310	10.171.520
— porcine	5.405.880	5.801.830
— caprine	1.352.630	1.376.510

On constate avec satisfaction, qu'à l'exception de l'espèce asine les progrès appréciables réalisés en 1923 se sont réalisés en 1923 se sont accentués au cours de l'année dernière.

Les opérations des Caisses d'épargne ordinaires en mai 1925. — Du 1er au 31 mai 1925, les dépôts de fonds des Caisses d'épargne ordinaires à la Caisse des Dépôts et Consignations se sont élevés à 60.644.731 fr. 68 et les retraits à 35.956.995 fr. 69, soit un excédent de dépôts de 24.687.735 fr. 99.

D'autre part, le montant des capitaux employés du 1er au 31 mai en achats de rente effectués pour le compte des déposants des Caisses d'épargne ordinaires s'est élevé à 169.011 fr. 06.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 7 au 13 mai, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1924 :

Etat, 24.998.000 francs (+2.200.000 fr.); *P.-L.-M.* réseau français, 48.770.000 francs (+ 5.260.000 fr.)

réseau algérien, 1.676.000 fr. (+507.000 francs); *Nord*, 27.580.000 fr. (+1.380.000 fr.); *Orléans*, 21.717.000 fr. (+1.323.000 fr.); *Est*, 24.867.000 fr. (+ 79.000 fr.); *Midi*, 11.351.000 fr. (+1.863.000 fr.); *Alsace-Lorraine*, 15.085.000 fr. (+ 855.000 francs).

Est-Algérien, 1.024.100 fr. (+ 182.400 fr.); *Bône-Guelma*, 747.200 fr. (+198.800 fr.); *Réseau oranais*, 399.900 fr. (+25.300 fr.).

Lois, décrets et arrêtés. — *2 mai : Décrets* autorisant les Chambres de Commerce de Besançon et d'Evreux à contracter des emprunts. — *4 et 5 mai : Décret* portant répartition des crédits provisoires ouverts, sur l'exercice 1925, pour les dépenses des mois de mai et de juin 1925 (errata). — *6 mai : Loi* modifiant la loi du 3 juillet 1922 qui a autorisé la ville de Commercy (département de la Meuse) à établir, à partir du 1er janvier 1922, diverses taxes en remplacement de ses droits d'octroi supprimés. *Loi* autorisant la ville de Jarnac à percevoir en remplacement de ses droits d'octroi supprimés : 1° une taxe sur les locaux servant à l'habitation ; 2° une taxe sur les locaux industriels et commerciaux. *Loi* modifiant l'article 1er de la loi du 27 juillet 1923 qui a autorisé la ville de Paris à accorder sa garantie pour le service d'un emprunt obligataire de 300 millions à contracter par la Société du Gaz de Paris en vue de l'exécution de travaux neufs. — *7 mai : Loi* portant : 1° ouverture, sur l'exercice 1925, de crédits provisoires applicables aux mois de mai et juin 1925 ; 2° autorisation de percevoir, pendant les mêmes mois, les impôts et revenus publics (errata). — *10 mai : Décret* ratifiant la désignation de M. Buisson comme président du Conseil d'administration de la Banque Nationale Française du Commerce Extérieur. — *13 mai : Décret* chargeant un député, à titre de mission temporaire, des fonctions de Gouverneur général de l'Algérie. *Décrets* autorisant les communes de Granville et Fougères à contracter des emprunts, à s'imposer et à établir des surtaxes locales temporaires. — *15 mai : Décret* autorisant la commune de Reinhardsmunster (Bas-Rhin) à contracter un emprunt. — *17 mai : Décret* portant fixation de nouveaux prix de vente des tabacs (errata). — *18 et 19 mai : Décret* chargeant l'Office des biens et intérêts privés de représenter en qualité d'agence technique auprès des plénipotentiaires français les porteurs d'emprunts émis ou garantis par le Gouvernement russe avant le 1er juillet 1918. — *21 mai : Arrêté* autorisant la Compagnie Industrielle des Pétroles à ouvrir un entrepôt spécial d'huiles minérales à Bassens. *Décret* autorisant la commune de la Bouteille (Aisne) à contracter un emprunt et à établir des surtaxes locales temporaires. — *24 mai : Circulaire* relative à l'application de la loi du 24 avril 1925 modifiant et complétant la loi du 2 août 1924 en matière de loyers (errata). *Décret* autorisant la commune du Mont-Dore à emprunter et à s'imposer et prorogeant sa taxe de séjour. *Décret* relatif aux opérations de recouvrement de l'impôt sur le chiffre d'affaires. — *28 mai : Décret* modifiant le décret du 26 septembre 1924, qui a autorisé la commune de Saint-Maxime (Var) à contracter un emprunt. — *29 mai : Décret* autorisant la commune d'Ardres à emprunter, à s'imposer et à établir des surtaxes locales temporaires. — *30 mai : Décret* autorisant la substitution de la Société Normande de Métallurgie dans les effets du décret du 3 avril 1912 déclarant d'utilité publique le chemin de fer minier de Soumont à Caen. — *31 mai : Loi* autorisant la ville de Paris à contracter un emprunt destiné à l'achèvement du réseau complémentaire du Métropolitain.

ALLEMAGNE

Les projets douaniers. — Le Gouvernement allemand vient de déposer devant le Reichstag le nouveau projet de tarifs douaniers : c'est la quatrième partie de la réforme financière, dont les trois premières sont : les lois fiscales, les rapports du Reich avec les Etats particuliers et la valorisation.

Il accuse des tendances nettement protectionnistes ; on s'aperçoit de la prépondérance qu'ont prise les industries lourdes et les agrariens. Les droits sur tous les produits industriels et surtout sur les céréales sont augmentés de façon importante.

La principale raison évoquée pour justifier ces mesures, est la nécessité de remédier au passif de la balance commerciale. L'industrie et l'agriculture auraient besoin de protectionnisme pour se réorganiser et fortifier.

Mais tous les journaux non inféodés aux grands industriels et aux nationalistes attaquent déjà ces projets, et avec violence, comme devant avoir pour premier résultat, un renchérissement considérable du coût de la vie. Et il n'est pas du tout sûr que les importations en seront diminuées ou les exportations augmentées. Ce sont les douanes agraires qui sont surtout attaquées par la presse de gauche. Les autres droits, dit *La Gazette de Cologne*, doivent être regardés comme monnaie d'échange, en vue des futures négociations commerciales.

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 23 mai 1925, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	15 mai 1925	23 mai 1925	Comparaison
	—	—	—
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	928	950	+ 22
Or à l'étranger	87	65	— 22
Total	1.015	1.015	»
Couverture en devises	338	338	»
Argent et billon	68	68	»
Portefeuille d'escompte	1.417	1.351	— 66
Avances sur gages	16	17	+ 1
Portefeuille-titres	200	200	»
Actifs divers	1.149	1.161	+ 12
Passif			
Capital	90	90	»
Billets en circulation	2.270	2.203	— 67
Exigibilités à vue	787	836	+ 49
Emprunt à la Rentenbank	14	11	— 3
Effets réescomptés	592	596	+ 4
Passifs divers	253	225	— 28

Statistique relative aux principaux postes du bilan de la Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or En caisse	Or à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	16	1.891	944	»	4 %
31 mars 25	798	229	335	65	1.578	27	2.315	743	536	9 %
7 avril...	843	160	335	64	1.487	27	2.293	733	582	9 %
15 — ..	854	150	335	64	1.422	17	2.188	860	617	9 %
23 — ..	875	129	335	66	1.267	6	2.022	975	683	9 %
30 — ..	896	118	338	66	1.496	77	2.452	706	607	9 %
7 mai....	896	118	338	66	1.492	8	2.387	754	547	9 %
15 — ..	928	87	338	68	1.417	16	2.270	787	592	9 %
23 — ..	950	65	338	68	1.351	17	2.203	836	596	9 %

Le coût de la résistance passive. — Le *Magazin der Wirtschaff* vient de publier un aperçu des sommes que la politique de « résistance passive » a coûté au Trésor du Reich. Nous reproduisons ces données à titre de document :

	Marks-or
	—
Salaires distribués aux chômeurs commandés	650.000.000
Crédits divers	12.300.000
Réparations forcées	102.098.400
Total	764.398.400

Ce total va jusqu'au 15 novembre 1923, et dans la Ruhr.

Il faudrait y ajouter les pertes subies par la

Reichsbank, notamment par la dépréciation du mark. On doit évaluer ces pertes à au moins 790 millions de marks-or. Nous voilà donc à 1.555 millions de marks-or.

Mais il faut ajouter à ce total les sommes qu'il a fallu payer *après la résistance passive*. Alors on trouve un peu plus de 2 milliards de marks-or.

Et cela, sans compter encore le ralentissement de l'activité nationale.

BELGIQUE

La crise ministérielle. — M. Max n'a pu réussir à former le nouveau Cabinet. Après le refus des catholiques de coopérer avec lui, il semblait difficile que le parti socialiste pût consentir à le soutenir. Aussi, dès le 28 mai dernier, le leader libéral se rendant compte de l'inutilité de ses efforts dans le but de résoudre la crise, a prié le roi de le relever de la mission qu'il lui avait confiée. On envisage maintenant la constitution d'un ministère Poullet.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 27 mai, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	174.628.920
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	154.878.920
	174.628.920
Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	15.778.615
Dépôts divers	106.715.868
Traites à sept jours et diverses	3.900
Solde en excédent	3.284.528
	140.335.911
Garanties en valeurs d'Etat	37.036.733
Autres garanties	75.041.509
Billets en réserve	26.446.310
Or et argent monnayés en réserve	1.811.359
	140.335.911

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem[ts] %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14-60	6 %
8 avril 1925	128.708	122.485	122.632	114.374	25.973	21.18	5 %
15 — ...	128.721	121.363	125.113	115.708	27.108	21.67	»
22 — ...	128.733	120.279	122.828	112.341	28.204	22.96	»
29 — ...	155.742	148.387	122.529	113.097	27.105	22.12	»
6 mai ...	154.683	148.288	118.738	110.345	26.146	22.02	»
13 — ...	153.617	147.606	119.585	111.634	25.761	21.54	»
20 — ...	155.908	147.241	117.920	107.379	28.417	24.09	»
27 — ...	156.690	148.183	122.494	112.078	28.258	23.07	»

La question de sécurité. — L'ambassadeur de Grande-Bretagne à Paris a remis au Quai d'Orsay, à la fin de la semaine dernière, un memorandum constituant la réponse unanime du Gouvernement britannique sur la question du pacte de garantie mutuelle proposé par l'Allemagne.

L'Agence *Reuter* a publié à ce sujet l'information suivante : « Les progrès faits dans la question du pacte de sécurité sont si satisfaisants, qu'il est possible maintenant de soumettre des suggestions au Gouvernement français. On espère que celui-ci adoptera le point de vue britannique. Dans ce cas, la réponse française aux propositions allemandes pourra être regardée comme représentant le point de vue des alliés et sera communiquée à Berlin très prochainement. Le Cabinet britannique est arrivé à une décision unanime dans la question du pacte. Il est permis de croire qu'il maintient son point de vue de participer seulement à un pacte défini et limité. » D'autre part, les renseignements publiés par la presse politique laissent entendre que le Gouvernement britannique se déclarerait disposé à s'associer à un pacte que pourraient conclure la France et la Belgique avec l'Allemagne pour se garantir mutuellement leurs frontières communes, pacte auquel l'Italie pourrait participer, mais qu'il n'irait pas au delà de cet engagement.

La politique intérieure du Cabinet conservateur. — Le premier ministre a prononcé cette semaine dans le Derbyshire un discours dans lequel il a énuméré les principales questions d'ordre intérieur appelant actuellement l'attention du ministère, et notamment l'amélioration de l'agriculture, la crise du logement, la situation industrielle et minière, la question du coût de la vie. M. Baldwin a annoncé, à ce dernier propos, la création d'un Conseil chargé de contrôler les prix des denrées alimentaires ; il a ajouté qu'il espérait que la tâche de ce Conseil serait facilitée par les intéressés, et que le Gouvernement n'hésiterait pas, en cas de nécessité, à demander au Parlement tous pouvoirs qu'il jugera utiles pour combattre la vie chère.

La tenue du Stock-Exchange. — La tenue du Stock-Exchange a été affectée, pendant le mois mi-avril mi-mai, non seulement par l'augmentation, d'ailleurs modérée, du loyer de l'argent, mais aussi par la perspective d'une élévation possible du taux de l'escompte. En outre, le marché des valeurs de tout repos a été défavorablement influencé par un certain nombre d'émissions nouvelles. L'effet combiné de ces divers facteurs ressort des statistiques récemment publiées par le *Bankers' Magazine*, qui, pour les 365 titres représentatifs dont cette revue suit les variations mensuelles, indiquent, pour le mois considéré, un fléchissement global d'environ 81 millions de livres sterling.

La moins-value est de 58 millions de liv. st. pour les valeurs à revenu fixe, dont 47 millions pour les fonds britanniques. Les fonds coloniaux se sont bien maintenus, malgré les émissions nouvelles. Les valeurs étrangères ont fait preuve de tendances assez irrégulières, la diminution nette enregistrée de 0,9 % étant due surtout à la tenue du franc.

Les valeurs à revenu variable ont perdu 23 millions de liv. st. dans l'ensemble. Il convient de noter tout particulièrement la faiblesse persistante des actions ordinaires des chemins de fer britanniques, qui ont rétrogradé de 4,5 %. La baisse a été de 1,3 % pour les valeurs commerciales et industrielles, mais il convient de signaler la bonne tenue des valeurs de brasseries, qui ont bénéficié d'une hausse de 6,4 %.

ITALIE

La stabilisation du change. — On annonce de New-York, que M. J. P. Morgan a ouvert un crédit de 50 millions de dollars pour un an à un groupe de banques italiennes.

Il a ajouté : « L'emprunt est garanti par le Gouvernement italien et devra être utilisé, le cas échéant, à la stabilisation du change. »

La consommation d'énergie électrique. — L'utilisation de l'énergie électrique en Italie va se développant sans arrêt dans les différentes branches de l'industrie. Elle est en train de trouver un nouveau débouché dans la préparation des engrais azotés.

Le tableau suivant montre l'accroissement ra-

pide de la consommation d'énergie électrique :

Consommation (en milliards de kwh)

	Evaluation officielle	Evaluation de l'Ing. Civita
	—	—
1913-14	2.3	2.3
1914-15	2.6	2.5
1915-16	2.9	2.8
1916-17	3.8	3.6
1917-18	3.4	3.8
1918-19	3.7	4.1
1919-20	4.7	3.8
1920-21	4.0	4.3
1921-22	3.8	4.3
1922-23	5.1	5.4
1923-24	»	6

Et, il est probable qu'en 1924-25 la consommation atteindra 6.5 milliards de kwh.

La puissance des installations existantes au début de 1925 est d'environ 1.700.000 kwh, celle des centrales en cours de construction d'environ 600.000 kwh, et enfin sont à l'étude des projets pour 1 million 1/2 de kw. L'utilisation normale des installations existantes peut donner quelque 7 milliards de kwh, représentant une quantité d'énergie égale à celle que permettraient d'obtenir plus de 8.000.000 de tonnes de houille.

Malgré ce développement de l'utilisation de l'énergie électrique, on constate que la consommation de houille est également en progrès et qu'en 1924 elle a atteint 12.000.000 de tonnes. C'est dire qu'elle est revenue au chiffre de 1913, le plus élevé d'avant-guerre.

POLOGNE

La production houillère en 1924. — D'après les renseignements récemment publiés par notre confrère « La Pologne », la production houillère polonaise a atteint 32.224.680 tonnes en 1924, chiffre un peu inférieur à celui de 1923, qui avait été de 36.097.997 tonnes.

Le tableau suivant donne la répartition par bassins de la production polonaise, pour 1913 et les six dernières années :

Années	Haute-Silésie	Dombrowa	Cracovie	Total
—	—	—	—	—
		(Tonnes)		
1913....	31.937.475	6.819.209	1.970.790	40.727.474
1919....	19.198.261	4.613.710	1.348.642	25.160.613
1920....	24.789.835	4.873.709	1.385.416	31.048.960
1921....	22.393.807	5.751.767	1.672.512	29.818.086
1922....	25.791.612	7.054.968	1.985.525	34.832.105
1923....	26.630.153	7.418.575	2.049.269	36.097.997
1924....	23.815.610	6.585.097	1.823.973	32.224.680

La Pologne avait exporté 12.560.295 tonnes de charbon en 1923 ; le chiffre correspondant a été, en 1924, de 11.532.225 tonnes, dont la presque totalité provenait de la Haute-Silésie. Le principal pays de destination a été l'Allemagne, qui a reçu 6.776.859 tonnes, soit 58,76 % de l'exportation polonaise totale. L'Autriche occupe la seconde place parmi les pays achetant du charbon à la Pologne, avec 2.857.370 tonnes, ou 24,78 % ; puis viennent : la Hongrie, avec 686.082 tonnes, ou 5,95 % ; la Tchécoslovaquie, 554.953 tonnes, ou 4,81 % ; Dantzig, 337.827 tonnes, ou 2,93 % ; la Roumanie, 138.192 tonnes, ou 1,20 %, les achats de chacun des autres pays étant inférieurs à 100.000 tonnes.

Il peut être intéressant de signaler que la France a acheté à la Pologne 356 tonnes de charbon en 1924.

La situation économique et financière. — Le président du Conseil, M. Grabski, a fait à Varsovie, au cours d'une récente conférence de la presse, un intéressant exposé de la situation économique et financière de la Pologne.

M. Grabski a fait ressortir notamment l'amélioration de la situation économique survenue depuis le mois de mars dernier, le nombre des chômeurs étant tombé de 186.000 à 175.000 ; d'autre part, il s'est produit depuis deux mois une baisse des prix des produits de première nécessité, particulièrement en ce qui concerne les blés et les textiles. Le président du Conseil évalue à près d'un milliard de zlotys la perte subie du fait des mauvaises récoltes de l'année passée ; les bonnes récoltes de cette année permettront d'exporter du blé après la moisson, et ces exportations contribueront à améliorer l'équilibre du bilan économique, dont la tendance est d'ailleurs meilleure, puisque le solde déficitaire de la balance commerciale a fléchi de 61 millions de zlotys en mars à 45 millions en avril. Grâce à l'emprunt américain, obtenu au moment le plus critique, le pays peut faire face sans difficulté à ce déficit.

Quant à la situation financière, le président du Conseil a signalé l'augmentation continue des économies et constaté que la rentrée des taxes et monopoles a dépassé les évaluations de 10 % au cours des quatre premiers mois de l'année courante.

ETATS-UNIS

Le « Memorial Day ». — La journée du souvenir a été célébrée le 30 mai avec le cérémonial habituel.

Aux Etats-Unis, le président Coolidge s'est rendu au cimetière d'Arlington, où repose le héros inconnu, et il y a prononcé un discours.

En France, le Memorial Day a été célébré dans différentes villes : Paris, Lyon, Bordeaux, Nantes, Cherbourg, etc... Cette célébration a été l'occasion de pieux pélerinages à l'Arc de Triomphe et aux divers cimetières où reposent des soldats américains. Elle a donné lieu, au cimetière militaire de Suresnes, à une cérémonie particulièrement émouvante, en présence de M. Myron T. Herrick, ambassadeur des Etats-Unis, du général Debeney, représentant le Gouvernement français, du général Gouraud, gouverneur militaire de Paris, du colonel W. Miller, président de la Confédération interalliée des anciens combattants de la guerre, et d'une délégation des mères américaines à l'étoile d'or.

M. Painlevé, président du Conseil, ministre de la Guerre, a adressé à M. Weeks, secrétaire d'Etat à la Guerre à Washington, le télégramme suivant : « L'armée française tout entière, gardant au fond du cœur le sentiment d'inaltérable fraternité, né sur les champs de bataille, qui l'unit à l'armée des Etats-Unis, s'associe à l'hommage rendu en ce jour du Memorial Day aux glorieux morts américains, et salue les valeureux soldats des Etats-Unis tombés pour la défense du sol français et de la liberté. »

Mort de M. Marshall. — M. Thomas Riley Marshall, ancien vice-président de la République dès Etats-Unis et ancien président du Sénat américain, est décédé à l'âge de soixante-douze ans.

Après avoir exercé la profession d'avocat, il avait été élu vice-président des Etats-Unis le 4 novembre 1912, avec M. Woodrow Wilson comme président. Réélu à l'expiration de son mandat, il exerça les fonctions de vice-président du 4 mars 1913 au 4 mars 1921.

La dette publique et la richesse nationale. — D'après les statistiques récemment publiées par le « Bureau of the Census », à Washington, la dette nette totale du Gouvernement fédéral, des Etats, des comtés, des municipalités, etc. s'est accrue de 4.850 millions de dollars en 1912 à 30.845 millions en 1922, et la dette par habitant de 49 dollars 97 à 238 doll. 70. Les obligations fédérales représentaient, en 1922, 71,8 % du total de la dette publique, comparativement à 21,2 % seulement en 1912. Les créances des Etats-Unis sur les nations étrangères, évaluées en nominal à 11.800 millions

de dollars, peuvent être considérées comme une compensation partielle de la dette.

Durant cette même période de 1912 à 1922, la richesse nationale a progressé de 186.300 millions à 320.803 millions de dollars, soit de 72,2 %. Le chiffre de 1922 est naturellement une estimation tout à fait approximative, mais, dans l'opinion du Census Bureau, il ne semble pas être fort éloigné du montant qu'aurait représenté, au 31 décembre 1922, la valeur d'achat de l'ensemble des biens des Etats-Unis. Le Bureau fait ressortir en même temps que ces valeurs en dollars ne sauraient être interprétées comme montrant, pour la période considérée, un accroissement de ces biens de plus de deux tiers en quantité, étant donné que la diminution du pouvoir d'achat du dollar doit être prise en compte. En éliminant ce dernier facteur, on arriverait à un accroissement d'environ 11 %.

Dans le montant estimé de la richesse nationale, la valeur des propriétés et des améliorations apportées entre pour 55 % ; les vêtements et objets personnels, pour 12,4 % ; les produits manufacturés, pour 8,9 % ; les chemins de fer et équipement, pour 6,2 % ; les machines, outils et instruments, pour 4,9 % ; les moyens de communication et de transport, installations d'eau, etc., pour 4,8 % ; le bétail, pour 1,8 % ; les produits agricoles, pour 1,7 % ; les voitures automobiles, pour 1,4 % ; l'or et l'argent, en espèces et lingots, pour 1,4 %, etc.

CHINE

La situation à Shanghaï. — Des troubles, présentant un caractère xénophobe, ont éclaté à Shanghaï le 30 mai. Plusieurs personnes ont été tuées ou blessées au cours de la répression de l'émeute, qui a gagné toutes les parties de la ville, et des arrestations ont été opérées.

A la suite de ces graves incidents, le Gouvernement chinois a fait parvenir au corps diplomatique une note rappelant en détail les événements survenus à Shanghaï, et demandant la libération des prisonniers, l'indemnisation des familles des victimes, et le châtiment des responsables.

Des contingents de diverses puissances ont été débarqués à Shanghaï, où l'état de siège a été proclamé. Les forces internationales qui se trouvent actuellement dans le port comprennent une canonnière et trois destroyers américains, trois canonnières japonaises, un croiseur et un destroyer français, une canonnière et un croiseur anglais.

JAPON

Un recensement national des chômeurs. — Par suite des différences considérables qui existent entre les statistiques officielles et non officielles du chômage, fait observer le Bureau International du Travail dans ses « Informations sociales », le besoin d'un recensement exact des sans-travail se faisait depuis longtemps sentir au Japon. C'est dans ce but qu'un crédit de 150.000 yen a été récemment voté par la Diète.

Ce recensement aura lieu en octobre 1925, et visera les travailleurs manuels et intellectuels, à l'exclusion des vieillards et des infirmes, des personnes incapables de travailler pour cause de maladie ou pour d'autres raisons, des personnes qui ne veulent pas travailler, des ouvriers qui travaillent pour leur propre compte, des grévistes ou des travailleurs frappés de lock-out, des personnes pourvues d'un emploi autre que leur métier ordinaire, des journaliers dont l'embauchage est toujours très irrégulier. L'enquête portera sur vingt-six centres industriels et régions minières. On a choisi les villes où il y a plus de 2.000 ouvriers du sexe masculin et plus de 4.000 travailleurs, apprentis, employés et autres, et les mines où sont employés plus de 3.000 ouvriers. Le recensement portera sur tous les ouvriers et employés, chômeurs ou non chômeurs, la durée du chômage ni la proportion des chômeurs par rapport au nombre total des travailleurs ne pouvant ressortir d'une enquête qui se limiterait aux personnes actuellement sans travail.

Une région comprenant en moyenne 100 familles sera assignée à chaque enquêteur, chacune de ces régions devant coïncider avec les circonscriptions établies pour le recensement général restreint qui a lieu tous les cinq ans.

La date du 1er octobre a été choisie comme la plus convenable pour commencer cette enquête, le mouvement d'embauchage ou de débauchage des ouvriers n'étant, au début de l'hiver, ni trop considérable, ni trop faible.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** : La situation ; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation ; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** . Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Comme tout le faisait prévoir, le prix du blé s'est élevé, et sur tous les marchés du monde. Ce sont les suites des avis peu favorables sur les prochaines récoltes dans tous les pays.

Sur le marché de Paris, le blé a coté : pour juin, 141-140,50 ; juillet-août, 132,75.

Farines-fleur. — A Paris, le prix s'est élevé à 170 francs, pour juin.

Vins. — On parle beaucoup de la crise viticole — qui n'est que trop réelle et l'on s'en aperçoit assez à la continuelle baisse des prix. Or, voici qui l'expliquera : l'abondance des récoltes en France et en Algérie. Nous donnons ici les chiffres des quantités disponibles après la récolte de 1924 :

	Hectol.
Récolte en France (Alsace-Lorraine comprise)	67.948.569
Stocks à la propriété	3.655.506
Algérie	9.787.204
Stocks à la propriété	380.252
Soit un total de	81.771.531

C'est là un total considérable. Pour réussir à vendre tout le vin produit, il faut réduire les prix de vente.

Pour 1924, les augmentations de récoltes de vins, par rapport à 1923, ont été de 3.500.000 hectolitres.

Sur tous nos marchés, les cours n'ont subi, dans la semaine écoulée, aucun changement appréciable.

A Béziers, on a traité les vins de 8 à 11° de 41 à 55 fr.; à Montpellier, ceux de 9 à 12° de 43 à 60 fr.; à Narbonne, les prix sont encore restés de 43 à 60 fr.; à Nîmes, les cotes ont été de 40 à 54 fr. pour les vins de 8 à 11°.

En Touraine, on paye toujours les vins à 7 francs le degré.

En Bourgogne, les vins rouges courants font de 120 à 200 fr. la pièce.

En Algérie, quelques affaires ont été traitées de 3 fr. 65 à 4 fr. 2.500 hectos région Médéa ont été payés 5 fr. propriété ; 1.000 fûts vin rouge de la Mitidja, sur souche, ont été traités à 3 fr. 75 le degré.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, les transactions sont peu animées. Les cours sont sans changement, mais peu soutenus.

Alcools. — Les affaires sont peu importantes et les cours se tassent.

Les alcools de bouche sont moins demandés et la production a augmenté.

Sucres. — On constate, depuis plusieurs jours, une grande fermeté des cours sur les places américaines, ce qui, joint à la tension du change, a encouragé la fermeté sur notre marché.

A Paris, juin s'inscrit à 204,50 environ.

Cafés. — Les transactions sont réduites aux besoins immédiats.

Les cours n'ont pas eu de variations sensibles.

Au Havre, on a coté (50 kilos) : juin, 439-440 ; juillet, 430.

Textiles. — *Coton.* — Il était à prévoir qu'on n'aurait pas de nouvelles intéressantes après plusieurs jours de fête. Aussi, les transactions sont, en fin de semaine, assez réduites et la cote reproduit à peu près les cours précédents.

Au Havre, on a fait (50 kilos) : juin, 594 ; juillet, 604-605.

Laines. — Affaires et tendance calmes, sur toutes les places.

Au Havre, on a coté (100 kilos) : juin, 1.420 ; août, 1.390.

Soies. — La semaine a été caractérisée par de la fermeté et de l'activité sur ce marché. Les transactions ont augmenté de volume.

Sur le marché de Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait :

Grèges : Cévennes extra 11/13, 300 fr.; premier ordre 12/16, 280-290 ; Italie grand exquis 12/16, 305 ; exquis 12/16, 295-300 ; extra 11/13, 300 ; classique 10/12, 285-290 ; Brousse premier ordre 13/15, 240-245 ; Syrie deuxième ordre 9/11 11/13, 230.

Organsins : Cévennes extra 26/30, 320 ; Italie extra 19/21, 330 ; premier ordre 26/30, 310 ; Syrie premier ordre 22/26, 285-290.

A Shanghaï, malgré le tremblement de terre, les cours sont très résistants. On a coté :

Grèges Chine filatures : Dah lun 1er et 2e fil 9/11 (flottant), 330 fr.; Double Eagle extra et I 13/15 (en mer), 305 ; Three dancers extra et I 13/15 (en arrivage), 297,50 ; Red Pegasus extra et I 13/15 (disponible), 275 ; Hupey President extra et I 13/15 (disponible), 255-260 ; Minchew fil Monster Book 13/15 (disponible), 255.

Sur le marché de l'étoffe, on est assez actif et les cours ont regagné une partie du terrain perdu.

Métaux. — **Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :**

	Comptant		Terme	
Cuivre. .	60. 1/ 3	c/ 60. 1/ 3	61. 1/ 3	c/ 61. 1/ 3
Etain....	249.17/ 6	c/ 255. 5/ .	250. 7/ 6	c/ 255.. 7/
Plomb...	33.10/ .	c/ 32.12/ 6	33. 5/ .	c/ 32.13/ 9
Zinc.....	34. 2/ 6	c/ 35. 2/ 6	33.12/ 6	c/ 34. ./ .
Argent..	31.11/16	c/ 31. 3/16	31. 3/ 4	c/ 31. 3/16
Or......	84/11 1/2	c/ 84/11 1/2		

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée: juin, 29 A. (28.50 N.); juillet, 28 A. (26 A.); 3 de juillet, 27.50 A. (25.75 V.); août, 28 A. (25 A.-25.75 V.); 3 d'octobre, 24.50. A.-25.50.

Assemblées générales de Sociétés

Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie. — L'assemblée générale ordinaire du *Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie* s'est réunie, le 29 mai 1925.

Le nombre des actions présentes ou représentées ayant été très supérieur au quart du capital social, l'assemblée a pu délibérer valablement.

La réunion a été présidée par M. André Lebon, président du Conseil d'administration, assisté de M. Thelot et de M. le colonel Maumene, appelés comme scrutateurs.

Les fonctions de secrétaire ont été remplies par M. d'Hérouville.

Au cours de l'exercice 1924, la progression du bilan s'est encore accentuée. Il se totalise par 1.217.334.045 fr. 69, soit une augmentation de 96 millions 272.000 en chiffres ronds par rapport à l'exercice précédent. Les bénéfices nets à répartir s'élèvent à 10.585.804 fr. 48 contre 9.171.239 fr. 21 pour l'exercice 1923, soit un accroissement de plus d'un million.

Après lecture du rapport qui a donné des précisions particulièrement intéressantes sur l'activité du *Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie* en Afrique du Nord et dans la Méditerranée Orientale, toutes les résolutions mises aux voix ont été adoptées à l'unanimité en particulier l'élection ou la réélection comme membres du Conseil d'administration de MM. Trelat, Jourdanne, Tessandier, Saint René-Taillandier à Paris, et de M. Stanislas à Alger.

Le Conseil a fait choix pour remplacer M. Warot, décédé, administrateur-délégué présidant les séances à Alger, de M. P. Moucheront, administrateur honoraire des Douanes du Gouvernement général de l'Algérie.

PETITES NOUVELLES

Office National du Commerce Extérieur. — M. de Gontaut-Biron, attaché commercial de France en Pologne, recevra à l'Office National du Commerce Extérieur, 22, avenue Victor-Emmanuel-III, Paris 8e, les personnes désireuses d'obtenir des renseignements sur le pays de sa résidence, le vendredi 5 juin de 15 h. à 17 heures, et le samedi 6 juin de 9 h. à 11 heures.

M. Massieu de Clerval, attaché commercial de France au Canada, recevra les personnes désireuses d'obtenir des renseignements sur le pays de sa résidence, les lundi 8, mardi 9 et mercredi 10 juin de 15 h. à 17 heures.

Chambre de Commerce Internationale. — Par suite du relèvement des tarifs de chemins de fer dans presque tous les pays, le transport automobile se trouve revenir moins cher que le transport par voie ferrée. Il en résulte un développement extraordinaire des transports par route en Europe. Mais un problème se pose : le coût de la route qui doit être adaptée à cette forme nouvelle de transport à grande vitesse, et la contribution que les transporteurs automobiles doivent payer pour l'établissement de cette route. Ces problèmes et d'autres encore ont retenu l'attention du Comité des transports par route de la Chambre Internationale, réuni sous la présidence de M. Roy D. Chapin, président de la Hudson Motor Company de Détroit (Etats-Unis). Plusieurs membres du Comité, et notamment MM. Fellowes-Hawkins, Edmond Chaix, Lorenzo Quintero, Louis Notté, Lorieux, ont pris part aux discussions.

Le tourisme et les codes de la route étant déjà régis par les organisations internationales permanentes, le Comité a décidé de porter toute son attention sur le côté économique du problème, notamment sur les meilleurs moyens de développer le commerce et d'améliorer les conditions sociales grâce à l'organisation et à l'extension des transports automobiles. Un rapport des plus complets a été rédigé par le Comité National Américain pour être distribué au Congrès de Bruxelles, où on s'attend à des discussions fort intéressantes.

Nécrologie. — Nous avons appris avec regret le décès, survenu en Bourse, de M. Lucien Perquel, agent de change, officier de la Légion d'honneur, conseiller général de Seine-et-Oise.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 4 juin 1925.

Pendant toute la période sous revue, notre marché a été dépourvu de régularité. Cette tendance tient sans contredit au nouvel accès de faiblesse de notre devise nationale, que nous retrouvons à un cours sensiblement inférieur à celui pratiqué précédemment.

Il est indéniable que les milieux financiers n'envisagent pas sans inquiétude l'approche de l'échéance des Bons du Trésor. En outre, bien qu'infirmés, les bruits qui circulent en Bourse au sujet d'une prochaine augmentation de la circulation, trouvent néanmoins quelque crédit, surtout sur les places étrangères Celles-ci font, en effet, remarquer que notre pays ne pourra se soustraire à l'obligation de souscrire à un accord en vue du remboursement des dettes interalliées.

D'autre part, l'équilibre du budget leur semble fâcheusement compromis, en raison même des dépenses élevées que ne manquera pas de créer la campagne marocaine.

Pour la liquidation de fin de mois, le taux des reports s'est établi à 4 % au Parquet et entre 7 3/4 et 8 % en Coulisse.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Nos différentes catégories de *rentes* se retrouvent, à peu de chose près, à leurs cours antérieurs. Notons que les cours du *4 0/0 1917* et du *6 0/0 1920* s'entendent ex-coupon.

Aux *fonds étrangers*, les *rentes ottomanes* sont mieux. Les *rentes russes*, tout d'abord en vive avance, supportent, en extrême clôture, des prises de bénéfices.

Banques. — Ce compartiment est toujours déprimé ; cependant, en fin de période, on remarque de bons achats qui se répercutent favorablement sur les cours.

Les *banques d'émission* sont résistantes ; d'un autre côté, les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* finissent en légère reprise.

L'action du *Crédit Foncier* conserve sa ferme tendance à 1.230.

Les *Obligations foncières et communales* offrent, aux cours actuels, une prime de remboursement élevée, ainsi que des chances de tirages en constant accroissement.

Au tirage du 5 juin, 11.575 *Obligations communales 1879* et 11.402 *Obligations 1880* seront appelées au remboursement au pair.

Transports. — Les *actions* et les *obligations* de nos *grands réseaux* sont toujours très calmes.

Les *valeurs de navigation* n'offrent également que des variations sans intérêt.

Le *Suez* a bénéficié de la nouvelle tension des changes.

Valeurs diverses. — Les valeurs d'*eau*, de *gaz* et, surtout, d'*électricité* sont quelque peu affectées par la perspective de nouvelles charges fiscales.

Les *charbonnages* sont délaissés et les titres de *métallurgie* sans affaires.

Bien que les cours des *métaux* n'aient pour ainsi dire pas varié, les valeurs intéressées ont réalisé de bons progrès en sympathie avec la hausse de la livre. Aux *plombifères*, signalons la vive reprise de *Penarroya*.

Les *sucrières* ont regagné en clôture une partie du terrain qu'elles avaient abandonné au moment de la liquidation.

MARCHÉ EN BANQUE

Malgré l'augmentation de la production, les *pétrolifères* sont recherchées sur de bons avis de New-York où l'on fait remarquer que la consommation a augmenté de 30 à 40 0/0.

Les *caoutchoutières* se présentent en progrès intéressants, conséquence d'une nouvelle réduction des stocks à Londres et de rachats hâtifs du découvert.

Le groupe *sud-africain* est généralement hésitant. On parle toujours dans la colonie du Cap de l'éventualité de troubles ouvriers. Toutefois, la Chambre des mines serait, dit-on, disposée à souscrire à d'importantes concessions afin d'éviter une grève.

Les valeurs *indusrielles et pétrolifères russes* sont de nouveau très travaillées. On affirme qu'un syndicat puissant envisagerait de faciliter une nouvelle reprise.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 4 juin 1925

PARQUET

3 0/0	44 40
3 0/0 amortissable	57 75
3 1/2 0/0 amortis	82 25
5 0/0	53 55
4 0/0 1917	44 95
4 0/0 1918	45 30
5 0/0 amort. 1920 lib.	67 20
6 0/0 lib.	63 70
Bons Trésor 6 % 1922	445 ..
— — 1923	482 ..
— — Sept. 1923	442 ..
Crédit National 1919	315 ..
— — 1920	326 ..
— — 1921	383 ..
— — 1922	420 50
— — 1922	432 25
— — 1923	334 ..
— — Juin 23	335 ..
— — Janv. 24	331 25
Eglises dévast. 6 0/0	327 ..
Grosse Métall. 6 0/0	312 ..
— — nouv.	331 75
Cail-Fives-L.-Th. 6%	340 ..
Obl. Houillères 6 %	340 ..
— — 1922	340 ..
Ind. Sucrière 6 0/0	334 ..
— — 1922	329 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	322 ..
— — 1922	334 75
Métall. sinist. 6 0/0	325 ..
Usines sinist. 6 ½ %	348 ..
Obl. Ville 1871	300 ..
— — 1898	201 ..
— — 1905	305 ..
— — 1921	371 ..
— Foncières 1879	435 ..
— — 1903	214 50
— Commun. 1879	406 ..
— — 1891	181 ..
Banque de France	6320 ..
— de l'Algérie	4200 ..
— Nat. de Crédit	610 ..
— Paris et P.-Bas	1172 ..
— Union Paris	753 ..
Comp. Algérienne	905 ..
Compt. d'Escompte	885 ..
Crédit Foncier	1230 .
— Industriel lib.	850 ..
— Lyonnais	1400 ..
— Mobilier	500 ..
Société Générale	800 ..
Suez	10650 ..
Est	619 ..
P.-L.-M.	780 ..
Midi	639 ..
Nord	950 ..
Orléans	700 ..
Ouest	496 ..
Métropolitain	429 ..
Nord-Sud	175 ..
Cie Paris. de Distrib.	862 ..
Thomson-Houston	325 ..
Penarroya	1390 ..
Messag. Mart. ord.	110 50
— — prio.	98 ..
Omnibus	530 ..
Transatlantique ord.	132 ..
— — prio.	130 ..
Voitures à Paris	680 ..
Raff. Say ord.	1710 ..
Obl. Est anc.	230 ..
Obl. P.L.M. fus. anc.	209 ..
— Midi anc.	200 ..
— Nord anc.	218 ..
— Orléans anc.	191 ..
— Ouest anc.	205 ..
Japon 5 0/0 1907	313 ..
— 4 0/0 or 1910.	227 50
Russe 3 0/0 1891-94.	9 75
— 5 0/0 1906	17 ..
Turc Unifié	61 25
Banque Ottomane	915 ..
Rio-Tinto	3975 ..
Azote	1285 ..
Sucreries d'Egypte	1317 ..
Aciéries de France	265 ..
Decauville	178 ..
Fives-Lille	1380 ..
Montbard-Aulnoye	112 ..
Creusot	1100 ..
Soie artificielle	5350 ..
— d'Izieux	2150 ..
Usines du Rhône	412 ..

MARCHÉ EN BANQUE

Bakou	1770 ..
Balia Karaïdin	164 50
Financ. des caoutch.	197 ..
Cape Copper	12 50
De Beers ord.	1170 ..
Lianosoff	498 ..
Malacca	273 50
Maltzoff	248 .
Mexican Eagle	102 50
Modderfontein B.	127 ..
Rand Mines	313 ..
Tharsis	359 ..
Utah Copper	1952 ..
Verminck	142 ..
Royal Dutch	31950 ..
Shell Transport	441 ..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 56 1/8 ; Emprunt 5 % 99 15/16 ; Emprunt français 3 0/0, 11 1/2; Utah, 18 5/16; Rand Mines, 61 10 1/2; De Beers, 11 5/16 ; Rio Tinto, 39 7/16; Royal Dutch, 31 3/4 ; Shell Transport, 4 7/32.

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka, 119 3/8 ; Calumet, 13 ./. ; Canadian Pacific, 139 1/2 ; Louisville Nash, 111 1/2; Southern Pacific, 100 1/4; United Steel com., 114 1/4; Royal Dutch, 51 1/4; Shell Transport, 40 1/4; Argent (américain) 68 7/8.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Colonies : Un an... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.
Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY**

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Econopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : Un franc — Étranger : 1 fr. 25

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points.......... 4 »
Réclames en 8 points.......... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.
Rédacteur en chef : **René THÉRY**

N° 1736. — 67e volume (24) || Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) || Vendredi 12 Juin 1925

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique : Or	Encaisse métallique : Argent	Circulation fiduciaire	Princip. chapitres : C/courts et dépôts particuliers	Princip. chapitres : Portefeuille escompte	Princip. chapitres : Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1925 29 mai......	5.547	315	42.703	2.124	4.601	2.989	7
1925 4 juin......	5.547	315	43.648	2.040	5.183	3.045	7
1925 11 juin......	5.547	315	43.387	2.025	3.777	3.164	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill.......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1925 15 mai........	1.269	84	2.837	984	1.771	20	9
1925 23 mai........	1.269	85	2.754	1.046	1.739	21	9
1925 30 mai........	1.270	82	3.261	727	2.061	35	9
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1925 20 mai.......	3.892	»	3.681	2.556	1.801	»	5
1925 27 mai......	3.917	»	3.705	2.668	1.876	»	5
1925 3 juin.......	3.912	»	3.721	2.853	1.828	»	5
BELGIQUE. — Banque Nationale							
1924 30 juillet....	262	56	1.119	109	837	96	5
1925 20 mai.......	272	75	7.483	190	1.262	276	5½
1925 28 mai.......	272	76	7.489	221	1.253	320	5½
1925 4 juin.......	272	77	7.531	134	1.157	410	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1925 31 mars......	293	25	631	65	284	56	7
1924 30 avril......	293	25	651	42	277	56	7
1925 31 mai.......	293	29	654	49	255	56	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1925 23 mai.......	2.536	648	4.315	1.153	931	1.110	5
1925 30 mai.......	2.536	652	4.295	1.135	907	1.124	5
1925 6 juin.......	2.536	649	4.333	1.169	972	1.275	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1925 31 mars......	55	»	5.122	2.598	1195	265	8½
1925 15 avril......	55	»	5.389	2.521	1245	295	8½
1925 30 avril......	55	»	5.241	2.573	1226	303	8½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai.......	340	20	652	56	537	375	4½
1925 18 mai.......	1.007	45	1.874	62	536	333	4
1925 25 mai.......	1.007	45	1.838	63	541	335	4
1925 2 juin.......	1.007	45	1.890	84	545	347	4
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 20 avril......	890	84	13.440	1.772	3.709	2.188	6
1925 30 avril......	890	84	13.701	1.920	3.884	2.597	6
1925 10 mai.......	890	84	13.672	1.577	3.772	2.198	6
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924 28 février....	206	8	515	140	291	27	6½
1924 31 mars......	206	5	531	151	279	27	6½
1925 30 avril......	206	5	532	155	177	18	6½
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1925 29 avril......	48	»	9.358	454	987	32	9
1925 6 mai.......	48	»	9.397	329	992	32	9
1925 13 mai.......	48	»	9.288	331	1000	38	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1925 9 mai.......	563	9	19.158	648	7.405	463	6
1925 16 mai.......	563	8	19.213	676	7.408	458	6
1925 23 mai.......	563	8	19.163	686	7.378	464	6
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet ..	146	8	320	109	238	11	5 ½
1925 31 mars	327	10	729	334	569	52	5 ½
1925 30 avril......	327	10	690	357	571	60	5 ½
1925 30 mai.......	328	9	699	342	547	59	5 ½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1925 15 mai.......	482	90	782	109	247	52	4
1925 23 mai.......	482	90	775	105	247	53	4
1925 30 mai.......	482	89	822	80	257	52	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4 ½
1925 29 avril......	14.256	710	8.420	10.802	3.334		3 ½
1925 6 mai.......	14.228	709	8.415	10.042	3.446		3 ½
1925 13 mai.......	14.268	704	8.381	10.903	3.109		3 ½
1925 20 mai.......	14.173	730	8.263	10.719	3.072		3 ½

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	13 mai 1925	20 mai 1925	27 mai 1925	3 juin 1925	10 juin 1925
Londres......	25.22½	25.13½	93 285	94 47	97 315	97 89	98 865
New-York....	5.18¼	5.16	19 235	19 45	20 01	20 15	20 34
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	96 99	96 975	98 85	97 20	98 89
Berlin.......	123.46	122 13/16	458 75	460 »	476 75	479 »	486 »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	» »	14 75	» »
Canada......	5.18¼	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne.....	100 »	96.55	» »	282 06	289 94	293 50	297 75
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce........	100 »	» »	35 25	» »	» »	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	773 375	782 »	805 50	809 75	817 25
Hongrie (1)...	» »	» »	27 »	26 75	» »	» »	28 »
Italie	100 »	99.62	78 80	78 65	79 375	81 55	80 65
Prague.......	105.01	104 5/16	57 05	57 25	59 60	59 70	60 30
Roumanie ...	100 »	» »	9 325	9 125	9 475	9 50	9 50
Yougo-Slavie.	100 »	» »	30 75	» »	» »	34 »	» »
Suède........	138.89	138.25	512 50	520 25	536 »	540 50	547 50
Norvège......	138.89	138.25	322 625	325 125	340 »	338 875	342 »
Danemark ...	138.89	138.25	360 25	362 50	377 25	» »	» »
Suisse.......	100 »	100.03	372 50	375 75	387 75	390 75	394 25
Vienne (1) ..	— —	— —	269 50	» »	» »	» »	286 75

(1) Jusqu'au 2 mars 1925, la cote a indiqué la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50. Depuis le 3 mars, elle indique la valeur de 100 schillings valant an pair, 72 fr. 93.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	13 mai 1925	20 mai 1925	27 mai 1925	3 juin 1925	10 juin 1925
Londres....	100 liv.	99.72	369 86	374 56	385 73	388 12	391 99
New-York..	» dol.	99.56	371 14	375 29	386 05	388 80	392 44
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	96 99	96 975	98 85	97 20	98 89
Berlin......	» mk.	99.48	371 59	372 60	386 17	387 99	393 66
Bulgarie...	» leva	» »	» »	» »	» »	14 75	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ..	» pes.	96.55	277 625	282 06	289 94	293 50	297 75
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce......	» drac	» »	35 25	» »	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	371 24	375 38	386 66	388 71	392 43
Hongrie....	» cour	» »	0 03	0 03	» »	» »	0 03
Italie	» lire	99.62	78 80	78 65	79 375	81 55	80 65
Prague.....	» cour	99.22	54 34	54 52	56 66	56 86	57 43
Roumanie..	» lei	» »	9 325	9 125	9 475	9 50	9 50
Yougo-Slav	» din.	» »	30 75	» »	» »	34 »	» »
Suède. ...	» cour	99.46	369 »	374 58	385 92	389 16	394 20
Norvège....	» cour	99.46	232 29	234 09	244 80	243 99	246 24
Danemark..	» cour	99.46	259 38	261 »	271 62	» »	» »
Suisse	» fr..	100.05	372 50	375 75	387 75	390 75	394 25
Vienne.....	» cour	99.22	369 56	» »	»	» »	392 77

Pendant la huitaine écoulée, le marché des changes a été très mouvementé. Le léger fléchissement des devises étrangères qui s'était produit durant la journée du mercredi 3 juin a été sans lendemain. Dès le jeudi matin, la fermeté des cours est réapparue ; la *livre sterling*, qui s'était inscrite la veille à 97,89, a vivement progressé aux environs de 99 francs. La publication du bilan de la Banque de France faisant ressortir une augmentation de la circulation de près d'un milliard et un accroissement des avances à l'Etat de 1.350 millions a impressionné le marché. Néanmoins, son influence a été moins mauvaise qu'on aurait pu le craindre, grâce à une mise au point officielle. Un communiqué du ministère des Finances a précisé, en effet, le caractère particulier des prélèvements opérés par le Trésor à l'Institut d'émission et indiqué qu'ils étaient la conséquence des retraits effectués par les banques en vue de l'échéance de fin de mois. Dans la soirée, la devise anglaise se négociait à 99,15.

La hausse des changes a pris une plus grande ampleur au cours des journées de vendredi et samedi derniers. Après un début de 99,20, la livre sterling s'est traitée à 99,79 durant la séance officielle et, après bourse, elle a dépassé, pour la seconde fois depuis seize mois, le cours de 100 francs, clôturant à 100,75. Ce mouvement, déclenché par de brusques achats effectués par Paris, a été accentué par les réalisations de francs de la place de Londres, et surtout par celles de New-York. Le centre américain nous a envoyé le samedi matin une parité qui a fait débuter la livre sterling à 103 francs. Toutefois, la spéculation des Etats-Unis avait exagéré la hausse. Bien que notre marché fût nettement orienté vers la fermeté, il s'est refusé à maintenir des taux aussi élevés ; les offres n'ont pas tardé à provoquer une chute du change sur Londres qui s'est négocié, à la fin de la matinée, aux environs de 102 fr.

Ce mouvement n'avait pas eu une cause économique. Il avait été déterminé par la crainte que les dissentiments qui s'étaient manifestés au sujet des projets fiscaux ne provoquassent une crise ministérielle et l'avènement d'un Cabinet dont la politique financière serait fortement imprégnée des principes socialistes. C'est cette perspective qui a été l'une des raisons de la tension des changes qui a porté la livre sterling au-dessus de 100 francs, car elle a donné naissance, sur notre place et surtout à l'étranger, à une spéculation à la baisse du franc. Cependant, il convient de signaler que l'approche des échéances du Trésor est toujours pour le marché un sujet d'inquiétude et de nervosité. On ne sait pas encore sous quelle forme s'effectuera le remboursement des Bons qui échoient le 1er juillet prochain ; la crainte qu'il donne lieu à une inflation plus ou moins durable agite beaucoup les esprits.

Lundi dernier et les jours suivants, la tendance du marché des changes a été meilleure sans avoir été, pour cela, très brillante. Une détente a ramené la devise anglaise à 100,875 le lundi 8 juin, à 99,07 le mardi 9 et à 98,865 le mercredi 10. Pendant cette dernière journée, les changes ont été relativement calmes. Dans la soirée, la livre s'est négociée entre 99 et 99,50.

L'amélioration dont a bénéficié notre monnaie pendant les dernières séances a été la conséquence de la publication d'une note dans laquelle le ministre des Finances a fait connaître « qu'il était formellement décidé à utiliser, s'il y avait lieu, la masse de manœuvre constituée à la suite de l'emprunt Morgan — en totalité s'il le fallait — et même en y ajoutant les autres munitions dont il pouvait disposer. Il déclarait en même temps que l'heure de son intervention resterait complètement ignorée et qu'elle ne dépendrait pas d'un cours déterminé « a priori » de la livre. Quand ce communiqué a été connu, des ventes de devises ont commencé à peser sur les cours. Des spéculateurs ont préféré encaisser le bénéfice réalisé plutôt que s'exposer à une brusque baisse des changes. Pourtant, il ne semble pas qu'une intervention, en l'état actuel des choses, soit susceptible d'entraîner une notable appréciation du franc. Le marché est bien spéculatif, car beaucoup d'importateurs ont avancé leurs achats et des exportateurs refusent de rapatrier leurs devises, mais il n'existe pas, comme en 1924, un découvert qui puisse être l'origine de rachats de francs.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	12 mai 1925	19 mai 1925	26 mai 1925	2 juin 1925	9 juin 1925
Paris	19 30	19 35	5 20	5 16	4 94	4 98	4 94
Londres	4 86 5/8	4 87 1/8	4 85 1/8	4 85 3/4	4 86 5/8	4 86 1/8	4 86 1/4
Berlin	23 82	23 76	23 80	23 80	23 80	23 80	23 80
Amsterd.	40 195	»	40 14	40 16	40 14	40 12	40 14
Italie	19 20	»	4 11	4 06	3 97	4 06	3 98
Suède	26 80	»	26 74	26 74	26 77	26 77	26 76
Norvège	26 80	»	16 76	16 83	16 94	16 73	16 83
Danemark	26 80	»	18 82	18 84	18 82	18 73	18 81
Prague	20 26	»	2 97	2 96	2 97	2 97	2 96
Espagne	19 29	»	14 45	14 52	14 48	14 56	14 59
Suisse	19 29	»	19 36	19 35	19 35	19 37	19 39
Callmoney	»	3 0/0	3 1/2 %	3 3/4 %	4 0/0	4 %	4 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	12 mai 1925	19 mai 1925	26 mai 1925	2 juin 1925	9 juin 1925
Paris	25.22 1/2	25.181	92 94	94 »	96 285	97 46	98 675
New-York	4,86 5/8	4,87 3/4	4 85 1/8	4 85 5/8	4 86 5/16	4 86 1/8	4 86
Belgique	25.22	» »	95 91	96 85	97 90	100 325	100 325
Espagne	25.22	25.90	33 53	33 515	33 525	33 40	38 675
Hollande	12.109	12.125	12 07	12 08	12 10	12 10	12 095
Italie	25.22	25.268	118 09	119 78	122 06	122 60	122 20
Portugal	53.28	46.19	2 7/16	2 7/16	2 7/16	2 27/64	2 27/64
Prague	24.02	»	163 11/16	163 7/8	164 1/8	164 1/16	164 1/16
Grèce	25.22	»	261 3/8	273 »	279 »	287 75	289 »
Roumanie	25.22	»	989 »	1052 »	1050 »	1026 »	1035 »
Yougo-Slavie	25.22	»	300 »	299 »	289 50	291 50	289 »
Bulgarie	25.22	»	655 »	665 »	660 »	665 »	670 »
Turquie	110 »	»	887 1/2	887 1/2	887 1/2	887 1/2	905 »
Finlande	25.22	»	192 5/8	192 11/16	193 »	193 1/8	192 7/8
Suède	18.15	18.26	18 145	18 155	18 165	18 15	18 165
Norvège	18.15	18.26	28 90	29 02	28 74	28 98	28 915
Danemark	18.15	18.26 1/2	25 77	25 875	25 83	25 94	25 855
Suisse	25.22	25.18	25 06	25 14	25 12	25 90	25 06

Allemagne 1 £ = au pair, 20.085 reichsmarks, le 9 juin 1925, 20.41 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 34.585 schillings, le 9 juin 1925, 34.525 schillings.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 9 juin 1925, 345.500 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 9 juin 1925, 25.275 zloty.

Changes sur Londres à

(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	19 mai 1925	26 mai 1925	2 juin 1925	9 juin 1925
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 »	5 11/64	5 17/64	5 7/16
Valparaiso	24 71	41 50	41 70	42 20	42 10
Câble transfert					
Montréal	» »	4.85 11/16	4.86 5/32	4 86	4.86 »
Bombay	1.3 1/32	1.5 61/64	1.5 63/64	1.6	1.6 5/64
Calcutta	1.3 31/32	1.5 61/64	1.5 63/64	1.6	1.6 5/64
Hong-Kong	1.10 5/16	2.3 3/32	2.3 1/8	2.3 5/16	2.3 15/32
Shanghaï	2.5 3/4	3.0 3/16	3.0 13/16	3.1	3.1 7/16
Buenos-Ayres	47 11/16	44 11/16	45 9/16	45 3/8	45 »
Montévidéo	51 3/32	47 1/2	48 »	48 »	47 3/4
Singapour	2.3 15/16	2.4 5/32	2.4 5/32	2,4 5/32	2.4 5/32
Yokohama	2.0 3/8	1.8 3/4	1.8 19/32	1.8 3/8	1.8 15/64
Manille	» »	2.0 1/2	2.0 3/8	2.0 3/8	2.0 3/8
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+17 1/4	+ 17 1/4	+16 7/8	+ 16 1/2

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	28 avril 1925	5 mai 1925	12 mai 1925	19 mai 1925	26 mai 1925	2 juin 1925	9 juin 1925 (2)
Cours de l'or.	86 »	84 11 1/4	84 11 1/2	84.11 1/4	84 11 1/2	84 11 1/2	84 11 1/2
Cours de l'arg.	31 1/4	31 1/2	31 1/4	31 1/8	31 3/8	31 5/8	31 3/16
Es. hors banq.	4 5/16	4 1/2	4 23/32	4 19/32	4 9/16	4 3/8	4 13/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 9 juin 1925 représentent 13.530 fr. 29 par kilogr. fin d'or et 452 fr. 85 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Politique, Change et finance

Nous avons noté précédemment que la tension subie par les devises étrangères depuis un mois tenait non à un mouvement de spéculation brutale, analogue à celui qui s'était manifesté au printemps 1924, mais au fait que, par suite de la défiance, ou tout au moins la réserve, des détenteurs de livres et de dollars, les demandes de change de nos importateurs trouvaient difficilement la contre-partie qu'eussent dû leur assurer normalement l'excédent de nos exportations et les dépenses des touristes étrangers. Le *facteur psychologique* était donc bien à l'origine de la baisse de notre monnaie, mais sous sa forme la plus régulière et, par conséquent, la plus dangereuse : inquiet sur la solvabilité future du pays, le monde entier s'abstenait d'investir des fonds en francs.

Une interview de M. Caillaux ayant indiqué, vendredi matin, que le Gouvernement ne jugeait pas opportun de peser sur le marché au moyen de la *masse* de l'emprunt Morgan, la situation se modifia soudain. Se voyant délivrés d'une menace qui les avait, durant des mois, incités à une sage prudence, les agioteurs internationaux jugèrent enfin possible de réaliser des profits personnels en prenant des positions à découvert : sous l'effet de leur action, la livre, poussée à la fois à New-York, Londres, Amsterdam et Paris, gagna quatre points en quelques heures, dans la soirée de vendredi et la matinée de samedi.

Par un communiqué net et tranchant, le ministre a heureusement « cassé les reins » à l'opération naissante : démentant implicitement les propos qui lui avaient été prêtés, il a annoncé sa volonté de briser toute tentative de jeu contre nous, aussi bien avec les réserves de l'emprunt Morgan qu'avec d'autres disponibilités, dont l'existence a été ainsi révélée. Aussitôt calmés, les spéculateurs se sont empressés de se dégager, et lundi la livre revenait au niveau d'où elle était partie trois jours avant.

De cette histoire ressort que nous sommes parfaitement en mesure de nous opposer aux manœuvres intolérables que nous connûmes au début de l'an dernier. C'est une constatation apaisante, mais il n'en faudrait pas déduire que la stabilité de notre monnaie est maintenant certaine.

Les causes de tension lente qui ont agi en mai et juin subsistent malheureusement. Une intervention, massive ou mesurée, en retarderait sans doute les effets : elle ne les écarterait pas définitivement. Pour nous mettre à l'abri d'un glissement plus accentué de la valeur de notre unité monétaire, qui entraînerait une nouvelle élévation du coût de la vie et rendrait plus difficile encore la réalisation de l'équilibre budgétaire, il est indispensable de ramener la confiance de tous en l'avenir financier de la France : seule y réussira une politique claire, méthodique, embrassant une période suffisamment étendue, ne donnant lieu à aucune interprétation fantaisiste, n'engendrant chez les capitalistes pas d'inquiétudes et ne laissant place ni à l'incertitude, ni à l'arbitraire, ni à l'inquisition.

Cette politique ne saurait être pratiquée tant que planeront des obscurités sur les rapports du Ministère et du Parlement, que s'éterniseront des discussions plus ou moins confidentielles, que seront recherchés des compromis entre des solutions mal définies.

M. Caillaux a esquissé les grandes lignes d'un programme d'ensemble dont les principes généraux paraissent raisonnables : il convient qu'il le précise, en l'élaguant de plusieurs dispositions insuffisamment étudiées, et qu'il lui soit loisible d'en poursuivre sans répit l'application suivant un rythme bien déterminé et fixé publiquement à l'avance.

A cette condition disparaîtra l'effervescence des changes. Du même coup, la Bourse sortira de la torpeur pénible où l'ont plongée l'angoisse du lendemain, l'ambiguïté des perspectives politiques immédiates, l'ignorance des réformes fiscales qu'elle aura à supporter.

De notre orientation gouvernementale dépend donc principalement l'allure de notre change et des cours de nos valeurs mobilières : le remède à nos maux est entre les mains des hommes d'Etat, non des techniciens.

R. T.

La Question du Chômage en Angleterre

(*Suite et fin*) (1)

Nous terminerons cet exposé du problème du chômage en Angleterre par une analyse rapide des mesures officielles envisagées ou déjà prises en vue d'apporter une aide ou de donner du travail aux chômeurs. Il faut reconnaître d'ailleurs que, quel que soit le parti au pouvoir, le Gouvernement britannique n'a jamais ménagé ses efforts dans la recherche d'une solution à cette grave question, et il y a déjà plusieurs années que fonctionne un système national d'assurance. Mais la gravité de la crise nécessitait des mesures complémentaires.

En automne 1921, une commission avait été créée par le Gouvernement libéral, et chargée spécialement de s'occuper du problème du chômage. Divers projets avaient été élaborés, dans le but de fournir de l'occupation aux ouvriers sans travail au moyen de travaux publics importants, tels que constructions de ports et de chemins de fer dans les diverses colonies anglaises, et, par des encouragements officiels, de développer les opérations d'exportation, particulièrement dans les pays à change déprécié. Les différentes mesures envisagées par le Gouvernement pour accélérer la reprise économique et remédier à la crise du chômage, et énumérées par lui la même année à l'occasion de la réouverture du Parlement pour une session d'automne, étaient les suivantes :

1° Facilités commerciales, et notamment extension des garanties et crédits à l'exportation.

2° Garantie consentie par l'Etat, sous le contrôle d'un comité d'experts financiers et industriels, aux nouveaux capitaux investis dans les chemins de fer et les entreprises électriques, la limite de garantie étant fixée à 25 millions de livres sterling.

3° Allocation d'un crédit de 10 millions de liv. st. pour améliorations agricoles : forêts, drainages, routes.

4° Création d'un fonds de chômage, sur lequel il devait être alloué aux ouvriers sans travail 5 sh. par semaine par ménage, avec supplément de 1 sh. par enfant, jusqu'à un maximum de 9 sh. par semaine. Ce fonds devait être constitué au moyen d'une contribution de 7 d. par semaine pour chaque travailleur adulte, 2 d. devant être payés par le patron, 2 d. par l'ouvrier, et 3 d. par l'Etat ; pour les jeunes gens, la contribution hebdomadaire devait être de 4 d., dont 1 d. payé par le patron, 1 d. par l'ouvrier, et 2 d. par l'Etat.

5° Ouverture d'un crédit de 300.000 liv. st. dans le but d'assurer l'établissement des anciens soldats dans les colonies.

6° Dépôt, par le Ministère de l'Hygiène, d'un

(1) V. *Economiste Européen* n°s 1731 et suivants.

projet de loi tendant à faciliter l'émission d'emprunts locaux dans les districts pauvres.

Par la suite, diverses améliorations furent apportées successivement au système national d'assurance contre le chômage, qui, depuis novembre 1920, englobe à peu près toutes les professions, sauf l'agriculture et le service domestique, et s'étend à 11 ou 12 millions de travailleurs. L'indemnité est versée après les premiers six jours de chômage, les taux hebdomadaires pour adultes étant de 15 sh. pour les hommes et de 12 sh. pour les femmes, avec une indemnité supplémentaire de 5 sh. pour l'épouse ou pour l'époux invalide, et de 1 sh. pour chaque enfant à la charge de l'assuré.

En l'espace d'un peu moins de trois ans et demi, environ 155 millions de livres sterling ont été versées en indemnités ; un quart environ est payé par l'Etat, et le surplus, à parts à peu près égales, par les ouvriers assurés pourvus d'emplois et par leurs patrons.

Sous la pression des circonstances, furent instituées, en mars 1921, des allocations « extra-conventionnelles », qui n'étaient plus strictement en rapport avec les versements effectués. Pour se procurer des ressources nouvelles nécessaires, on utilisa au paiement d'allocations la réserve de 22 millions de liv. st. provenant du système antérieur d'assurance ; on augmenta sensiblement le taux des cotisations hebdomadaires des patrons, des ouvriers et de l'Etat, et on autorisa l'emprunt, en cas de déficit, jusqu'à concurrence de 30 millions de liv. st. Enfin, des allocations spéciales pour charges de famille, instituées en automne 1921 à titre provisoire, pour une durée de six mois, ont été continuées par la suite, et elles semblent bien constituer actuellement une partie permanente des indemnités de chômage.

Les indemnités sont versées aux chômeurs par les bureaux de placement et par les associations ouvrières, dont 142, avec un effectif global de plus d'un million de membres, ont des arrangements avec le Ministère pour effectuer, en même temps que le paiement des indemnités de chômage sur leurs propres fonds, celui des indemnités officielles. Une loi récente a en outre autorisé les autorités scolaires locales d'Angleterre et du Pays de Galles à administrer les fonds de chômage pour les garçons et les filles au-dessous de dix-huit ans.

Nous avons dit que, parallèlement à l'accroissement des secours de chômage nécessité par l'augmentation du coût de l'existence, diverses mesures avaient été envisagées pour diminuer le nombre des chômeurs. De même que le ministère libéral, les ministères conservateurs et le ministère travailliste établirent des programmes de grands travaux, en vue d'occuper le nombre maximum possible de travailleurs.

Le programme travailliste comportait notamment la remise en état des principales routes et la construction de quelques autres, l'établissement d'un nouveau tunnel sous la Tamise, d'un pont-tube sur la Tay, et d'un barrage sur la Severn, l'extension de l'électrification, l'exécution de grands travaux de drainage et de travaux municipaux, etc. On se proposait en outre d'encourager, par un système de droits et de subsides alloués pendant dix ans, l'implantation de l'industrie du sucre de betterave.

Quant au programme conservateur, il envisageait notamment, en dehors de certains points communs avec les autres programmes, le développement des entreprises d'électricité avec l'aide de l'Etat, des encouragements aux industries navales, l'accélération des travaux de chemins de fer, etc. Les dépenses prévues pour 1925 pour les voies ferrées n'étaient pas moindres de 44 millions de liv. st., dont 7 millions pour le London and North Eastern Railway, 14 millions pour le Scottish Railway, 11 millions pour le Southern, et 12 millions pour le Great Western.

Ces diverses mesures ne semblent pas avoir eu jusqu'ici un effet efficace sur l'intensité du chômage, puisqu'au début de mars dernier, 1.236.200 personnes recevaient de ce fait des indemnités de l'Etat, le nombre des bénéficiaires étant supérieur de 81.696 à celui de la même date de l'année précédente.

On se rend compte, dans ces conditions, de tout l'intérêt que présentait l'initiative de l'Association britannique pour la Société des Nations de réunir à Londres une conférence pour étudier spécialement cette question du chômage. Cette conférence, qui a eu un profond retentissement, a apporté des matériaux précieux qui trouveront leur utilisation dans la poursuite de l'œuvre à la fois économique et sociale à laquelle se consacrent d'éminents spécialistes, dont les savants travaux ont rendu possibles les très sérieux progrès réalisés au cours de ces dernières années. On a pu voir toutefois, par le résumé que nous avons donné des travaux de cette conférence, l'importance de la tâche qui reste à accomplir pour résoudre, d'une manière pratique et définitive, cet angoissant problème du chômage.

EDMOND THÉRY.

FIN

L'Etat et les Compagnies d'Assurances

Nous avons nettement approuvé les principes dont s'est inspiré M. Joseph Caillaux dans le projet de loi déposé en vue de réaliser « le plein équilibre budgétaire » : on ne nous taxera donc pas de partialité si nous critiquons certaines dispositions pratiques qui pourraient, selon nous, être sérieusement amendées, ou même totalement supprimées, sans altérer l'aspect général du redressement envisagé.

De ces objections de détail, la principale — la seule dont nous nous occuperons aujourd'hui — vise l'institution d'une *Caisse nationale de réassurance*. Le ministre voit dans cette création divers avantages politiques et économiques et une source appréciable de recettes pour le Trésor : nous y apercevons des dangers réels, susceptibles d'avoir les plus fâcheuses répercussions.

***

L'exposé des motifs du Gouvernement explique qu'en raison de « l'incontestable monopole de fait exercé par les Compagnies d'assurances » l'Etat est en droit de participer à leurs « superbénéfices ». Il ne saurait préconiser l'établissement d'un monopole légal ou d'une régie directe des assurances, parce que celles-ci doivent conserver « la souplesse nécessaire à leur extension dans toutes les branches de l'activité humaine » et, par conséquent, ne pas se départir de méthodes commerciales incompatibles avec « le cadre rigide » des Administrations publiques. La réassurance, par contre, est une « opération d'ordre strictement financier qui, n'ayant pas eu, jusqu'ici, en France toute l'importance désirable, provoque chaque année une exportation de capitaux considérables »: une *Caisse nationale* permettrait à l'Etat de s'y associer avec profit, « sans porter atteinte aux progrès de l'assurance dans tous les domaines » ; elle ne manquerait pas d'enrayer rapidement l'exode de fonds que nous subissons et de le transformer en un reflux vers nous de l'argent étranger.

Il est demandé, en conclusion, qu'un tel organisme soit immédiatement fondé. Dirigé, sous l'autorité des Départements des Finances et du

Travail, par un Conseil composé de fonctionnaires et de personnalités spécialement compétentes « mais n'ayant aucun lien avec les Sociétés d'assurances privées », il soumettrait toutes les entreprises françaises et étrangères à l'obligation de lui offrir la réassurance de la moitié des risques par elles assumés en France et en Algérie ; il aurait la faculté de ne pas user intégralement de ce pouvoir de préemption, serait habilité à accepter des réassurances pour une quote-part supérieure à 50 %, et pourrait, en outre, pratiquer la réassurance de risques étrangers et se réassurer lui-même auprès de tiers.

Une avance de 5 millions de francs consentie par la *Caisse des Dépôts et Consignations*, suffirait à former le fonds de roulement initial, « le mouvement des primes » étant normalement assez élevé pour « faire face aux sinistres » ; cette avance serait amortie en cinq annuités. L'ensemble des primes encaissées en 1923 pour « les risques français » ayant atteint 3 milliards 1/2 de francs, on estime que la Caisse toucherait au moins 1.500 millions par an ; le bénéfice des opérations de réassurance ressortant à 10 ou 12 % des primes perçues, le profit net de l'institution dépasserait 150 millions par exercice : 20 % en seraient affectés à la constitution d'une réserve dont le maximum serait fixé à 150 millions, et le surplus irait au budget.

Aucune difficulté, croit M. Caillaux, n'est à craindre dans le fonctionnement de la Caisse, car elle se bornerait « en principe à recevoir des comptes mensuels, ou même trimestriels, des Compagnies et à tenir le compte courant des opérations ». Réduite à sa plus simple expression, sa gestion entraînerait des frais très limités, tandis que « la garantie nouvelle de l'Etat français » déterminerait dans le pays « un courant de réassurance » dont les Compagnies privées auraient les avantages.

***

Nous considérons que les arguments invoqués à l'appui de la thèse gouvernementale procèdent d'observations inexactes ou lacunaires.

Tout d'abord, nous contestons formellement qu'il existe un « monopole de fait » des assurances. L'importance des risques assumés chez nous par des firmes étrangères, le nombre des Sociétés françaises nées au lendemain de la guerre dans les catégories multiples de la profession, la constitution de plusieurs centaines de Mutuelles d'assurances agricoles, infirment absolument l'assertion première de l'exposé des motifs.

Celui-ci ne commet pas une erreur moindre en avançant que la réassurance provoque chaque année une forte exportation de capitaux. La remarque était juste avant 1914, mais la rupture, survenue depuis, des relations avec les Compagnies allemandes a poussé nos entreprises à s'intéresser à ces affaires : les Sociétés traitant avec la clientèle ont pris l'habitude de répartir entre elles une portion de leurs risques par des accords réciproques dans lesquels se sont trouvées englobées beaucoup de maisons étrangères ; certaines ont fondé de solides groupes de réassurance, dont l'activité et l'autorité s'affirment de jour en jour : dès 1924, le mouvement de capitaux découlant de ces opérations s'est traduit par une sortie de France de 200 millions de francs de primes réassurées en Grande-Bretagne, en Suisse et dans d'autres pays, et par une rentrée en France de 500 millions de francs de primes étrangères réassurées chez nous ; la balance penche donc largement en notre faveur.

Il n'est pas plus exact de prétendre que, si l'industrie de l'assurance au premier degré est complexe et requiert une infinie souplesse, celle de la réassurance est très simple et se borne à une banale tenue de comptabilité. Quelle qu'elle soit, une entreprise de réassurance doit examiner avec un soin extrême les risques qui lui sont offerts et est contrainte, sous peine de s'exposer à des périls mortels, d'en « déverser » à son tour une partie sur ses confrères. La discrimination des contrats qu'elle peut assumer entièrement et de ceux en vue desquels il convient qu'elle prenne « des couvertures » est fort délicate : elle exige une connaissance approfondie, non seulement des places françaises, mais encore de celles de toutes les nations du monde, un contact permanent avec la plupart des assureurs et des courtiers, et nécessite constamment des tractations dont les clauses varient avec chaque cas particulier ; nous discernons mal comment des fonctionnaires et des personnalités « n'ayant aucun lien avec les Sociétés privées » seraient capables de conduire à bonne fin une semblable tâche.

Nous protestons, enfin, contre l'illusion suivant laquelle « la garantie nouvelle de l'Etat français » intensifierait chez nous le « courant de réassurance » : si, dans le passé, une telle garantie a été un encouragement pour le public, elle se révèle désormais inefficace, par suite de l'antipathie du capital vis-à-vis des interventions administratives.

***

Les raisons théoriques énoncées pour justifier le projet ministériel ne sont donc pas convaincantes. Il est maintenant utile de résumer les inconvénients certains qu'aurait sa mise à exécution.

Avant tout, elle entraverait terriblement la liberté d'action des Compagnies. Celles-ci sont les artisans de leur fortune ou de leur misère par la manière dont elles ventilent leurs risques et le bonheur avec lequel elles choisissent ceux qu'elles conservent à leur charge et ceux dont elles s'allègent partiellement au moyen de la réassurance. En décidant systématiquement que la moitié de toutes les primes devrait obligatoirement être offerte à la *Caisse nationale*, qui aurait néanmoins la faculté « de ne pas exercer son droit de préemption », on forcerait les Sociétés privées à réassurer la moitié des risques peu aléatoires, et on les empêcherait de se garantir contre les risques les plus dangereux : il est clair, en effet, que nulle entreprise particulière, française ou étrangère, n'accepterait — sinon à des conditions draconiennes — de réassurer des contrats rejetés par la *Caisse*. Les très fortes Compagnies arriveraient peut-être à subsister quand même ; les autres succomberaient au « premier coup dur » : alors se créerait vraiment le « monopole de fait » que l'on dit si vivement redouter.

Il se créerait d'autant mieux que les firmes étrangères seraient sûrement rebutées par la perspective d'immixtions indiscrètes de nos gouvernants dans leurs opérations : elles se détourneraient en peu de temps de notre territoire, supprimant une concurrence favorable à la foule des assurés.

L'institution nouvelle nuirait aussi aux relations internationales, si fructueuses pour nous — nous l'avons prouvé — qu'engendre le réseau serré d'accords conclus entre les Compagnies françaises et autres : le flot des réassurances et, également, des assurances directes qui vient présentement de l'extérieur se tarirait ; simultanément, nos entreprises ne rencontreraient plus chez leurs confrères les commodités qui contribuent à leur expansion.

On ne doit pas, d'autre part, sous-estimer les risques anormaux qu'assumerait l'Etat. Réassureur unique de la moitié des primes souscrites en

France et en Algérie, il ne réussirait à s'en décharger auprès de personne, parce qu'il serait dans l'impossibilité de travailler en étroite harmonie avec des exploitations conçues sur des bases toutes différentes. Il se verrait ainsi menacé, en cas de sinistre grave, de décaissements susceptibles, parfois, d'excéder ses recettes ordinaires : imagine-t-on les conséquences financières qu'aurait pour la *Caisse* une catastrophe maritime telle que la destruction corps et biens d'un immense paquebot, ou l'incendie d'un vaste quartier, ou l'anéantissement d'une mine ? La réparation d'un pareil dommage est aujourd'hui aisée, car elle incombe pratiquement à une masse de Sociétés de toutes nationalités : elle resterait, demain, à la charge exclusive du Trésor pour la moitié de sa valeur, et cela serait en contradiction flagrante avec les principes élémentaires de l'industrie des assurances.

Il ne faut point dissimuler, encore, que nos compatriotes, si jaloux du secret de leurs affaires, accepteraient à contre-cœur que leurs polices pussent être communiquées aux agents de l'Etat. Déjà enclins, par insouciance et par peur des inquisitions fiscales, à s'abstenir de cette précaution essentielle qu'est l'assurance, ils éviteraient davantage d'y recourir : la stabilité de nos affaires en serait compromise sans profit pour quiconque.

***

A ces inconvénients indiscutables s'ajoutent des périls qui ne nous paraissent pas moins gros.

Quoique se défendant énergiquement de vouloir instaurer le monopole égal des assurances, qu'il condamne en termes irréfutables, M. Caillaux — par concession, peut-être, aux partis d'extrême-gauche — note que « avant d'exercer le métier d'assureur à lui seul, l'Etat a besoin d'acquérir l'expérience nécessaire par une collaboration avec les entreprises existantes ». Les politiciens préoccupés d'augmenter sans mesure les attributions des Pouvoirs publics découvriront dans ces lignes une arrière-pensée qu'ils essayeront d'ériger en dogme : si jamais la *Caisse de réassurance* était créée, la plus légère friction constatée entre sa Direction et une Société privée servirait de prétexte au dépôt d'une proposition de rachat ou de déchéance des Compagnies ; on s'engagerait infailliblement sur une pente menant à l'établissement de ce régime que le ministre actuel juge si sévèrement : les expériences économiques tentées après 1914 par l'Administration nous autorisent à affirmer qu'il en naîtrait un ralentissement désastreux d'opérations indispensables à la prospérité du pays.

On indique, aussi, qu'à défaut de l'institution du monopole, la fondation de la *Caisse* permettrait de réaliser progressivement la participation du Trésor aux *superbénéfices* des Compagnies. Nous avouons ne pas connaître ces superbénéfices : les comptes des diverses Sociétés n'accusent pas, pour l'instant, des soldes singulièrement rémunérateurs ; celles qui, formées récemment, n'ont pas pu accumuler au cours d'une gestion longue et prudente des réserves importantes éprouvent des difficultés à servir à leurs actionnaires un dividende très modeste ; seules enregistrent des profits intéressants les maisons anciennes, dont le patrimoine a grossi peu à peu : le plus clair de leurs revenus vient de ce patrimoine, qui est leur bien personnel ; une partie en est d'ailleurs consacrée annuellement à l'amortissement de la dépréciation subie par l'énorme portefeuille de fonds nationaux qu'elles ont acquis à la fois pour satisfaire aux prescriptions légales et pour aider financièrement la Patrie : la « participation aux superbénéfices » consisterait tout bonnement en une expropriation oblique ; elle tuerait la plupart des Sociétés moyennes et ébranlerait même les plus puissantes.

Aucune, désormais, ne jouirait plus d'un crédit hors de pair. Cette circonstance, jointe à la diminution du volume de leurs opérations, réduirait considérablement leur pouvoir d'absorption de Bons de la Défense et de titres d'Etat de toute espèce. Le Trésor serait ainsi frustré d'un concours précieux au moment où il commencerait à procéder à de vastes emprunts de consolidation et d'assainissement. En même temps, l'épargne privée se trouverait douloureusement frappée par l'effondrement d'un grand nombre de Sociétés jusqu'ici tenues pour invulnérables et par la baisse des cours des actions de celles qui survivraient à la tourmente.

***

Que vaudraient, au regard de ces ruines, les 150 millions de recettes annuelles escomptés par le ministre (à partir de 1926 seulement) ? En admettant qu'ils soient jamais encaissés — et les incidents à prévoir nous obligent aux plus expresses réserves sur ce point —, ils seraient loin de combler le fléchissement des sommes actuellement payées par l'ensemble des Sociétés françaises et étrangères d'assurances sous les rubriques les plus diverses. Ils ne compenseraient pas, en outre, la charge supplémentaire qui pèserait sur nos Finances du chef d'un affaissement plus accentué du crédit public.

La force d'une économie nationale est faite de la vitalité de tous ses éléments ; le projet de création d'une *Caisse de réassurance* d'Etat affecterait dangereusement une des industries les plus nécessaires à l'équilibre du pays : il faut donc résolument l'écarter.

René THÉRY.

Le Projet d'assurances de M. Winston Churchill

On possède maintenant des renseignements détaillés sur le projet d'assurances indiqué sommairement dans son exposé budgétaire par le Chancelier de l'Echiquier. Rappelons que ce projet a essentiellement pour but d'accorder des pensions aux veuves et à leurs enfants, d'une part, et, de l'autre, d'abaisser de 70 à 65 ans l'âge requis pour bénéficier d'une retraite et de supprimer les restrictions actuellement applicables, relativement aux questions de ressources personnelles, de résidence et de nationalité.

Le projet est limité aux hommes et aux femmes de la classe ouvrière assurés à la Caisse Nationale ou pouvant le devenir, et à ceux qui, dispensés de l'assurance obligatoire, pourront s'assurer volontairement à la nouvelle Caisse.

Comme le fait observer l'*Economist*, l'établissement d'un tel projet se trouvait naturellement compliqué du fait des changements constants qui se manifestent dans les conditions sociales de la population. C'est ainsi que le taux des décès a eu, pendant longtemps, une tendance à fléchir, quoique ce fléchissement ait été irrégulier. Le taux des naissances a diminué également beaucoup pendant les dernières années, et, dans ce cas aussi, il y a eu de grandes variations. D'autre part, les effets des pertes nombreuses en hommes subies durant les hostilités se feront sentir de diverses façons pendant longtemps. L'émigration a été aussi affectée sensiblement par la guerre, et elle pourra se trouver modifiée encore profondément dans l'avenir par les conditions industrielles, tant en Angleterre que dans les autres pays. La répartition de la population entre les diverses branches professionnelles peut également varier, non sans répercussion sur la proportion de la population assujettie à l'assurance obligatoire.

En outre, l'expérience seule peut déterminer dans quelle mesure se trouveront réalisées les hypothèses relatives à la continuation de l'assurance sur une base volontaire, dans le cas des personnes quittant un emploi soumis à l'obligation de l'assurance.

Les chiffres indiqués dans le projet, ainsi que le souligne d'ailleurs l'actuaire officiel, Sir Alfred Watson, ne sont donc que des estimations, établies d'après les possibilités de déduction fournies par les tendances présentes. Aussi le projet prévoit-il une revision du système à des intervalles décennaux. Une telle revision doit permettre de décider le maintien de la cotisation au taux fixé ou sa modification, et fournir des renseignements plus précis sur l'engagement réel de l'Etat.

Sir Alfred Watson a évalué à 10.170.000 hommes et 4.595.000 femmes le nombre des personnes de moins de 65 ans d'âge rentrant dans le cadre du projet à la date du 1er janvier 1926. Pour établir ses estimations pour l'avenir, l'actuaire a pris pour base le tableau de mortalité anglaise découlant du recensement de 1921 pour l'Angleterre et le Pays de Galles, et en même temps le nombre des décès enregistrés en 1920 et 1921, années durant lesquelles la mortalité a été particulièrement faible.

Les calculs montrent que le nombre des assurés s'accroîtra jusque vers 1960, et qu'à partir de ce moment, il y aura diminution pour ceux d'un âge compris entre 16 et 65 ans. Le maximum serait atteint en 1960, avec 11.671.000 hommes et 4.842.000 femmes. Une génération sera nécessaire avant que disparaisse l'anomalie, conséquence de la guerre, que l'on observe dans l'importance numérique relative des hommes et des femmes. Enfin, en ce qui regarde les hypothèses faites quant au fléchissement du taux des naissances, elles doivent se traduire, à partir de 1950, par une diminution du nombre des assurés âgés de 16 ans.

Si les taux des cotisations avaient été établis d'après les âges à l'entrée des personnes répondant aux conditions requises, en se basant sur la table de mortalité précitée et un taux d'intérêt de 4 %, les cotisations ressortiraient, pour les hommes, entre 10 d. par semaine à 16 ans et 16 sh. 8 d. par semaine à 60 ans ; et pour les femmes, entre 5 d. par semaine à 16 ans et 8 sh. 4 d. à 60 ans. Mais étant donné que l'Echiquier doit, au début, fournir les fonds nécessaires à l'application du projet, et qu'un taux uniforme doit être adopté, la cotisation appropriée pour les nouveaux entrants à l'âge de seize ans est le facteur prédominant. En outre, en raison du fait que l'Echiquier doit retirer des ressources à partir de 1928, de l'assurance contre le chômage, il a été proposé de fixer les cotisations d'ensemble au début, pour la personne assurée et pour le patron, à 9 d. par semaine pour les hommes et à 4 1/2 d. pour les femmes, la part de l'employeur devant être de 4 1/2 d. et de 2 1/2 d. respectivement dans chacun des deux cas. Ces taux de cotisation seront maintenus jusqu'en 1936, et ils seront alors élevés à 11 d. pour les hommes et à 5 1/2 d. pour les femmes. De nouvelles augmentations de 2 d. et de 1 d. respectivement sont prévues pour la période allant de 1946 à 1955, et il doit en être de même à partir de 1956. Le maximum, atteint au cours de cette dernière année, sera de 1 sh. 3 d. par semaine pour les hommes et de 7 1/2 d. par semaine pour les femmes.

Conformément au projet, les veuves des assurés doivent recevoir 10 sh. par semaine, avec 5 sh. pour l'aîné des enfants, et 3 sh. pour chacun des autres jusqu'à l'âge de quatorze ans. La pension à la veuve est payable jusqu'à l'âge de 70 ans, ou jusqu'à son remariage. A l'âge de 70 ans, la veuve devient bénéficiaire d'une pension de vieillesse de 10 sh. par semaine, suivant les lois de 1908 et de 1924, libérées des restrictions qu'elles comportent actuellement. Pour les assurés, hommes et femmes, il est prévu qu'ils deviendront bénéficiaires de pensions de vieillesse payantes de 10 sh. par semaine à l'âge de 65 ans, jusqu'à 70 ans (les veuves des pensionnés âgées de 65 à 70 ans ayant aussi droit à la pension), les pensions payantes se transformant alors automatiquement en pensions gratuites comme à présent, toutes restrictions relatives aux ressources personnelles, à la résidence et à la nationalité devant être désormais abolies.

En ce qui concerne les orphelins, la pension, jusqu'à l'âge de quatorze ans dans tous les cas, doit être de 7 sh. 6 d. par semaine pour l'aîné, et de 6 sh. par semaine pour chacun des autres enfants d'un homme assuré ou d'une veuve assurée.

Les clauses relatives aux pensions pour les veuves et les orphelins entreront en application le 4 janvier 1926, et celles qui se rapportent aux pensions de vieillesse payantes à l'âge de 65 ans seront appliquées à partir du 2 janvier 1928, une période de cotisations de deux années devant s'écouler avant que ces dernières pensions ne prennent effet.

D'après les calculs officiels, le nombre des veuves pensionnées en vertu de l'assurance de leurs maris doit croître de manière continue pour dépasser, en 1940, le nombre dss pensionnés à 65 ans. Le projet prévoit que toute personne recevant une pension de vieillesse ou une pension de veuve continuera à recevoir, sa vie durant, à partir de l'âge de 70 ans, la pension au taux plein de 10 sh. par semaine. Une concession similaire est étendue aux personnes ayant dépassé l'âge de 70 ans qui seront qualifiées en vertu d'une assurance contractée d'après les « Health Insurance Acts », et aux épouses et aux veuves des hommes de cette catégorie âgées de plus de 70 ans, cette concession, dans ces divers cas, devant entrer en application à partir de juillet 1926. Le nombre estimé des bénéficiaires d'une pension de vieillesse représentant l'augmentation apportée par le projet est de 87.000, et il s'élèvera en 1965-1966 à près de 300.000.

Tous ces chiffres sont, comme il a été dit, basés sur les indications assez vagues fournies par les résultats du recensement, mais ils ont été arrêtés après une étude minutieuse de ces résultats. L'effet général des modifications précédemment énumérées est de faire bénéficier de la pension une catégorie fort importante de personnes qui en sont maintenant exclues en raison de leurs ressources personnelles ou de toute autre circonstance.

Nombre et répartition des bénéficiaires du nouveau projet

			Personnes âgées de 65 à 70 ans		
Années	Veuves	Enfants	Hommes	Femmes	Total
1925-26...	206.000	394.000	»	»	600.000
1926-27...	245.000	392.000	»	»	637.000
1927-28...	277.000	379.000	315.000	151.000	1.122.000
1928-29...	319.000	377.000	332.000	160.000	1.188.000
1929-30...	364.000	390.000	346.000	170.000	1.270.000
1930-31...	406.000	402.000	356.000	183.000	1.347.000
1931-32...	451.000	404.000	365.000	193.000	1.413.000
1932-33...	493.000	408.000	378.000	205.000	1.484.000
1933-34...	533.000	404.000	391.000	217.000	1.545.000
1934-35...	567.050	395.000	407.000	228.000	1.597.000
1935-36...	607.000	393.000	428.000	241.000	1.669.000
1940-41...	807.000	433.000	488.000	283.000	2.011.000
1945-46...	980.000	464.000	507.000	301.000	2.252.000
1950-51...	1.102.000	481.000	519.000	302.000	2.404.000
1955-56...	1.182.000	469.000	512.000	300.000	2.463.000
1960-61...	1.246.000	436.000	514.000	297.000	2.493.000
1965-66...	1.305.080	406.000	529.000	297.000	2.537.000

La valeur en capital des pensions conférées par le projet aux personnes incorporées dès le début dans le nouveau système est estimée par Sir Alfred Watson à 950 millions de livres sterling, et la valeur des cotisations payables conjointement par les patrons et les ouvriers à 354 millions de liv. st., laissant ainsi à l'Etat une charge en capital de 596 millions de liv. st. Les ressources que l'Echiquier pourra tirer de l'assurance contre la maladie et le chômage sont estimées à 30 millions de liv. st. Il reste ainsi 566 millions de liv. st., montant auquel il convient d'ajouter 12 millions pour les participants volontaires, 42 millions pour les veuves et enfants, et 126 millions pour l'extension des pensions à 70 ans, soit un fardeau total, pour l'Etat, de 746 millions de liv. st. en capital. Les charges annuelles envisagées par le projet seront moindres que le montant des cotisations jusqu'en mars 1928 ; par la suite, elles lui seront supérieures d'une somme annuelle croissante, l'excédent s'élevant en 1935-1936 à près de 13 millions de liv. st. Pour égaliser les charges de l'Echiquier pendant les dix premières années, on prévoit le payement annuel, jusqu'au 31 mars 1936, de 4 millions de liv. st. au compte des pensions du Trésor. Mais ce montant ne comprend pas le coût additionnel résultant des clauses du projet relatives aux pensions de vieillesse pour les personnes de plus de 70 ans ; et il ne tient pas compte non plus des ressources que l'Echiquier retirera, conformément au projet, de la cessation des pensions des Caisses d'assurance contre la maladie et le chômage à l'âge de 65 ans. La charge nette qu'aurait à supporter l'Echiquier pendant chacune des dix premières années à partir du 1er avril 1926 est indiquée dans le tableau ci-après :

Charge nette à supporter par le Trésor de 1926 à 1936

Années	Paiement de l'Echiquier au compte des Pensions du Trésor	Coût additionnel des pensions de vieillesse à 70 ans	Ressources à provenir de l'assurance contre la maladie et le chômage	Charge nette de l'Echiquier
	(En millions de liv. st.)			
1926-1927....	4.0	1.7	»	5.7
1927-1928....	4.0	2.7	0.5	6.2
1928-1929....	4.0	3.2	2.2	5.0
1929-1930....	4.0	3.3	2.3	5.0
1930-1931....	4.0	3.6	2.3	5.3
1931-1932....	4.0	3.8	2.3	5.5
1932-1933....	4.0	4.0	2.3	5.7
1933-1934....	4.0	4.3	2.3	6.0
1934-1935....	4.0	4.6	2.3	6.3
1935-1936....	4.0	4.7	2.3	6.4

Dans son exposé budgétaire, le Chancelier de l'Echiquier a indiqué que l'augmentation progressive des charges relatives aux pensions de vieillesse trouverait une compensation dans la diminution graduelle des pensions de guerre. On peut s'en rendre compte au moyen du tableau suivant, qui permet de comparer, année par année, les charges nettes de l'Echiquier découlant du projet, et l'estimation des engagements de l'Etat pour les pensions de vieillesse à 70 ans et les pensions de guerre.

Tableau comparatif des engagements de l'Etat pour les pensions de vieillesse et les pensions de guerre jusqu'en 1966

Années	Paiement de l'Echiquier au compte des Pensions du Trésor, moins les ressources provenant de l'assurance contre la maladie et le chômage	Pensions de vieillesse à 70 ans : D'après la loi existante	D'après le projet	Total	Pensions de guerre	Total gén.
	(En millions de livres sterling)					
1925-1926.....	»	27.0	»	27.0	67.0	94.0
1926-1927.....	4.0	29.0	1.7	30.7	63.5	98.2
1927-1928.....	3.5	29.7	2.7	32.4	59.3	95.2
1928-1929.....	1.8	30.4	3.2	33.6	56.6	92.0
1929-1930.....	1.7	31.1	3.3	34.4	54.1	90.2
1930-1931.....	1.7	31.8	3.6	35.4	51.6	88.7
1931-1932.....	1.7	32.6	3.8	36.4	49.2	87.3
1932-1933.....	1.7	33.4	4.0	37.4	47.0	86.1
1933-1934.....	1.7	34.2	4.3	38.5	45.3	85.5
1934-1935.....	1.7	35.0	4.6	39.6	44.0	85.3
1935-1936.....	1.7	35.9	4.7	40.6	42.7	85.0
1936-1937.....	8.3	36.9	4.8	41.7	41.5	91.5
1940-1941.....	14.1	40.9	5.4	46.3	37.2	97.6
1945-1946.....	17.9	46.4	6.2	52.6	32.0	102.5
1946-1947.....	14.5	47.4	6.4	53.8	30.9	99.2
1950-1951.....	17.0	51.1	6.9	58.0	26.8	101.8
1955-1956.....	16.8	54.4	7.2	61.6	21.4	99.8
1956-1957.....	12.8	54.7	7.2	61.9	20.3	95.0
1960-1961.....	13.8	55.8	7.4	63.2	15.7	92.7
1965-1966.....	15.6	56.8	7.6	64.4	10.1	90.1

La dernière colonne du tableau qui précède montre l'effet de l'arrangement égalisateur proposé pour les dix premières années relativement aux pensions nouvelles. Les charges combinées devant peser sur l'Echiquier en 1935-1936 s'élèvent à 85 millions de liv. st., soit environ 9 millions de liv. st. de moins que le chiffre des paiements de pensions durant l'année 1925-1926.

Le *Statist* a eu l'idée de rechercher quelles seraient, en cas de vote du projet, les conséquences financières, pour le pays, de l'application des trois systèmes d'assurances : maladie, chômage, vieillesse.

Dans les conditions actuelles du système national d'assurance contre la maladie, la cotisation patronale hebdomadaire est de 5 d. pour chaque ouvrier adulte, et la cotisation ouvrière de 5 d. pour un homme et de 4 d. pour une femme.

En ce qui concerne le système d'assurance contre le chômage, le patron verse dans les conditions ordinaires 10 d. pour un homme et 8 d. pour une femme, la cotisation ouvrière étant de 9 d. pour un homme et de 7 d. pour une femme. Le fonds de chômage, qui a dû recourir aux prêts de l'Etat, présentait, au 1er avril 1924, un déficit de 10.350.000 liv. st., mais ce chiffre se trouvait réduit, à la fin de l'année dernière, à environ 6 millions de liv. st. ; on estime toutefois que le déficit persistera tant que le nombre des bénéficiaires de l'indemnité de chômage ne sera pas réduit du nombre rond actuel de 1.200.000 aux environs de 800.000.

Nous avons vu que le nouveau projet envisage à la cotisation patronale une addition de 4 1/2 d. pour un homme et de 2 1/2 d. pour une femme, la cotisation additionnelle étant de 4 1/2 d. pour un homme et de 2 d. pour une femme.

Pour l'ensemble des trois systèmes, le patron paierait chaque semaine 1 sh. 7 1/2 d. pour un homme et 1 sh. 3 1/2 d. pour une femme, la part contributive étant de 1 sh. 6 1/2 d. pour un ouvrier, et 1 sh. 1 d. pour une ouvrière.

En supposant acquis le vote du nouveau projet sur les pensions, et en admettant que le nombre des chômeurs soit réduit à 800.000, le montant total annuel des charges pour les trois systèmes serait, d'après les calculs du *Statist*, approximativement le suivant pendant les prochaines années :

Cotisations patronales et ouvrières pour les trois systèmes d'assurances

	Cotisations patronales	Cotisations ouvrières	Total
	(En livres sterling)		
Assurance-maladie	16.700.000	15.600.000	32.300.000
Assurance chômage	13.600.000	11.100.000	24.700.000
Assurance-vieillesse, etc.	11.600.000	11.400.000	23.000.000
Ensemble	41.900.000	38.100.000	80.000.000

Quant aux dépenses incombant à l'Etat pour ces diverses caisses, elles étaient évaluées, pour l'année 1924-1925, d'après des renseignements fournis à la Chambre des Communes par le Chancelier de l'Echiquier, à 53.818.800 liv. st., en y comprenant 6.761.100 liv. st. de subventions aux travaux publics pour remédier au chômage. En outre, le montant des prêts effectués par l'Etat aux autorités locales pour l'octroi de secours s'est élevé à 1.417.000 liv. st.

Le *Statist* évalue à 56 millions de liv. st. les charges annuelles de l'Etat pour les trois systèmes, et à 25 millions de liv. st. celles des autorités locales. On arriverait ainsi, pour les assurances contre la maladie et le chômage, les secours aux pauvres, et les pensions pour les vieillards, les veuves et les orphelins, à un total de dépenses annuelles de 161 millions de liv. st., à répartir entre les patrons, les ouvriers, l'Etat et les autorités locales.

Edmond BOUCHERY.

Société Centrale des Banques de Province

L'Assemblée ordinaire des actionnaires de la *Société Centrale des Banques de Province* a eu lieu le 25 avril dernier, sous la présidence de M. Sienkiewicz, président du Conseil d'administration.

Le bilan de l'exercice 1924 qui a été présenté aux actionnaires apporte certaines modifications heureuses sur celui de 1923, et qui marquent une étape importante vers le retour à une situation normale. Au cours de l'exercice écoulé, le Conseil a estimé que les intérêts dont il avait la charge lui faisaient un devoir d'appeler les deux derniers quarts du capital restant à verser. L'opération a rapporté à la Société, pendant l'année 1924, 58 millions de ressources nouvelles, si bien que sa trésorerie a retrouvé son aisance et que plus de 85 % de ses exigibilités, à vue ou à court terme, se trouvent couverts par des éléments d'actif immédiatement réalisables et disponibles. Cette situation ne pouvait manquer d'être fertile en conséquences heureuses et d'améliorer considérablement la marche de ses affaires.

Déjà, bien qu'une partie seulement de l'exercice ait pu profiter de cet apport de capitaux frais, le compte d'exploitation, pourtant affecté par de mauvaises conditions économiques générales, présente un solde bénéficiaire supérieur de plus d'un million de francs à celui de 1923. En outre, grâce à l'harmonieux équilibre de la trésorerie, le Conseil a pu enfin, avec toute la prudence nécessaire et fort de l'enseignement des années difficiles, apporter dans l'organisation intérieure de la Société les réformes propres à comprimer sérieusement les frais généraux. C'est ainsi que, au cours de l'année 1924, il a liquidé et cédé 12 agences dont le développement lui a paru trop lent et qui constituaient pour la Société une charge qu'elle aurait dû supporter pendant plusieurs années encore. Echappant à une destinée à peu près générale et malgré une augmentation de près de 500.000 francs pour relèvements de salaires aux petits traitements, le chiffre des frais généraux ne s'est pas accru.

Il y a lieu de remarquer qu'au cours du dernier exercice, la Société a remboursé à ses créanciers une somme de 11 millions de francs, ce qui porte le total des remboursements effectués à ce jour sur les avances consenties à 30 millions de francs, somme qu'elle s'était engagée à payer avant le 8 janvier 1926.

Durant l'année 1924, la *Société Centrale des Banques de Province* a participé à diverses opérations d'émissions de titres, notamment au placement des Bons du Trésor 1924, des obligations du Crédit National, ainsi que des sociétés suivantes :

Les grandes Compagnies de chemins de fer, Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité, Forges et Aciéries de la Marine et d'Homécourt, Aciéries de Micheville, Petits-Fils de Peugeot, Compagnie des Chemins de fer du Maroc, Compagnie Générale Transatlantique, Union d'Electricité, Compagnie des Voitures à Paris, etc., etc.

D'autre part, la Société a remboursé à sa clientèle les obligations 7 % de la Société anonyme du Port franc de Budapest, dont, à la demande de MM. Schneider et Cie, et sollicitée à cet effet par le Gouvernement français, elle avait assuré l'émission en 1923. L'emprunt international du Gouvernement hongrois émis en 1924 sous le patronage de la Société des Nations, affectant certaines garanties déjà données aux obligataires de la Société anonyme du Port franc de Budapest, la *Société Centrale* a, en effet, refusé d'accepter qu'une pareille atteinte fut portée aux droits de ses clients et elle a exigé et obtenu le remboursement au pair des obligations émises par ses soins ; ainsi les souscripteurs se trouvent avoir touché, outre leurs capitaux, une rémunération égale à 10 1/2 % de ceux-ci.

Le Conseil, soucieux d'éviter un ralentissement dans les affaires, a décidé de porter son attention et son effort sur le développement des opérations d'escompte avec les banquiers de province, afin de permettre à ceux-ci de satisfaire aux demandes justifiées de leur clientèle, sans risquer de compromettre l'équilibre de leur trésorerie. Si cette politique amène la Société, en lui procurant de légitimes bénéfices, à fortifier l'action du banquier de province sur la vie économique de sa région, elle aura conscience d'être fidèle à ses origines et de bien interpréter le rôle qui lui appartient.

Le Bilan, au 31 décembre 1924, se totalise par 660.916.385 fr. 92. A l'actif, il reste à verser par les actionnaires sur les deux quarts appelés au cours de l'exercice, 42.184.250 francs. Les Espèces en caisse et à la Banque de France se montent à 5.950.754 fr. 35. Le Portefeuille-effets, Bons de la Défense nationale et coupons, à 77.433.862 fr. 35. Le Portefeuille-titres figure pour 19.007.533 fr. 90, et les Débiteurs divers atteignent le chiffre de 281 millions 455.562 fr. 71. Parmi les autres postes, nous signalerons particulièrement le Compte de Profits et pertes qui se monte à 109.144.432 fr. 39. L'an dernier, ce poste s'élevait à 112.755.760 fr. 74 ; il apparaît donc un mouvement bénéficiaire de 3 millions 611.328 fr. 35 au cours de l'exercice 1924, contre 1.623.694 fr. 12 en 1923.

Au Passif, nous remarquons que les Réserves et Provisions diverses atteignent 154.776.245 fr. 99. Les Créditeurs à long terme 118.319.884 fr. 72. Les Banquiers et correspondants créditeurs représentent 36.548.353 fr. 12 ; les Dépôts et Créditeurs divers 60.850.080 fr. 33, et le Capital, sans changement, figure pour 200.000.000 de francs.

Signalons aussi la réélection pour six ans de MM. Joseph Bonnasse et Armand Gommès, administrateurs sortants.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	4 juin 1925	11 juin 1925
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or en Caisse	3.682.288.907	5.682.318.725
Or à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.546.609.814	5.546.639.632
Argent	314.609.341	314.665.498
	5.861.219.155	5.861.305.130
Disponibilités à l'étranger	576.938.243	577.335.073
Effets échus hier à recevoir ce jour	9.085.423	57.571.827
Portefeuille Paris — Effets Paris	2.196.098.493	1.947.729.958
Portefeuille Paris — Effets Etranger	22.869.855	25.545.327
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	286.455	188.979
Portefeuilles des succursales	2.958.104.822	1.797.329.671
Effets prorogés — Paris	965.847	965.847
Effets prorogés — Succursales	5.044.345	5.043.605
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	346.489.798	350.712.944
Avances sur titres dans les succurs[les]	2.698.811.149	2.813.086.025
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	25.200.000.000	25.200.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	5.023.000.000	5.041.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	193.204.552	193.204.552
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.879.623	169.880.373
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	83.452.140	86.616.530
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	3.526.826.912	2.885.254.134
Total	49.197.665.009	48.338.158.170
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	106.784.321	106.784.321
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oc. 1917, art. 3	505.097.560	505.096.820
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	368.007.005	389.991.040
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	15.994.600	15.994.600
Billets au porteur en circulation	43.648.164.005	43.387.358.840
Arrérages de valeurs déposées	59.770.963	58.030.876
Billets à ordre et récépissés	461.704	293.655
Compte courant du Trésor	27.241.759	3.992.498
Comptes courants de Paris	912.228.807	1.022.757.816
Comptes courants dans les succursales	1.128.173.067	1.002.107.713
Dividendes à payer	2.837.723	2.787.093
Escompte et intérêts divers	186.900.220	195.671.938
Réescompte du dernier semestre	23.796.838	23.796.838
Divers	1.995.193.179	1.406.480.923
Total	49.197.665.009	48.338.158.170

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	15 juin 1922	14 juin 1923	12 juin 1924	11 juin 1925
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	36.028.3	36.704.9	39.890.6	43.387.3
Encaisse or	4.141.3	5.528.2	5.537.6	5.543.0	5.546.6
— argent	625.3	284.2	292.7	299.5	314.6
Portefeuille	2.444.2	2.162.1	2.283.4	3.740.3	3.834.4
Avances aux partic.	743.8	2.276.4	2.156.8	2.732.5	3.163.8
— à l'Etat	200.0	23.200.0	23.300.0	23.200.0	25.400.0
Compt. cour. Trésor	382.6	34.4	21.0	15.4	4.0
— partic.	947.6	2.264.7	2.112.9	1.920.2	2.044.9
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0	7 0/0

L'exécution du Traité. — Le pacte de sécurité. A Genève, M. Briand et M. Chamberlain, ministre des Affaires étrangères de France et de Grande-Bretagne, se sont mis d'accord sur la réponse qui sera faite à l'Allemagne touchant le pacte se sécurité.

En vertu de l'accord réalisé, et en ce qui concerne la frontière du Rhin, la Grande-Bretagne s'engage, en accord complet avec la France et la Belgique, à la garantir telle qu'elle a été fixée par le Traité de Versailles. Pour garantir cette frontière, la Grande-Bretagne s'engage à mettre à la disposition de la France et de la Belgique l'ensemble de ses forces militaires, navales et aériennes.

Cette garantie ne s'étend pas aux frontières de Pologne et de Tchécoslovaquie, car la Grande-Bretagne, en ce qui concerne les frontières orientales de l'Allemagne, s'en tient aux stipulations du Traité de Versailles et ces frontières sont garanties par le pacte de la Société des Nations.

D'autre part, l'accord franco-britannique stipule que, en cas d'agression caractérisée contre ses alliés de l'Est, la France sera autorisée à utiliser la zone rhénane démilitarisée pour leur venir en aide.

En ce qui concerne l'admission du Reich dans la Société des Nations, les Gouvernements français et britannique sont résolus à la faire dépendre de la signature par l'Allemagne d'un pacte de sécurité dont les conditions devront être celles qui viennent d'être indiquées.

La budget de 1925. — A la Commission des Finances de la Chambre. — La Commission des Finances de la Chambre poursuit activement l'examen des modifications apportées par le Sénat au budget de 1925. M. Caillaux en effet a dit qu'il ferait tous ses efforts pour que le budget soit définitivement voté pour la fin du mois.

Le 9 juin dernier, le ministre des Finances s'est expliqué sur ses projets financiers. Cette audition a confirmé le désir d'accord du Gouvernement et des groupes de la majorité.

M. Caillaux s'est tenu aux grandes lignes de ses projets : affectation des recettes du plan Dawes, dépenses de la Caisse des Pensions et des P. T. T. Il a demandé qu'on réintègre dans le budget la somme de 254 millions prévue pour les P. T. T. dans le budget de 1926. Cédant toutefois, aux sollicitations de MM. Blum et Bedouce, le ministre a accepté que pour 1925 on n'exige pas cette somme de l'impôt. En ce qui concerne la non-incorporation des recettes du plan Dawes au budget, M. Caillaux a souligné le fait que ces annuités, payables en prestations par l'Allemagne, ne sont remboursées par les bénéficiaires des prestations que dans un délai de 10 années.

La production des combustibles minéraux pendant le mois d'avril 1925. — La statistique de la production, par arrondissement minéralogique, des combustibles minéraux pendant le mois d'avril 1925 s'établit ainsi :

Extraction des mines
(Déchets inutilisables non compris)

Arrondissements minéralogiques avec indication des principaux bassins	Houille	Lignite	Total
		(En tonnes)	
Arras (Pas-de-Calais)	1.717.845	»	1.717.845
Douai (Nord)	623.117	»	623.117
Strasbourg (Moselle)	402.273	»	402.273
Saint-Etienne (Loire)	336.156	»	336.156
Lyon (Blanzy-La Mure)	250.514	215	250.729
Alais (Alais, Graissessac)	182.481	1.320	182.801
Toulouse (Carmaux, Aubin)	177.382	225	277.607
Clermont-Ferrand (Saint-Eloy, Brassac)	124.114	212	124.326
Marseille (Fuveau)	2.391	81.229	83.620
Nancy (Ronchamp)	10.026	»	10.026
Bordeaux (Ahun)	4.085	531	4.616
Nantes (Vouvant. Le Maine)	4.905	»	4.905
Totaux	3.835.289	83.732	3.919.021
Mars 1925	4.055.694	87.558	4.143.252

Productions annexes

	Coke	Agglomérés	Total
	—	—	—
		(En tonnes)	
Arras (Pas-de-Calais)....	102.696	41.020	143.716
Douai (Nord)...........	77.017	117.509	194.526
Strasbourg (Moselle).....	10.066	»	10.066
Saint-Etienne (Loire)....	35.019	17.134	52.153
Lyon (Blanzy-La Mure)..	»	13.903	13.903
Alais (Alais, Graissessac)	»	52.623	52.623
Toulouse (Carmaux, Aubin).................	11.210	8.735	19.945
Clermont-Ferrand (Saint-Eloy, Brassac).........	»	6.726	6.726
Marseille (Fuveau).......	»	575	575
Nancy (Ronchamp)......	3.046	»	3.046
Bordeaux (Ahun)........	»	2.695	2.695
Nantes (Vouvant, Le Maine)...............	»	»	»
Totaux.........	239.054	260.920	499.974
Mars 1925...............	240.826	267.798	508.824

L'effectif inscrit du personnel ouvrier des mines a été pour le mois d'avril 1925 de 312.381, dont 222.287 pour le fond et 90.094 pour le jour.

La production sidérurgique en avril 1925. — D'après les statistiques du Comité des Forges, le nombre des hauts fourneaux à feu, à la date du 1er mai 1925, s'élevait à 139, soit trois de plus qu'un mois auparavant.

La production de la fonte en avril dernier se répartit de la façon suivante :

	Tonnes
Fonte d'affinage.....................	32.943
— de moulage.....................	138.154
— Bessemer	1.799
— Thomas.........................	493.036
Fontes spéciales......................	20.198
Total	686.130

Ce chiffre présente une diminution de 2.741 tonnes comparé avec celui de la production du mois précédent.

La production de l'acier accuse, par rapport à mars dernier, une réduction de 20.094 tonnes ; elle s'est élevée, en avril 1925, à 586.977 tonnes, dont 573.813 tonnes de lingots et 13.164 tonnes de moulage.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 14 au 20 mai, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1924 :

Etat, 25.449.000 francs (+1.438.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 49.550.000 francs (+ 4.660.000 fr.), réseau algérien, 1.829.000 fr. (+476.000 francs); *Nord*, 27.500.000 fr. (+1.400.000 fr.); *Orléans*, 23.601.000 fr. (+2.148.000 fr.) ; *Est*, 24.844.000 fr. (—333.000 fr.); *Midi*, 11.396.000 fr. (+1.034.000 fr.); *Alsace-Lorraine*, 15.401.000 fr. (+ 1.074.000 francs).

Est-Algérien, 994.800 fr. (+ 98.700 fr.) ; *Bône-Guelma*, 707.800 fr. (+106.500 fr.) ; *Réseau oranais*, 441.400 fr. (+43.600 fr.).

ALLEMAGNE

La situation. — Les Alliés ont remis, enfin, au Gouvernement de Berlin leur note collective sur les manquements au traité de Versailles et sur les mesures qu'ils exigent pour rendre effectif le désarmement du Reich. Le Cabinet Luther n'a pu encore répondre : il prend son temps. Mais toute la presse allemande, de gauche comme de droite, s'est répandue en protestations de colère et d'indignation. Elle ne pouvait guère agir autrement : elle ne pouvait reconnaître le bien-fondé des plaintes de l'Entente, si modérées qu'elles fussent dans le fond comme dans la forme.

Mais il est probable que cette colère est surtout feinte et que les protestations véhémentes de l'Allemagne n'ont pour but que préparer un terrain de marchandage. A Berlin, on va s'efforcer d'amener la discussion sur d'autres questions encore, qu'on relierait à celles qui font l'objet de la note interalliée. C'est toute la manœuvre.

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 30 mai 1925, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	23 mai 1925	30 mai 1925	Comparaison
	—	—	—
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	950	959	+ 9
Or à l'étranger.............	65	57	— 8
Total..............	1.015	1.016	+ 1
Couverture en devises......	338	339	+ 1
Argent et billon............	68	66	— 2
Portefeuille d'escompte	1.351	1.648	+ 297
Avances sur gages.........	17	28	+ 11
Portefeuille-titres	200	201	+ 1
Actifs divers	1.161	964	— 197
Passif			
Capital.....................	90	90	»
Billets en circulation......	2.203	2.609	+ 406
Exigibilités à vue.........	836	582	— 254
Emprunt à la Rentenbank.	11	10	— 1
Effets réescomptés.........	596	535	— 61
Passifs divers..............	225	224	— 1

Statistique relative aux principaux postes du bilan de la Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or — En caisse	Or — à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	16	1.891	944	»	4 %
7 avril. 25	843	160	335	64	1.487	27	2.293	733	582	9 %
15 — ..	854	150	335	64	1.422	17	2.188	860	617	9 %
23 — ..	875	129	335	66	1.267	6	2.022	975	683	9 %
30 — ..	896	118	338	66	1.496	77	2.452	706	607	9 %
7 mai	896	118	338	66	1.492	8	2.387	754	547	9 %
15 — ..	928	87	338	68	1.417	16	2,270	787	592	9 %
23 — ..	950	65	338	68	1.351	17	2.203	836	596	9 %
30 — ..	959	57	339	66	1.648	28	2.609	582	535	9 %

BELGIQUE

La crise ministérielle. — Le ministère Poullet. — Après des tractations laborieuses, M. Poullet est parvenu à constituer le nouveau Cabinet belge, grâce, il est vrai, à la coopération des socialistes et des catholiques.

Le ministère est ainsi composé : *Présidence du Conseil et Affaires économiques* : M. Poullet ; *Affaires étrangères et vice-présidence du Conseil* : M. Vandervelde ; *Justice* : M. Tschoffen ; *Finances* : M. Janssen ; *Sciences et Arts* : M. Camille Huysmans ; *Intérieur* : M. Labouille, député ; *Défense Nationale* : le général Kestens ; *Agriculture et Travaux publics* : le comte de Liedekerke ; *Industrie et Travail* : M. Wauters ; *Chemins de fer* : M. Anseele.

Dès sa nomination, M. Vandervelde a fait savoir qu'il allait entamer des conversations avec les représentants des Soviets à Londres, dans le but d'étudier dans quelles conditions la Belgique peut reconnaître l'U. R. S. S.

Les indices des cours des valeurs mobilières à la Bourse de Bruxelles au 1er février 1925. — Voici, d'après le *Moniteur des Intérêts Matériels*, quels sont les indices pratiqués à la Bourse de Bruxelles au 1er février 1925, comparés avec ceux au 1er novembre 1924 :

Indices des cours des valeurs mobilières à la Bourse de Bruxelles

Valeurs	1er novembre 1924	1er février 1925
—	—	—
	(1914=100)	
Fonds d'Etat	69.12	72.88
Obligations	78.11	86.13
Banques	132.22	134.16
Chemins de fer	164.58	135.38
Tramways	548.96	496.17
Métallurgie	141.79	129.14
Fours à coke	863.49	756.15
Charbonnages	195.51	185.08
Zinc et mines	173.82	172.11
Glaceries	658.92	596.66
Verreries	155	130.36
Eaux	118.08	116.14
Construction	145.72	138.55
Electricité	601.94	540.79
Textiles	370.06	312.79
Chimiques	122.32	111.46
Sociétés coloniales	332.27	344.90
Diverses	313.25	311.40
Pétroles	70.72	60.91
Sucreries	119.37	98.45
Moyenne des valeurs à rev. fixe	76.25	83.38
Moyenne des val. à rév. variable	264.05	236.68
Moyenne générale	247.31	223.09

On remarquera que, si les fonds à revenu fixe ont légèrement monté, par contre, à deux exceptions près (banques et sociétés coloniales), les actions sont toutes en baisse par rapport au niveau de novembre 1924.

Voici maintenant, si l'on considère que, d'après le change du dollar, 1.000 francs-papier valaient 268,28 francs-or au 1er février, comment les indices de la valeur-or des titres énumérés se comparent avec ceux d'avant-guerre :

Indices de la valeur-or des valeurs mobilières cotées à la Bourse de Bruxelles

	Au 1er nov. 1924	Au 1er fév. 1925
	—	—
	(1914=100)	
Banques	32.86	36 »
Chemins de fer	40.91	36.32
Tramways	136.47	133.11
Sidérurgie	35.25	34.65
Fours à coke	214.65	202.86
Charbonnages	55.34	49.65
Zinc et mines	43.21	46.44
Glaceries	163.80	160.07
Verreries	38.53	34.97
Faux	29.35	31.16
Constructions	36.22	37.17
Electricité	149.64	145.08
Textiles	91.99	84.38
Chimiques	39.71	29.90
Coloniales	82.60	92.52
Diverses	77.87	83.54
Pétrole	17.58	16.34
Sucreries	29.67	26.41
Moyenne générale. Actions	65.64	63.50

Comme on le voit, à part quatre groupes — — tramways, fours à coke, glaceries, électricité —, les valeurs se trouvent au-dessous de leurs cours de 1914, et souvent dans de fortes proportions.

GRANDE-BRETAGNE

La question de sécurité. — La réponse française au récent memorandum britannique sur la question du pacte de garantie mutuelle a été remise au Foreign Office le 5 juin par l'ambassadeur de France, M. de Fleuriau.

M. Chamberlain a quitté Londres dans la matinée du 6 juin pour se rendre à Genève, où s'est ouverte le 8 la session du Conseil de la Société des Nations. Le ministre britannique des Affaires étrangères était accompagné de son secrétaire particulier, des membres du département du Foreign Office s'occupant de la Société des Nations, et d'experts juristes.

Au cours de leur séjour à Genève, les deux ministres des Affaires étrangères de France et de Grande-Bretagne, M. Briand et M. Chamberlain, se sont mis entièrement d'accord sur la réponse à faire aux propositions allemandes au sujet du pacte de sécurité.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — **Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 3 juin, s'établit comme suit :**

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	174.406.960
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	154.656.960
	174.406.960

Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	11.603.827
Dépôts divers	114.110.480
Traites à sept jours et diverses	3.621
Solde en excédent	3.227.528
	143.498.456
Garanties en valeurs d'Etat	42.996.733
Autres garanties	73.110.130
Billets en réserve	25.575.950
Or et argent monnayés en réserve	1.815.643
	143.498.456

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem.ts %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.165	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
15 avril 1925	128.721	121.363	125.113	115.708	27.108	21.67	5 %
22 — ...	128.733	120.279	122.828	112.341	28.204	22.96	»
29 — ...	155.742	148.387	122.529	113.097	27.105	22.12	»
6 mai ...	154.683	148.288	118.738	110.345	26.146	22.02	»
13 — ...	153.617	147.606	119.585	111.634	25.761	21.54	»
20 — ...	155.908	147.241	117.980	107.379	28.417	24.09	»
27 — ...	156.690	148.183	122.494	112.078	28.258	23.07	»
3 juin...	156.473	148.831	125.714	116.107	27.392	21.79	»

La rentrée du Parlement. — Le Parlement britannique a fait sa rentrée le 9 juin, après les vacances de la Pentecôte.

La discussion du budget a été reprise à la Chambre des Communes, où de très nombreux amendements ont été déposés par l'opposition libérale et travailliste contre le rétablissement des droits Mac Kenna, et contre les nouveaux droits proposés sur la soie. Travaillistes et libéraux se proposent également de combattre le droit de 33 1/3 % *ad valorem* prévu par la loi de sauvegarde des industries en ce qui concerne son application aux dentelles étrangères, sur la demande de l'industrie des dentelles de Nottingham.

Les importations de pétrole en 1924. — D'après les statistiques publiées par le *Board of Trade*, les importations britanniques de pétrole, brut et raffiné, ont atteint 1.571 millions de gallons en

1924, se répartissant comme suit par pays de provenance :

Pays de provenance	Gallons	Proportion dans les importations totales
—	—	—
		(%)
Etats-Unis	633.653.516	40.1
Perse	399.348.627	25.5
Mexique	301.549.967	19.2
Vénézuéla	64.187.594	4.1
Trinité	54.413.468	3.5
Indes orientales néerlandaises	42.606.372	2.8
Russie	36.170.161	2.4
Inde	15.083.072	0.9
Roumanie	9.398.828	0.57
Pologne	1.768.236	0.10
Egypte	1.550.756	0.09
Divers	11.595.660	0.74
Total	1.571.326.257	100.00

Au point de vue de la nature des produits, ce total se répartit de la façon suivante : 465.184.604 gallons de pétrole brut, 422.427.687 gallons d'essence pour moteurs, 3.167.326 gallons d'autres essences, 124.814.810 gallons de pétrole lampant, 101.785.326 gallons d'huile lubrifiante, 67.095.066 gallons pour voitures, 385.582.271 gallons de mazout, et 1.269.167 gallons de produits divers.

SUEDE

La Chambre de Commerce française en Suède. — La Chambre de commerce française en Suède vient de tenir à son siège, à Stockholm, son assemblée générale annuelle sous la présidence de M. G. Hélouis, chargé d'affaires de France, représentant M. le Ministre de France, assisté du président de la Chambre, M. Marcel Le Bourgeois. Un grand nombre de maisons françaises s'étaient fait représenter.

Dans son rapport, le Conseil d'administration rend compte des interventions de la Chambre dans d'importantes questions, telles que le transport des colis postaux entre la France et la Suède où des améliorations très sensibles ont été obtenues en fin d'exercice, le transport des marchandises, les conditions d'exportation du tourteau d'arachide français, l'exportation et la vente en Suède des vins et spiritueux et la création par la Chambre d'un répertoire des marques françaises, le placement d'un stagiaire commercial à Stockholm, la participation de l'industrie française aux adjudications de rails, matériel de chemin de fer et matériel électrique, le Congrès postal de Stockholm, etc...

Par son correspondant à Paris, ses circulaires spéciales et son *Bulletin mensuel* qui poursuit son programme d'information bilatérale et publie des renseignements très documentés sur les marchés d'exportation, les finances, etc..., la Chambre a pu maintenir et développer son action de propagande économique et assurer le contact permanent de ses membres.

En même temps qu'elle développait son rayon d'action, la Chambre de commerce française en Suède a continué de prospérer. En fin d'exercice, elle comptait 1.056 membres au lieu de 966 à la fin de 1923, le nombre des membres français étant passé de 723 à 800, et celui des membres suédois, de 243 à 256. Cet accroissement du nombre de ses membres, qui se poursuit d'année en année, constitue, en même temps qu'une preuve de sa vitalité, un témoignage indéniable de la considération dont la Chambre jouit dans les milieux industriels et commerciaux des deux pays.

L'activité du port de Gothembourg en 1924. — Les chiffres officiels récemment publiés, et reproduits par le *Bulletin* de la Chambre de Commerce française en Suède, relatifs à l'activité du port franc de Gothembourg en 1924, permettent de constater un accroissement sensible du trafic, par rapport à 1923. On a enregistré en effet l'année dernière l'entrée de 1.329 navires, représentant 1 million 016.772 tonneaux nets, contre 1.080 navires et 826.247 tonneaux en 1923, et la sortie de 1.328 navires avec 1.018.199 tonneaux, contre 1.075 et 820.499 tonneaux en 1923. Il convient d'ajouter que 3.430 chalands, comparativement à 2.584 l'année précédente, ont fait escale au port franc en 1924.

Le contingent des marchandises venues par voie de mer est passé de 223.998 tonnes à 316.645, et celui des marchandises expédiées par la même voie, de 272.464 tonnes à 397.395. Quant au mouvement total des marchandises, en y comprenant les expéditions par chemins de fer et voitures, il a progressé de 673.225 tonnes en 1923 à 941.214 tonnes en 1924.

EGYPTE

Les meurtriers du sirdar. — Les Egyptiens reconnus coupables du meurtre du sirdar, sir Lee Stack, ont été jugés au Caire et condamnés à mort, le 7 juin. Le chauffeur du taxi grâce auquel les meurtriers avaient pu réussir à s'enfuir a été condamné à deux ans de travaux forcés.

ETATS-UNIS

Un emprunt norvégien. — Le Gouvernement norvégien a contracté auprès d'un syndicat de banquiers de New-York ayant à sa tête la maison Brown Bros and Cº, un emprunt d'Etat de 30 millions de dollars à un taux d'intérêt de 5 1/2 %, cet emprunt devant être remboursable en l'espace de trente ans à compter de la fin de la dixième année.

Le stock monétaire et la circulation. — Le stock monétaire des Etats-Unis était estimé, au 1er mai 1925, à 8.306.952.956 dollars (4.393.915.473 dollars de monnaies d'or et lingots), dont 1.415.638.939 dollars détenus par les banques et les agents de la Réserve fédérale, et 4.163.828.338 dollars détenus par le Trésor, y compris une somme de 1 milliard 997.705.026 dollars, représentant des espèces d'or et d'argent dont la contre-partie en certificats d'or et d'argent et billets de 1890 du Trésor figure sous d'autres rubriques. La différence, compte tenu de cette dernière somme, donne le montant monétaire en circulation, soit 4 milliards 725.190.705 dollars, se répartissant comme suit : monnaies d'or et lingots, 453.210.993 dollars ; certificats-or, 918.861.739 dollars ; monnaies d'argent, 312.843.673 dollars ; certificats-argent, 376.442.306 dollars ; billets de toutes catégories, 2.663.831.994 dollars.

La population continentale des Etats-Unis étant estimée à 113.867.000 habitants au 1er mai 1925, le montant monétaire en circulation s'établissait à cette même date à 41 doll. 50 par habitant.

CHINE

Les événements. — Une accalmie s'est produite à Shanghaï, où les mesures ont été prises pour assurer la sécurité de la population européenne. Les forces de la défense ont été portées à 5.000 hommes, y compris les volontaires, la police et les marins étrangers. Tous les services publics sont assurés. Les forces navales étrangères au large de Shanghaï comprennent notamment 3 croiseurs britanniques, 1 croiseur français, 1 croiseur italien, 7 contre-torpilleurs américains, 10 canonnières françaises, britanniques et japonaises. Un croiseur américain est arrivé le 6 juin à Chin-Kiang. Quatre torpilleurs japonais ont été envoyés à Shanghaï, et deux autres à Canton.

Des grèves et des démonstrations organisées par les étudiants ont été signalées dans un grand

nombre de villes : Pékin, Tien-Tsin, Chin-Kiang, Kiu-Kiang, Han-Kéou, Canton, etc.

Le Gouvernement de Pékin a adressé par télégramme à tous les gouverneurs de province une circulaire signalant qu'il s'est plaint aux puissances de la répression de Shanghaï, et conseillant aux commerçants et aux étudiants de reprendre leur vie courante, en attendant un règlement.

Des notes ont été échangées, au sujet des incidents de Shanghaï, entre le Gouvernement chinois et le corps diplomatique, qui a décidé d'envoyer sur place, pour y faire une enquête sur ces incidents, une délégation de représentants diplomatiques de l'Angleterre, des Etats-Unis, de l'Italie, du Japon, de la France et de la Belgique. M. Tripier, conseiller à la légation de France, a été placé à la tête de cette commission d'enquête.

A la suite de graves dissentiments entre les autorités de Canton et les généraux du Yunnan, Yang Hsi Min et Lau Chau Wan, ceux-ci ont marché sur la ville, s'emparant du quartier général du Gouverneur, du bâtiment des postes et télégraphes, et du Central électrique. Les communications télégraphiques avec Hong-Kong ont été coupées. Les forces cantonaises, sous le commandement du général Hau Chung Shi, se sont retranchées sur l'autre rive du fleuve, qu'elles contrôlent grâce aux canonnières dont elles disposent.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** : La situation ; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation ; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La production mondiale ; la situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — La fermeté des cours persiste, sur nos marchés comme sur ceux de l'étranger. Et partout la tendance est nettement à la hausse.

A Paris, le courant se traite à 144,25-144,50 ; juillet aux environs de 141.

Farines-fleur. — Juin se traite à 170 ; juillet-août 168.

Vins. — Cette semaine n'a amené aucun changement dans la situation.

On a coté à Béziers de 43 à 51 fr. pour les vins de 8 à 10° ; à Montpellier, ceux de 8 à 12° ont été notés de 42 à 60 fr. ; à Narbonne, on a payé les vins de 8 à 12° de 44 à 62 fr. ; à Perpignan, ces mêmes degrés l'ont été de 43 à 60 fr.

En Bourgogne, comme dans le Bordelais, on n'a traité que sur les vins ordinaires.

En Algérie, on a traité : vins rouges toutes qualités réunies de 4 fr. à 4 fr. 75 ; vins de distillerie, de 3 fr. 50 à 3 fr. 75 ; vins rosés, de 4 fr. 25 à 4 fr. 75 ; vins blancs, de 4 fr. 75 à 5 fr. 50 ; trois-six, 96 à 97° rectifié, 475 à 500 fr.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, on a payé des vins rouges du Midi faisant 8°, de 68 à 70 fr. ; des 9°, de 72 à 75 fr. ; des 10°, de 78 à 80 fr. ; des 11°, de 85 à 87 francs. Des Algérie ont vu les cours de 85 à 90 fr. pour des 11° et de 96 à 102 fr. pour des 12°. Quelques rares parties de vins d'Espagne ont été traitées de 105 à 110 fr.

Alcools. — Peu d'animation sur ce marché.

A Paris, on a fait les alcools libres 520 fr. l'hectolitre nu 100° pour juin, juillet-août est à 530 fr., septembre se raisonne entre 530 et 540 francs.

Sur la place de Marseille, on a coté : alcools pour emplois libres, 500 à 525 fr. l'hecto nu 100°.

Sucres. — Voici les premières données qu'on possède sur la future récolte. Celle de Cuba dépassera le chiffre, encore jamais atteint, de 5 millions de tonnes.

En outre, l'île de Porto-Rico produira, d'après les prévisions actuelles, 564.000 tonnes, contre 400.000 l'an dernier, et la production à Java atteindra 2.125.000 tonnes, soit 100.000 de plus qu'on n'avait escompté. Toutes statistiques rassemblées, il est probable que la production mondiale sera supérieure de plus de trois millions de tonnes à celle de l'an passé.

Sur le marché de Paris, les cours accusent de la fermeté, en raison des résultats de l'enquête sur la production européenne et de la hausse sur les marchés étrangers.

On y a coté : juin, environ 208 ; juillet, 211.

Cafés. — Les avis du Brésil restent fermes, mais sans exagération.

Sur nos marchés, les cours ont faibli.

Au Havre, on a coté (50 kilos) : juin, vers 474 ; juillet, 464-465.

Textiles. — *Coton.* — Le Bureau d'Agriculture de Washington a publié, le 2 juin, le chiffre de condition de la récolte au 25 mai, soit 76,6 %, contre 65,6 l'an dernier. A première vue, ce rapport a paru baissier ; il a d'ailleurs provoqué à New-York une réaction d'une centaine de points.

La baisse de New-York a eu sa répercussion immédiate sur notre marché où les cours ont fléchi.

Au Havre, on a coté (50 kilos) : juin, 637 environ ; juillet, 643.

Laines. — MM. H. Caune et Cie écrivent :

La baisse de 20-30 % survenue aux enchères de Londres a eu une immédiate répercussion sur notre marché.

Sitôt ce résultat connu, nos détenteurs lâchèrent la main sans trop de résistance, ce qui n'augmenta d'ailleurs pas le faible courant d'affaires existant.

Sur le marché du Havre, les cours n'ont marqué aucun changement.

On a fait (100 kilos) : juin, 1.440 ; août, 1.400.

Soies. — On vient de publier les chiffres définitifs de la production mondiale de la soie naturelle.

Cette production a été, en 1924, de 32.915.000 kilos contre 30.465.000 kilos en 1923.

En France, les deux centres de l'industrie de la soie sont Lyon et Saint-Etienne.

En 1924, la production de l'industrie lyonnaise de la soie a atteint des chiffres records.

D'après le referendum syndical, le chiffre de cette production aurait atteint 3.466.000.000 francs, et ce chiffre dépasse celui de 1923 de 22,4 0/0 et celui de 1920 de 37,4 0/0.

Sur nos marchés, on a constaté, cette semaine, un ralentissement des transactions, sans doute à cause des fluctuations des changes.

Sur la place de Lyon, on a coté :

Grèges : Cévennes extra 11/13, 300-305 fr. ; premier ordre 12/16, 285-300 ; deuxième ordre 10/12, 270 ; Italie grand exquis, 12/16, 307,50-310 ; exquis 11/13, 305-310 ; extra 10/12, 295-305 ; classique 12/16, 285-290 ; Brousse deuxième ordre 16/18, 245.

Organsins : Cévennes extra 20/22, 327,50 ; Italie extra 19/21, 330-335 ; premier ordre 26/30, 312,50 ; Syrie premier ordre 20/22, 295.

Trames : Italie extra 20/22, 340.

A Shanghaï, la fermeté domine, aussi. On y a coté :

Grèges Chine filatures : Sin cheong factory extra 9/11, 350 fr. ; Ewo best et I 11/13 (à livrer), 325 ; Gold double leopard extra et I 13/15 (flottant), 315 ; Nine bees premier et deuxième fil 13/22 (à livrer), 307,50 ; Three dancers extra et I 13/15 (juin-juillet), 305 ; Yuen yuen extra et I 16/18 (juin-juillet), 295 ; Daï-King premier et deuxième fil 13/15 (disponible), 295.

Le marché de l'étoffe a conservé une allure satisfaisante.

Les tissus de soie naturelle et de soie artificielle sont en faveur.

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce de Paris, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée : juin, 32 V. (30 A.-33 V.) ; juillet, 31 (30,25 N.) ; 3 de juillet, 29 (28.50 A.) ; août, 28.10 A.-29.25 V. (28.50 A.) ; 3 d'octobre, 24.50 A.-25.30 V. (25.10 A.).

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
Cuivre. .	59. 8/ 9	c/	60. 1/ 3	60. 8/ 9	c/	61. 1/ 3
Etain....	253.13/ 9	c/	249.17/ 6	254.13/ 9	c/	250. 7/ 6
Plomb...	33.13/ 9	c/	33 10/ 6	33. 6/ 3	c/	33. 5/ .
Zinc.....	34. 2/ 6	c/	34. 2/ 6	33.13/ 9	c/	33 12/ 6
Argent..	31.11/16	c/	31.11/16	31. 5/ 8	c/	31. 3/ 4
Or......	84/11 1/2	c/	84/11 1/2			

Assemblées générales de Sociétés

Distilleries de l'Indochine. — Les comptes de 1924, qui faisait apparaître des bénéfices nets de 10.512.837 fr. 28, ont été approuvés par l'assemblée du 3 juin. Le dividende a été fixé à 220 francs sur lequel un acompte de 75 francs a déjà été mis en paiement.

L'assemblée a également décidé d'amortir, moins 1 franc, le compte établissement industriel, par prélèvement de la somme de 4 millions, portée au compte réserve de prévoyance, le solde de 528.594 fr. 91 figurant déjà aux amortissements sous cette rubrique.

La nomination, comme administrateur, de M. André Fontaine, a été ratifiée. MM. Octave Homberg, Perreau et Thion de la Chaume, administrateurs sortants, ont été réélus.

Banque Française de l'Afrique. — L'assemblée générale, sous la présidence de M. Grandjean, a approuvé les comptes de l'exercice 1924, se soldant par un bénéfice distribuable de 4.919.796 fr., en augmentation de 2.378.201 fr. sur celui de 1923. Le dividende de 55 fr., contre 50 fr., est payable immédiatement à raison de 48 fr. 40 au nominatif et 44 fr. 72 au porteur. Il s'applique à un capital de 20 millions contre 15 millions l'an dernier.

L'assemblée a pris acte de la démission de MM. Del Porto, Lippens, Weber, et réélu M. Superville.

L'assemblée extraordinaire qui devait suivre n'a pu se tenir faute de quorum.

Canal de Suez. — Les résultats de l'exercice dernier ont entièrement confirmé les prévisions optimistes formulées il y a un an. Le trafic du Canal, poursuivant son développement, a fait preuve d'une activité jusqu'alors inconnue, et le tonnage de jauge transiteur, de 10 % supérieur à celui de l'année précédente, a dépassé d'un quart le tonnage de 1913.

A l'augmentation des recettes du transit est venue s'ajouter la plus-value des recettes du Service financier. Aussi les bénéfices permettent-ils une nouvelle et importante élévation du revenu de l'action, qu'il est demandé de fixer au chiffre brut de 327 fr. 184. Pour la première fois depuis le début de la guerre, le revenu brut, si on le convertit en francs-or, se trouvera à peu près exactement équivalent à ce qu'il était en 1914. S'il n'en est pas de même du revenu net, cela tient à l'augmentation considérable des impôts qui frappent les valeurs mobilières.

Il est proposé de fixer aux mêmes sommes qu'en 1923 les prélèvements pour amortissements des travaux d'amélioration et pour amortissement du matériel, et d'inscrire, de nouveau, 20 millions à la Réserve extraordinaire.

Le trafic marchandise a retrouvé, à très peu près, son importance d'avant-guerre : le poids des cargaisons passées par le Canal s'élève à 25.529.000 tonnes, présentant, par rapport à l'année précédente, une augmentation de 12 %. Le seul mouvement de retour des marchandises s'élève à 16.711.000 tonnes, chiffre le plus élevé qu'il ait jamais atteint. L'augmentation, par rapport à 1923, porte principalement sur les céréales, les oléagineux et les huiles minérales qui, grâce aux envois du golfe Persique, ont dépassé tous leurs résultats antérieurs.

Le développement du trafic s'étant encore accentué depuis le début de exercice en cours, il est permis de croire que les résultats, pourtant brillants, de 1924 seront dépassés en 1925.

Les travaux d'amélioration du programme de 1912 ont été achevés. L'état des fonds a permis de porter, à partir du 1er janvier 1925, de 9 m. 45 à 9 m. 75 le tirant d'eau maximum autorisé. Le programme d'amélioration de 1921 est maintenant en pleine exécution.

Pour occuper la place d'administrateur rendue vacante par la mort du regretté M. Paul Cambon, il a été fait appel à un autre grand diplomate, M. Jules Cambon, son frère. Il est demandé de confirmer cette nomination et d'approuver la réélection de quatre administrateurs sortants.

L'Assemblée du 8 juin dernier a approuvé, à l'unanimité, toutes les résolutions présentées par le Conseil d'administration.

Crédit National *pour faciliter la réparation des dommages causés par la guerre.* — L'Assemblée générale ordinaire des actionnaires du Crédit National a été réunie le 9 juin 1925, à Paris, sous la présidence de M. Louis Martin, directeur général, président du Conseil d'administration.

Les bénéfices nets de l'exercice 1924 se sont élevés à 8.339.089 fr. 53, auxquels il y a lieu d'ajouter 949.334 fr. 75, montant du bénéfice reporté de l'exercice précédent, soit un bénéfice net total de 9 millions 288.424 fr. 28.

A l'issue de cette assemblée, une assemblée générale extraordinaire a été tenue qui a approuvé à l'unanimité, après lecture du rapport du président, la modification aux articles 3 des statuts et de la convention du 7 juillet 1919 demandée par le Conseil d'administration.

PETITES NOUVELLES

～ *Chambre de Commerce Internationale. — Les transports par route.* — Le rapport sur les transports par route, qui sera présenté au Congrès de Bruxelles par la section américaine de la Chambre Internationale, fait ressortir les progrès remarquables réalisés aux Etats-Unis pendant le dernier quart de siècle en ce qui concerne l'utilisation des voitures automobiles. Plus de 17 millions et demi de véhicules à moteur transportent aujourd'hui passagers et marchandises sur toutes les routes de ce pays, et l'on estime à plus de 8 milliards de dollars les sommes dépensées annuellement pour l'achat et l'entretien des autos, pour l'essence, les pneumatiques et les frais de garage. C'est surtout comme auxiliaire, comme suppléant des grandes voies ferrées que l'automobile rend les plus grands services. Le rapport fournit de nombreux détails sur les méthodes employées pour choisir les routes qu'il faut améliorer et sur les travaux de réfection qui ont donné les meilleurs résultats, et il envisage les principes financiers applicables au développement des réseaux routiers. Il examine ensuite les codes de la route et les règlements essentiels à la sécurité publique, insistant d'une manière toute particulière sur la répression vigoureuse et impitoyable des excès de vitesse et de toute violation des droits d'autrui par ceux qui sont appelés à faire usage des rues et des routes. Le rapport signale qu'aux Etats-Unis on est arrivé, pour l'étude et l'analyse des grands problèmes de transports par route, à obtenir la collaboration de tous ceux qui sont intéressés à la solution de ces problèmes, et donne en annexe une liste des organisations américaines qui étudient spécialement ces questions, ainsi qu'une bibliographie très complète.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 11 juin 1925.

Au début de la semaine, notre marché faisait preuve d'une grande nervosité, fâcheusement impressionné qu'il était par la vive hausse des changes. Un communiqué publié par le ministre des Finances annonçant que celui-ci était disposé à abattre, par tous les moyens en son pouvoir, les manœuvres spéculatives, n'a pas manqué d'avoir une répercussion immédiate. D'ailleurs, M. Caillaux avait tenu à préciser qu'en dehors de la masse de manœuvre constituée par l'emprunt Morgan, il possédait, également disponibles, d'importantes « munitions » qu'il emploierait si besoin en était à l'heure où son intervention lui paraîtrait devoir être la plus efficace.

La reprise rapide de notre devise a immédiatement eu pour conséquence une amélioration très sensible de toutes les valeurs françaises. De plus, les valeurs internationales, après un moment d'hésitation, se sont ensuite raffermies grâce à l'ambiance plus favorable. En clôture, les dispositions restent assez soutenues.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Nous retrouvons nos différentes catégories de *rentes* aux environs de leur niveau antérieur. Toutefois, notons qu'elles ne donnent lieu qu'à des échanges fort restreints. En clôture, il convient tout particulièrement de remarquer la bonne fermeté des emprunts du *Crédit National* et des *Bons du Trésor.*

Aux *fonds étrangers*, les *rentes russes* sont soutenues, les *ottomanes* en régression.

Banques. — Ce compartiment a été l'un des premiers à bénéficier de la reprise de notre devise. D'ailleurs, les cours exagérément bas pratiqués précédemment le rendaient particulièrement attrayant.

Les *banques d'émission* sont mieux, mais ce sont surtout les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* qui retiennent l'attention.

L'action du *Crédit Foncier* se fait remarquer par sa fermeté malgré l'atonie générale du marché ; elle est demandée à 1.229.

Les résultats qu'accuse la situation au 30 avril sont des plus satisfaisants. Les bénéfices, pour le mois, s'élèvent à 5.031.032 francs après prélèvement de 3.713.252 francs au profit des réserves.

Le portefeuille des prêts atteint 9 milliards 303 millions 891.362 francs, en augmentation, pour le mois, de 20.250.418 francs. Le montant des semestres d'annuités échus n'est plus que de 59.588.039 francs en y comprenant le semestre au 30 avril, en cours de recouvrement.

Transports. — Les *actions et les obligations de nos grands réseaux* n'ont que peu varié avec, cependant, une meilleure orientation.

Les *valeurs de navigation* restent très quelconques. Le *Suez* n'a pas suivi les variations de la livre et termine ferme.

Valeurs diverses. — Les valeurs d'*eau*, de *gaz* et d'*électricité* ont progressé avec l'ambiance générale.

Les *charbonnages* sont sensiblement plus fermes, les craintes de grève dans les houillères étant définitivement écartées. Par contre, le *groupe métallurgique* est toujours inactif.

Les *valeurs minières* ont oscillé avec les changes. Actuellement, le marché des *métaux* est absolument dépourvu d'intérêt et ne constitue qu'un facteur négligeable.

Enfin, signalons l'amélioration des *sucrières*.

MARCHÉ EN BANQUE

Le marché des valeurs *pétrolifères* a peut-être manqué de régularité. Il est fort probable, toutefois, que ce n'est là qu'une crise passagère, car les avis de New-York restent haussiers.

Nous retrouvons les *caoutchoutières* aux environs de leurs cours antérieurs. Peut-être le cours de la matière est-il un peu plus indécis, mais il ne faut pas oublier que les sociétés sont appelées à bénéficier de l'augmentation du contingent exportable en application du plan Stevenson.

Les valeurs *sud-africaines*, et plus principalement les *territoriales*, après un accès de faiblesse, sont plus soutenues en clôture en sympathie avec le revirement qui s'est produit à Wall-Street.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 11 juin 1925

PARQUET		Nord	960 ..
3 0/0	44 10	Orléans	670 ..
3 0/0 amortissable	58 10	Ouest	455 ..
3 1/2 0/0 amortis.	83 50	Métropolitain	411 ..
5 0/0	53 20	Nord-Sud	174 ..
4 0/0 1917	44 95	Cie Paris. de Distrib.	865 ..
4 0/0 1918	45 30	Thomson-Houston	322 ..
5 0/0 amort. 1920 lib.	66 60	Penarroya	1394 ..
6 0/0 lib.	63 35	Messag. Mart. ord.	113 ..
Bons Trésor 6 % 1922	435 ..	— — prio.	99 ..
— — 1923	472 25	Omnibus	535 ..
— — Sept. 1923	449 ..	Transatlantique ord.	131 ..
Crédit National 1919	310 ..	— — prio.	127 ..
— — 1920	325 ..	Voitures à Paris	667 ..
— — 1921	375 ..	Raff. Say ord.	1714 ..
— — 1922	418 ..	Obl. Est anc.	228 ..
— — 1922	434 ..	Obl. P.L.M. fus. anc.	200 ..
— — 1923	340 ..	— Midi anc.	193 ..
— — Juin 23	335 ..	— Nord anc.	217 ..
— — Janv. 24	339 ..	— Orléans anc.	186 ..
Eglises dévast. 6 0/0	325 ..	— Ouest anc.	200 ..
Grosse Métall. 6 0/0	315 ..	Japon 5 0/0 1907	309 ..
— — nouv.	326 ..	— 4 0/0 or 1910.	225 ..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	324 ..	Russe 3 0/0 1891-94.	9 50
Obl. Houillères 6 %	329 ..	— 5 0/0 1906	17 ..
— — 1922	330 ..	Turc Unifié	60 20
Ind. Sucrière 6 0/0	320 50	Banque Ottomane	919 ..
— — 1922	320 50	Rio-Tinto	3925 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	315 ..	Azote	1250 ..
— — 1922	331 ..	Sucreries d'Egypte	1314 ..
Métall. sinist. 6 0/0.	320 50	Aciéries de France	235 ..
Usines sinist. 6 ½ %	340 ..	Decauville	202 ..
Obl. Ville 1871	300 ..	Fives-Lille	1410 ..
— — 1898	195 ..	Montbard-Aulnoye	110 ..
— — 1905	304 ..	Creusot	1139 ..
— — 1921	375 ..	Soie artificielle	5295 ..
— Foncières 1879.	434 ..	— d'Izieux	2102 ..
— — 1903.	209 ..	Usines du Rhône	400 ..
— Commun. 1879.	396 50	**MARCHÉ EN BANQUE**	
— — 1891.	181 ..		
Banque de France	6360 ..	Bakou	1830 ..
— de l'Algérie	4280 ..	Balia Karaïdin	155 ..
— Nat. de Crédit.	600 ..	Financ. des caoutch.	199 50
— Paris et P.-Bas	1180 ..	Cape Copper	11 50
— Union Paris	765 ..	De Beers ord.	1142 ..
Comp. Algérienne	900 ..	Lianosoff	497 ..
Compt. d'Escompte.	890 ..	Malacca	261 ..
Crédit Foncier	1229 .	Maltzoff	244 .
— Industriel lib.	858 ..	Mexican Eagle	97 75
— Lyonnais	1405 ..	Modderfontein B.	123 50
— Mobilier	498 ..	Rand Mines	310 50
Société Générale	768 ..	Tharsis	353 ..
Suez	10680 ..	Utah Copper	1875 ..
Est	601 ..	Verminck	132 ..
P.-L.-M.	785 ..	Royal Dutch	32400 ..
Midi	637 ..	Shell Transport	449 ..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 56 ./. ; Emprunt 5 % 99 7/8 ; Emprunt français 3 0/0, 11 1/2; Utah, 18 5/16; Rand Mines, 61 10 1/2; De Beers, 11 7/16 ; Rio Tinto, 38 3/4; Royal Dutch, 32 3/4 ; Shell Transport, 4 11/32.

Marché de New-York (*derniers cours*). — Atchinson Topeka, 117 1/2 ; Calumet, 12 5/8 ; Canadian Pacific, 138 1/8 ; Louisville Nash, 110 ./. ; Southern Pacific, 98 1/8; United Steel com., 114 ./.; Royal Dutch, 51 7/8; Shell Transport, 40 7/8; Argent (américain) 68 3/4.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS	Paraissant le Vendredi	INSERTIONS
à partir du 1er de chaque mois	TÉLÉPHONE : Central 46-61	LA LIGNE
France et Colonies : Un an ... 45 fr.	*Adresse télégraphique :* Econopéen-Paris	Annonces en 7 points.......... 4 »
— — Six mois. 25 fr.	PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :	Réclames en 8 points.......... 7 »
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.	France : **Un franc** — Étranger : **1 fr. 25**	Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.
— — Six mois.. 30 fr.		

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY** *Rédacteur en chef :* **René THÉRY**

N° 1737. — 67e volume (25) || Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) || Vendredi 19 Juin 1925

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES C/courts et dépôts particuliers	PRINCIP. CHAPITRES Porte-feuille escompte	PRINCIP. CHAPITRES Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1925 4 juin......	5.547	315	43.648	2.040	5.183	3.045	7
1925 11 juin......	5.547	315	43.387	2.025	3.777	3.164	7
1925 18 juin......	5.547	314	43.054	2.118	3.750	3.111	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill.......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1925 23 mai........	1.269	85	2.754	1.046	1.739	21	9
1925 30 mai........	1.270	82	3.261	727	2.061	35	9
1925 6 juin........	1.270	82	3.110	848	1.903	5	9
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 3 juillet.....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1925 27 mai	3.917	»	3.705	2.668	1.876	»	5
1925 3 juin.......	3.912	»	3.721	2.853	1.828	»	5
1925 10 juin.......	3.927	»	3.701	2.811	1.762	»	5
BELGIQUE. — Banque Nationale							
1924 30 juillet....	262	56	1.119	109	837	96	5
1925 20 mai.......	272	75	7.483	190	1.262	276	5½
1925 28 mai.......	272	76	7.489	221	1.253	320	5½
1925 4 juin.......	272	77	7.531	134	1.157	410	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet	110	»	219	24	94	15	6
1925 31 mars.......	293	25	634	65	284	56	7
1924 30 avril.......	293	25	651	42	277	56	7
1925 31 mai.......	293	29	654	49	255	56	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1925 30 mai.......	2.536	652	4.295	1.135	907	1.124	5
1925 6 juin.......	2.536	649	4.333	1.169	972	1.275	5
1925 13 juin.......	2.536	650	4.280	944	1.026	5.851	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1925 31 mars......	55	»	5.122	2.598	1195	265	8½
1925 15 avril	55	»	5.389	2.521	1245	295	8½
1925 30 avril.......	55	»	5.241	2.573	1226	303	8½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai.........	340	20	652	56	537	375	4½
1925 25 mai........	1.007	45	1.838	63	541	335	4
1925 2 juin........	1.007	45	1.890	84	545	347	4
1925 8 juin........	982	45	1.863	79	546	328	4
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 20 avril......	890	84	13.440	1.772	3.709	2.188	6
1925 30 avril......	890	84	13.701	1.920	3.884	2.597	6
1925 10 mai........	890	84	13.672	1.577	3.772	2.198	6
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet....	61	2	173	20	109	6	5
1924 28 février....	206	8	515	140	291	27	6½
1924 31 mars......	206	5	531	151	279	27	6½
1925 30 avril	206	5	532	155	177	18	6½
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1925 6 mai......	48	»	9.397	329	992	32	9
1925 13 mai.......	48	»	9.288	331	1000	38	9
1925 20 mai.......	48	»	9.182	389	993	39	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1925 9 mai.......	563	9	19.158	648	7.405	463	6
1925 16 mai.......	563	8	19.213	676	7.408	458	6
1925 23 mai.......	563	8	19.163	686	7.378	464	6
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet ..	146	8	320	109	238	11	5 ½
1925 31 mars	327	10	729	334	569	52	5 ½
1925 30 avril......	327	10	690	357	571	60	5 ½
1925 30 mai.......	328	9	699	342	547	59	5 ½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3
1925 23 mai.......	482	90	775	105	247	53	4
1925 30 mai.......	482	89	822	80	257	52	4
1925 6 juin.......	482	89	793	89	246	52	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4 ½
1925 29 avril......	14.256	710	8.420	10.802	3.334		3 ½
1925 6 mai.......	14.228	709	8.415	10.042	3.446		3 ½
1925 13 mai.......	14.268	704	8.381	10.903	3.109		3 ½
1925 20 mai.......	14.173	730	8.263	10.719	3.072		3 ½

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	20 mai 1925	27 mai 1925	3 juin 1925	10 juin 1925	17 juin 1925
Londres......	25.22½	25.13½	94 47	97 315	97 89	98 865	101 65
New-York....	5.18½	5.16	19 45	20 01	20 15	20 34	20 92
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	96 975	98 85	97 20	98 89	98 90
Berlin........	123.46	122 11/16	460 »	476 75	479 »	486 »	498 »
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	» »	14 75	» »	» »
Canada	5.18½	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	282 06	289 94	293 50	297 75	305 375
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce........	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ...	208.30	207.56	782 »	805 50	809 75	817 25	841 50
Hongrie (1)...	» »	» »	26 75	» »	» »	28 »	29 »
Italie	100 »	99.62	78 65	79 375	81 55	80 65	80 »
Prague.......	105.01	104 3/16	57 25	59 60	59 70	60 30	62 15
Roumanie ...	100 »	» »	9 125	9 475	9 50	9 50	9 70
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	» »	34 »	» »	36 30
Suède........	138.89	138.25	520 25	536 »	540 50	547 50	560 »
Norvège......	138.89	138.25	325 125	340 »	338 875	342 »	354 375
Danemark ...	138.89	138.25	362 50	377 25	» »	» »	396 50
Suisse.......	100 »	100.03	375 75	387 75	390 75	394 25	406 »
Vienne (1) ...	— —	— —	» »	» »	» »	286 75	» »

(1) Jusqu'au 2 mars 1925, la cote a indiqué la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50. Depuis le 3 mars, elle indique la valeur de 100 schillings valant an pair, 72 fr. 93.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	20 mai 1925	27 mai 1925	3 juin 1925	10 juin 1925	17 juin 1925
Londres....	100 liv.	99.72	374 56	385 73	388 12	391 99	403 03
New-York..	» dol.	99.56	375 29	386 05	388 80	392 44	403 66
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	96 975	98 85	97 20	98 89	98 90
Berlin......	» mk.	99.48	372 60	386 17	387 99	393 66	403 38
Bulgarie...	» leva	» »	» »	» »	14 75	» »	» »
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ..	» pes.	96.55	282 06	289 94	293 50	297 75	305 375
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce......	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	375 38	386 66	388 71	392 43	403 95
Hongrie....	» cour	» »	0 03	» »	» »	0 03	0 03
Italie	» lire	99.62	78 65	79 375	81 55	80 65	80 »
Prague.....	» cour	99.22	54 52	56 66	56 86	57 43	59 19
Roumanie..	» lei	» »	9 125	9 475	9 50	9 50	9 70
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	» »	34 »	» »	36 30
Suède. ..	» cour	99.46	374 58	385 92	389 16	394 20	403 20
Norvège....	» cour	99.46	234 09	244 80	243 99	246 24	255 15
Danemark..	» cour	99.46	261 »	271 62	» »	» »	285 48
Suisse.....	» fr..	100.05	375 75	387 75	390 75	394 25	406 »
Vienne.....	» cour	99.22	» »	»	» »	392 77	» »

Pendant toute la semaine, la tendance des changes a été extrêmement ferme. La *livre sterling* que nous avions laissée, le mercredi 10 juin, aux environs de 99 francs a progressé à 99,70 le jeudi 11 malgré un marché relativement calme. Elle a dépassé à nouveau le cours de 100 francs durant la matinée du vendredi 12 pour se traiter autour du taux de 100,50 pendant la séance officielle de la Bourse. Dans la soirée, elle a très légèrement fléchi ; il en a été de même le samedi matin où la devise anglaise est redescendue un court moment audessous de 100 francs, mais cette détente, due surtout au volume très restreint des affaires, a été éphémère. Le lundi 15 juin, la livre sterling s'est avancée, le matin, à 100,20, pour s'élever l'après-midi jusqu'à 100,85. La tension des cours s'est fortement accentuée le mardi suivant. Après un début à 101,20, le change anglais a haussé d'une façon ininterrompue jusqu'à 102,15. Ce n'est que pendant la journée de clôture que le marché des changes a montré de meilleures dispositions à l'égard de notre monnaie. La livre sterling a rétrogradé, en effet, de 102,15 à 101,20. Malheureusement, cette détente a été passagère. Dans l'après-midi, le mouvement en avant a repris le dessus et n'a pas tardé, non seulement à effacer l'amélioration dont le franc venait de bénéficier, mais à faire apparaître une nouvelle dépréciation de notre devise.

Cette baisse du franc a eu des causes très diverses, mais la principale d'entre elles est toujours l'angoissant problème de notre trésorerie. Nous sommes à la veille d'une échéance de près de deux milliards et nul ne sait encore de quelle manière il y sera fait face. Le ministre des Finances a bien déclaré qu'il était en négociations, à ce sujet, avec les banques privées, mais, jusqu'à présent, on ignore s'il a pu aboutir à un accord. D'ailleurs, après cette échéance, viendront celles beaucoup plus importantes de septembre et de décembre prochain à l'égard desquelles rien n'est encore décidé. Or, si primitivement on pouvait espérer que la mise en œuvre d'une sage politique fiscale complétée par un rigoureux équilibre budgétaire permettrait de doubler plus aisément ces deux cas difficiles, les dissentiments et les rivalités politiques font craindre aujourd'hui que ces espoirs ne soient déçus. L'opposition qu'il a rencontrée a déjà contraint le Gouvernement à retarder le vote de ses projets fiscaux et, dans son entreprise d'assainissement financier, il se heurte à l'intransigeance du parti socialiste qui voudrait opérer un prélèvement sur le capital.

Pourtant, la crise actuelle est d'une telle gravité que sa solution ne peut être trop différée sans dommage pour nos finances et la tenue de notre change. La faiblesse persistante du franc témoigne de l'inquiétude des capitalistes français. Les fortunes s'évadent pour échapper à une mesure inquisitoriale ou pour se protéger contre la dépréciation de notre monnaie qui résulterait d'une inflation fiduciaire. La publication des statistiques douanières de mai fait apparaître une fois de plus l'importance de cet exode. Les exportations, en effet, ont dépassé les importations de plus de 671 millions de francs. A cet excédent, se sont ajoutés tous les achats de francs effectués par les touristes étrangers. Il est impossible de les chiffrer exactement, mais leur importance a certainement atteint plusieurs centaines de millions. Notre balance des comptes a ainsi accusé, en mai, un solde créditeur beaucoup plus sensible que pendant les mois précédents. Cependant, cette situation exceptionnellement favorable a coïncidé avec une élévation du cours de la livre sterling de 92 à 97 francs. Les sorties de capitaux ont donc modifié l'état de notre balance commerciale.

Les autres devises ont suivi la marche ascendante de la devise anglaise ; le *dollar* a passé de 20,34 à 20,92, la *peseta espagnole* de 297,75 à 305,375 et le *franc suisse* de 394,25 à 406. Le *franc belge*, qui avait haussé jusqu'à 98,90 à la suite de l'émission, sur le marché de New-York, d'un emprunt de 50 millions du type 7 % et émis à 98 %, a fléchi par la suite, l'impression favorable produit par cette opération de crédit ayant été dissipée par la crise politique qui sévit en Belgique. La *lira italienne*, qui avait eu la semaine dernière un marché extrêmement ferme, a été plus faible pendant ces derniers jours. Malgré la récente baisse du franc, elle a rétrogradé, sur notre place, de 80,65 à 80 francs.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	19 mai 1925	26 mai 1925	2 juin 1925	9 juin 1925	16 juin 1925
Paris	19 30	19 35	5 16	4 94	4 98	4 94	4 75
Londres	4 86 5/8	4 87 1/2	4 85 3/4	4 86 5/8	4 86 1/8	4 86 1/4	4 86 1/8
Berlin	23 82	23 76	23 80	23 80	23 80	23 80	23 81
Amsterd.	40 195	»	40 16	40 14	40 12	40 14	40 14
Italie	19 20	»	4 06	3 97	4 06	3 98	3 82
Suède	26 80	»	26 74	26 77	26 77	26 76	26 76
Norvège	26 80	»	16 83	16 94	16 73	16 83	16 89
Danemark	26 80	»	18 84	18 82	18 73	18 81	18 96
Prague	20 26	»	2 96	2 97	2 97	2 96	2 96
Espagne	19 29	»	14 52	14 48	14 56	14 59	14 60
Suisse	19 29	»	19 35	19 35	19 37	19 39	19 42
Call money	»	3 0/0	3 3/4 %	4 0/0	4 %	4 %	3 3/4 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	19 mai 1925	26 mai 1925	2 juin 1925	9 juin 1925	16 juin 1925
Paris	25.22 1/2	25.181	94 »	96 285	97 46	98 675	101 925
New-York	4.86 5/8	4.87 3/4	4 85 5/8	4 86 5/16	4 86 1/8	4 86	4 86 3/16
Belgique	25.22	» »	96 85	97 90	100 325	100 325	103 05
Espagne	25.22	25.90	33 515	33 525	33 40	38 675	33 33
Hollande	12.109	12.125	12 08	12 10	12 10	12 095	12 16
Italie	25.22	25.268	119 78	122 06	122 60	122 20	126 41
Portugal	53.28	46.19	2 7/16	2 7/16	2 27/64	2 27/64	2 27/64
Prague	24.02	»	163 7/8	164 1/8	164 1/16	164 1/16	164 1/2
Grèce	25.22	»	273 »	279 »	287 75	289 »	290 »
Roumanie	25.22	»	1052 »	1050 »	1026 »	1035 »	1050 »
Yougo-Slavie	25.22	»	299 »	289 50	291 50	289 »	278 »
Bulgarie	25.22	»	665 »	660 »	665 »	670 »	680 »
Turquie	110 »	»	887 1/2	887 1/2	887 1/2	905 »	920 »
Finlande	25.22	»	192 11/16	193 »	193 1/8	192 7/8	193 »
Suède	18.15	18.26	18 155	18 165	18 15	18 165	18 16
Norvège	18.15	18.26	29 02	28 74	28 98	28 915	28 78
Danemark	18.15	18.26 1/2	25 875	25 83	25 94	25 855	25 64
Suisse	25.22	25.18	25 14	25 12	25 90	25 06	25 025

Allemagne 1 £ = au pair, 20.085 reichsmarks, le 16 juin 1925, 20.42 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 34.585 schillings, le 16 juin 1925, 34.52 schillings.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 16 juin 1925, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 16 juin 1925, 25.275 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	26 mai 1925	2 juin 1925	9 juin 1925	16 juin 1925
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 11/64	5 17/64	5 7/16	5 7/16
Valparaiso	24 71	41 70	42 20	42 10	42 20
Câble transfert					
Montréal	» »	4.86 5/32	4 86	4.86 »	4.86 1/32
Bombay	1.3 1/32	1.5 63/64	1.6	1.6 5/64	1.6 1/16
Calcutta	1.3 31/32	1.5 63/64	1,6	1.6 5/64	1.6 1/16
Hong-Kong	1.10 5/16	2.3 1/8	2.3 5/16	2.3 15/32	2.3 19/32
Shanghaï	2.5 3/4	3.0 13/16	3.1	3.1 7/16	3.1 3/4
Buenos-Ayres	47 11/16	45 9/16	45 3/8	45 »	44 15/16
Montévidéo	51 3/32	48 »	48 »	47 3/4	47 3/4
Singapour	2.3 15/16	2.4 5/32	2.4 5/32	2.4 5/32	2.4 3/16
Yokohama	2.0 3/8	1.8 19/32	1.8 3/8	1.8 15/64	1.8 3/16
Manille	» »	2.0 3/8	2.0 3/8	2.0 3/8	2.0 3/8
Mexico	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+ 17 1/4	+16 7/8	+ 16 1/2	+17 1/2

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	5 mai 1925	12 mai 1925	19 mai 1925	26 mai 1925	2 juin 1925	9 juin 1925	15 juin 1925 (2)
Cours de l'or.	84 11 1/4	84 11 1/2	84.11 1/4	84 11 1/2	84 11 1/2	84 11 1/2	84 11 1/4
Cours de l'arg.	31 1/2	31 1/4	31 1/8	31 3/8	31 5/8	31 3/16	31 3/4
Es. hors banq.	4 1/2	4 23/32	4 19/32	4 9/16	4 3/8	4 13/32	4 13/32

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 15 juin 1925 représentent 13.768 fr. 61 par kilogr. fin d'or et 463 fr. 56 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

L'incertitude politique source du marasme financier

D'une semaine à l'autre, la situation ne s'améliore pas sur le marché des valeurs mobilières et celui des changes : la clientèle continue à rester sur une stricte réserve, et la presque totalité des opérations exécutées pour son compte tend à lui donner des garanties contre une dépréciation ultérieure du franc, sous forme soit d'achats d'actions étrangères, soit de couvertures précipitées en devises appréciées ; quant à la spéculation, ignorante des événements qui peuvent se produire brusquement, elle s'abstient à peu près complètement d'intervenir.

Cet état de choses est hautement préjudiciable à notre économie nationale. D'une part, il consolide — et, par conséquent, aggrave singulièrement — la désaffection de l'épargne à l'égard des fonds français de toutes catégories, compliquant ainsi la tâche journalière de la Trésorerie qui éprouve des résistances croissantes à placer les Bons de la Défense et risque d'avoir à faire face à des demandes anormalement grossies de remboursements de la Dette à court terme, surtout en septembre et décembre ; d'autre part, il empêche la plupart de nos entreprises privées de procéder aux émissions qui leur seraient si utiles pour mettre leurs disponibilités liquides à hauteur des besoins du moment et menace, en se prolongeant, de paralyser fâcheusement leur activité.

Les causes de cette atonie inquiétante sont d'ordre purement politique. La liquidation de quinzaine a révélé, en effet, en Bourse une abondance réelle de capitaux, puisque le taux des reports s'est abaissé à 3 3/4 % : mais ces ressources restent consacrées à des emplois essentiellement temporaires ; par peur de l'avenir, leurs propriétaires se refusent à les immobiliser.

On ne doit pas sous-estimer le péril résultant d'un tel marasme : nos finances publiques et notre capacité de production et d'échange ne manqueront pas d'en être vivement affectées s'il persiste encore quelques semaines.

Malheureusement, il ne suffira pas, pour le dissiper, de découvrir d'élégantes solutions techniques aux problèmes qui émeuvent actuellement l'opinion : celles-ci, incontestablement, sont nécessaires ; elles demeureront inefficaces — nous dirons même irréalisables — si un doute subsiste sur la stabilité gouvernementale, si l'on ne reçoit pas l'assurance que les vicissitudes de la politique générale n'auront point d'influence sur l'application méthodique et continue de programmes financiers et fiscaux définitifs.

Or, l'agitation observée actuellement au sein du Cartel, les possibilités de crise ministérielle, la perspective de compromis plus ou moins « bâtards » entre les conceptions de M. Caillaux et celles du parti socialiste, troublent profondément — et découragent — les milieux d'affaires dont le concours « sans réserve » est indispensable à notre redressement.

Le salut du pays exige que cette instabilité morale cesse au plus tôt : si elle dégénérait demain en une instabilité matérielle, des difficultés insurmontables s'accumuleraient, réduisant à l'impuissance les meilleures volontés et les compétences les plus qualifiées. Le Président du Conseil et ses principaux collaborateurs semblent décidés à user de toute leur autorité pour dissiper le malaise aigu dont souffre la France : la tâche est ardue, mais nous croyons qu'ils pourront la mener à bien.

R. T.

La Notion d'inflation

Nos derniers articles nous valent une abondante correspondance soulignant l'intérêt que nos lecteurs portent aux problèmes monétaires. Nous répondrons personnellement aux questions fort variées qui nous sont ainsi posées. L'une d'elles, cependant, revient si souvent que nous croyons utile de lui consacrer une étude dans ces colonnes.

« Tous les journaux, nous écrit un ami qui paraît exprimer l'opinion moyenne de beaucoup d'autres, parlent longuement des avantages ou des dangers de l'*inflation*, mais aucun ne songe à éclairer la lanterne du profane en lui expliquant exactement en quoi elle consiste. Les différents auteurs ne me semblent pas attribuer à ce terme un sens identique, et leurs divergences de vues tiennent peut-être à ce que, sous une étiquette commune, ils n'analysent pas le même sujet. Je trouve, d'autre part, qu'on use trop souvent d'une terminologie défectueuse : on discute sans cesse de la *masse des instruments monétaires ;* de quels instruments s'agit-il, et quelle est la mesure de leur masse ? On épilogue sur l'*excès des instruments monétaires par rapport aux besoins* : que sont ces besoins, et par quel procédé, vis-à-vis de quel *étalon*, est-il possible d'évaluer les conditions dans lesquelles ils se trouvent satisfaits ? Ne voudriez-vous pas tenter de dissiper ces obscurités ? »

Nous allons essayer de déférer à cette requête, sans nous dissimuler les difficultés de la tâche qui nous est offerte.

***

Il est bien vrai que deux tendances distinctes se manifestent chez les économistes qui se servent du mot *inflation ;* les uns l'utilisent simplement pour qualifier un changement matériel de l'état apparent du stock monétaire d'une nation ; les autres le prennent pour caractériser une modification intrinsèque de sa situation économique générale, provoquée par des causes monétaires.

Les premiers définirent longtemps l'inflation *une augmentation de la masse des pièces métalliques et des billets ayant cours légal dans un pays :* la phrase était suffisamment précise à l'époque où la presque totalité des payements s'effectuait par remise d'espèces d'or ou d'argent ou de coupures de l'Institut d'émission.

Quand, par suite de l'essor du crédit, des modalités nouvelles de règlement se vulgarisèrent, on déclara qu'il y avait lieu de les assimiler à la monnaie proprement dite en les dénommant *instruments monétaires* ou, mieux, *moyens de règlement*, et l'on proposa de définir l'inflation *une augmentation de la masse des moyens de règlement dont dispose un pays.* L'idée de *masse* s'adaptant mal à des représentations presque immatérielles d'un sentiment psychologique — car le crédit n'est que l'expression économique de la confiance — on suggéra de lui substituer celle de *pouvoir nominal d'achat*, et l'on appela inflation *une augmentation du pouvoir nominal d'achat des moyens de règlement dont dispose un pays.*

Une incertitude nouvelle apparut aussitôt : convenait-il de n'englober dans les moyens de règlement que les instruments monétaires *(lato sensu)* effectivement créés à un moment déterminé — chèques émis, ordres de virements donnés, valeurs mobilières pratiquement affectées à des payements, en même temps que les pièces métalliques et billets circulant réellement, à l'exception des espèces thésaurisées dans les coffres ou les bas de laine —, ou fallait-il comprendre l'ensemble des signes monétaires et la totalité des valeurs mobilières et des crédits ouverts, sous prétexte que leur seule existence était susceptible à chaque instant de créer des moyens de règlement ? Faute d'avoir nettement spécifié ce point, la plupart des théories retenant

la première série de définitions de l'inflation sont demeurées confuses.

L'équivoque serait levée, selon nous, si les travaux qui adoptent cette terminologie distinguaient l'inflation *positive* et l'inflation *potentielle* : l'inflation positive serait *une augmentation du pouvoir nominal d'achat des moyens de règlement pratiquement employés dans un pays à un moment donné*, et l'inflation potentielle serait *une augmentation du pouvoir nominal d'achat des moyens de règlement dont un pays peut disposer au total à un moment donné.*

Il est à remarquer que ces formules constatent un fait brutal — l'augmentation du pouvoir nominal d'achat — sans rechercher ses causes et sans apprécier ses conséquences : elles ne se préoccupent pas de savoir si l'inflation est ou non systématiquement engendrée par la politique du Gouvernement, par la gestion des banques, par l'orientation de l'activité économique ; elles n'examinent pas non plus si son action est nulle, salutaire ou défavorable ; caractérisant sans autre prétention un phénomène concret, elles laissent le champ libre pour en étudier les origines et les effets.

Le second groupe de définitions revêt un aspect tout autre. Il se résuma d'abord en la *surabondance de monnaie* (*espèces métalliques et billets*), puis en *l'excès des instruments monétaires* (au sens large que ces mots ont reçu dans l'économie politique moderne). Cette notion de surabondance ou d'excès — différente du simple concept d'augmentation de la monnaie — évoquait nécessairement la mise en parallèle de la masse des instruments monétaires — ou pour mieux dire, du pouvoir nominal d'achat des moyens de règlement — et des besoins monétaires, c'est-à-dire des besoins effectifs de règlement, mise en parallèle dont on n'avait pas à se soucier dans la première série de définitions ; elle amenait aussi à marquer immédiatement l'effet produit par une telle rupture d'équilibre.

Sentant l'opportunité de préciser une formule que chacun s'accordait à juger trop vague, certains auteurs avancèrent que l'inflation est l'*avilissement du pouvoir réel d'achat de l'unité monétaire nationale provoqué par un excès des moyens de règlement existant dans un pays à un moment donné eu égard aux besoins de règlement.*

Il restait à indiquer comment on pourrait apprécier si les moyens de règlement sont ou non en excès par rapport aux besoins de règlement. L'observation des fonctions de la monnaie, du mécanisme de sa circulation et des conditions d'établissement des prix — à laquelle notre regretté Directeur avait si largement contribué lors des polémiques sur le bimétallisme — conduisit à constater que l'étendue des besoins monétaires varie en raison directe de l'importance des transactions de toute nature qui doivent être liquidées en une période déterminée, et que leur satisfaction plus ou moins complète est liée à la fois à la quantité des moyens de règlement et à leur vitesse de transmission, à la rapidité de leur rotation. Poursuivant plus avant l'analyse, on arriva à démontrer — ceci fut aussi pour une bonne partie l'œuvre d'Edmond Théry — que des actions et réactions réciproques interviennent entre les possibilités et les besoins de payement, de sorte que l'abondance monétaire trouve une limitation naturelle de son effet sur les prix dans l'expansion économique qu'elle entraîne. Ces remarques ne simplifièrent évidemment pas la question ; on imagina, pour tourner l'obstacle, d'admettre, « par hypothèse » qu'un seul des éléments en cause pourrait varier, tous les autres demeurant fixes, et la formule suivante fut énoncée : l'*inflation consiste, le nombre des consommateurs et des marchandises à consommer étant constant, à mettre entre les mains des premiers une masse supplémentaire de pouvoir nominal d'achat.*

La définition nous paraît doublement critiquable : en la forme, elle emploie à tort les mots *nombre de consommateurs et de marchandises à consommer* (car il est certain que l'étendue des besoins monétaires n'est pas fixée seulement par l'effectif de la population d'un pays ou par le tonnage des denrées et objets qu'on peut acheter, mais résulte de la valeur propre des offres et des demandes) et accole malencontreusement le substantif *masse* aux termes *pouvoir nominal d'achat* ; nous préférerions entendre dire que *l'inflation consiste, la valeur intrinsèque des offres et des demandes étant constante, à accroître le pouvoir nominal d'achat des moyens de règlement dont dispose un pays* ; quant au fond, cette phrase a le défaut de ne pas rendre compte d'un phénomène directement vérifiable : il ne sera jamais possible d'assurer que la valeur des offres et des demandes demeure inchangée et, par conséquent, de discerner à première vue l'influence vraie de l'accroissement du pouvoir nominal d'achat des instruments monétaires.

Il ne paraît donc pas que l'on ait réussi à découvrir un moyen commode de « jauger » le rapport existant entre les moyens de règlement et les besoins de règlement. Seul, un examen minutieux de tous les détails de la vie économique nationale, portant notamment sur l'état de la circulation fiduciaire, les conditions générales du crédit, l'allure du marché des valeurs mobilières, la position budgétaire, les mouvements du change, l'activité de la production et du commerce, et les fluctuations des diverses catégories de prix comparées à celles survenant à l'étranger, permettra de juger si un *avilissement du pouvoir d'achat de l'unité monétaire* est ou non constaté et, dans l'affirmative, s'il est ou non *provoqué par un excès des moyens de règlement eu égard aux besoins de règlement.*

C'est à une véritable étude d'ensemble qu'il faudra procéder en réalité pour savoir si la seconde catégorie des définitions de l'inflation s'applique à la situation d'un pays à un moment quelconque.

Une telle conclusion nous amène à considérer que les règles d'une bonne terminologie doivent faire préférer les formules du premier groupe : elles ont l'avantage de caractériser assez clairement un phénomène relativement simple à observer, et ne s'embarrassent pas de la recherche, extrêmement complexe et malaisée, de ses causes et de ses effets.

Nous aurons soin, pour notre part, de nous abstenir le plus souvent de l'emploi du mot *inflation*, qui prête à confusion pour les raisons que nous venons d'énumérer, et quand, malgré tout, il nous arrivera de l'utiliser, nous le prendrons dans le sens terre à terre d'*augmentation du pouvoir nominal d'achat des moyens de règlement dont dispose un pays.*

***

Quant à nos lecteurs, lorsqu'ils se trouveront en présence d'une publication se servant de ce terme ambigu, ils auront à démêler, si l'auteur ne s'est pas soucié de les en informer, la signification qui lui est implicitement attribuée. Un exemple les fixera sur la nécessité de cette « clarification » préalable.

Les esprits sont fort troublés actuellement par la perspective d'une majoration de plusieurs milliards de francs de la circulation des billets de la Banque de France, destinée à permettre au Trésor le remboursement des Bons à court terme qui viendront à échéance dans le prochain semestre. Les auteurs retenant le deuxième groupe des définitions ci-dessus exposées sont divisés sur le point même de savoir si cette création supplémentaire d'instruments monétaires engendrera ou non un surcroît d'inflation, et leurs controverses restent nébuleuses, parce qu'ils essayent de décrire une succession de phénomènes divers à l'aide d'une seule formule dont aucune partie n'échappe à la discussion.

Si l'on se borne, au contraire, à utiliser la pre-

mière série de définitions, on est amené à déclarer nettement que la mise en circulation de quatre ou cinq milliards, ou plus, de billets de banque (à fonction purement monétaire) aux lieu et place d'une égale valeur de titres jouant surtout le rôle d'agents de capitalisation a toutes chances de provoquer *une augmentation du pouvoir nominal d'achat des moyens de règlement pratiquement employés dans le pays.* Sans constituer de l'inflation *potentielle*, (car les Bons à remplacer par des billets entrent dans la catégorie des moyens de règlement dont la nation peut disposer en théorie mais ne se sert que faiblement en fait), elle représentera très probablement de l'inflation positive.

Pour qu'elle n'en fût pas, il faudrait que les nouveaux billets fussent conservés par les personnes les recevant et thésaurisés par elles ou immédiatement convertis en d'autres sortes de valeurs mobilières. Toute portion d'entre eux lancée dans la circulation créera l'inflation au premier sens que nous avons reconnu à ce mot.

Quant aux effets de cette inflation, ils dépendront à la fois de notre situation économique générale, de facteurs psychologiques multiples, et du temps plus ou moins long durant lequel elle subsistera : nous avons montré, voici quinze jours, qu'il sera possible d'en limiter les inconvénients par des mesures de sévère prudence.

L'analyse des répercussions du projet est donc rendue plus méthodique et plus claire en adoptant la terminologie que nous avons mentionnée d'abord : nulle science ne saurait s'accommoder de définitions prétendant caractériser en quelques lignes des faits différents et souvent contradictoires. En matière monétaire plus qu'en tout autre cette vérité de bon sens ne doit pas être perdue de vue.

René THÉRY.

Le Marché du Sucre en 1924

On constate, depuis quelques années, une progression constante de la production sucrière mondiale.

En ce qui concerne la campagne 1923-1924, dont nous nous occuperons plus particulièrement aujourd'hui, cette progression peut être attribuée pour partie à des conditions météorologiques exceptionnellement favorables, mais pour partie seulement, car on a constaté, par ailleurs, une extension générale des superficies destinées à la culture de la betterave et de la canne à sucre.

L'industrie du sucre de betterave s'est développée, en effet, au cours des dernières années, dans les pays qui ont pris part à la guerre et dans lesquels elle avait nécessairement été fort négligée pendant les hostilités. C'est ainsi que pour la première campagne sucrière d'après-guerre (1919-1920), la production de l'Allemagne était réduite à moins d'un tiers de celle d'avant-guerre, celle de la France a moins d'un quart, celle de la Pologne à un cinquième, celle de la Tchécoslovaquie à moins de la moitié, celle de la Russie à une quantité insignifiante. Bref, pour le monde entier, la production betteravière accusait, comparativement à 1913, une diminution de 60 %. Or, on estime que la France produira cette année 90 % de la quantité d'avant-guerre, la Pologne 75 %, la Tchéco-Slovaquie 110 %, l'Allemagne 70 %, la Belgique 150 %, l'Italie 200 %, les Pays-Bas 134 % et les Etats-Unis 178 % : pour l'ensemble des pays producteurs de sucre de betterave, la production globale dépassera de 90 % celle de 1913.

D'autre part, pendant les années de guerre, l'industrie du sucre de canne a reçu, par suite de la demande accrue de l'Europe, une forte impulsion qui a incité les pays chauds à étendre la culture de la canne. En 1919-1920, la production de Cuba avait déjà plus que doublé, en même temps qu'on notait un accroissement notable au Brésil, à Formose, aux Philippines et à Java. Actuellement, la production de sucre de canne surpasse de 53 % celle de 1913.

***

Voici, d'après les statistiques de MM. Willett et Gray, comment se comparent les résultats de la campagne sucrière 1923-1924 avec ceux de la précédente

Production mondiale de sucre en 1922-1923 et 1923-1924

	1922-23	1923-24
Canne :	—	—
	(En tonnes)	
Amérique	6.572.044	7.055.255
Asie	5.460.112	5.876.840
Australie	343.832	339.859
Afrique	556.853	575.635
Espagne	13.918	7.871
Total du sucre de canne	12.946.759	13.855.460
Betteraves :		
Allemagne	1.455.078	1.146.891
Tchécoslovaquie	734.856	1.001.049
Autriche	24.468	47.321
Hongrie	81.603	122.588
France	492.705	490.850
Belgique	268.928	300.121
Hollande	255.592	231.923
Russie et Ukraine	193.400	366.742
Pologne	301.890	389.995
Suède	71.790	153.890
Danemark	88.382	102.358
Italie	297.280	351.102
Espagne	160.035	185.063
Suisse	6.033	5.500
Bulgarie	16.250	26.566
Roumanie	49.872	71.826
Angleterre	7.011	13.280
Autres pays	69.152	50.696
Total en Europe	4.574.325	5.057.761
Etats-Unis	615.936	787.217
Canada	12.400	16.500
Total du sucre de betteraves	5.202.661	5.861.478
Total canne et betteraves	18.149.420	19.716.938

Quant à la consommation, la *Centralblatt für die Zuckerindustrie* l'évalue comme suit :

Consommation mondiale de sucre en 1923-1924

	(En tonnes)
Angleterre	1.735.000
Allemagne	1.000.000
France	837.000
Divers	2.950.000
Total Europe	6.522.000
Etats-Unis	5.350.000
Canada	370.000
Argentine	270.000
Brésil	250.000
Divers	777.000
Total Amérique	7.017.000
Australie	300.000
Nouvelle-Zélande	60.000
Divers	5.000
Total Océanie	365.000

	(En tonnes)
Hindoustan	3.450.000
Japon et Formose	700.000
Chine	700.000
Divers	535.000
Total Asie	5.385.000
Natal	150.000
Algérie, Tunisie, Maroc	100.000
Divers	130.000
Total Afrique	380.000
Total de la consommation mondiale	19.669.000

La consommation égale presque, ainsi, la production, mais il faut tenir compte du « flottant », autrement dit des stocks, qui pouvaient être évalués, au début de l'année 1924, à 2 millions de tonnes pour l'Angleterre, la Belgique, les Pays-Bas, la Tchécoslovaquie, la France et l'Allemagne, et à 2.400.000 tonnes pour les Etats-Unis et Cuba. Une baisse des cours était donc inévitable. Elle a affecté la marche suivante :

Cours du sucre en 1924

	Paris (1) — (En francs par 100 kilos)	Londres (2) — (En shillings par cwts. env. 50 kilos)	New-York (3) — (En cents par lb.)
Fin janvier	341	31/10	7.03
— février	404.50	34/	7.22
— mars	327	31/9	6.65
— avril	275	28/4 1/2	6.15
— mai	270	22/7 1/2	5.02
— juin	272.70	23/3	5.34
— juillet	270	22/	5.09
— août	249	23/9	5.65
— septembre	226	23/9	6.03
— octobre	194.50	21/3	6.03
— novembre	181	19/4 1/2	6.03
— décembre	165.50	17/4 1/2	4.52

(1) Sucre blanc base indigène n° 3, disponible.
(2) Sucre blanc à terme, mois courant.
(3) Centrifuge Cuba, disponible.

D'après les calculs établis par les courtiers en sucre, la campagne 1924-1925 ferait apparaître une accentuation encore plus grande de l'excédent de la production par rapport à la consommation, puisque MM. Willett et Gray évaluent, d'ores et déjà, cette production à 22 millions de tonnes. On ne peut donc envisager une reprise des cours du sucre, cette année du moins. Dans l'avenir, par contre, le maintien des prix à un niveau très bas incitera peut-être les producteurs à restreindre l'étendue de leurs cultures, ce qui ramènerait la production à des chiffres plus en rapport avec les besoins mondiaux.

Raymond MULETTE.

Crédit Lyonnais

Les actionnaires du *Crédit Lyonnais* se sont réunis à *Lyon* en assemblée générale ordinaire, le 28 avril, sous la présidence de M. le baron Brincard, président du Conseil d'administration.

Le siège social a constaté, au cours de l'exercice 1924, l'intensité du mouvement commercial et industriel à Lyon et dans la région lyonnaise, surtout pendant la première partie de l'année, laquelle s'est terminée dans des conditions moins favorables.

L'industrie de la soie et celles de la teinturerie et de l'apprêt ont progressé d'une façon satisfaisante. D'après les statistiques de l'administration des douanes, les exportations de soieries ont passé de 2 milliards 184 millions de francs à 3 milliards 223 millions en 1924.

La fabrication des produits chimiques, des articles pharmaceutiques et des parfums synthétiques a donné lieu à un courant régulier d'affaires. L'automobile, la carrosserie, la tréfilerie, la fonderie, la construction métallique, la chaudronnerie, la tannerie, le vêtement, ont bénéficié d'un travail continu. Le développement des opérations du siège social montré à quel point son sort est lié à la prospérité de la ville et de la région qu'il dessert. Le nombre et la valeur des effets reçus de la clientèle sont en forte augmentation.

Au cours de l'année 1924, trois nouveaux bureaux, fonctionnant un ou deux jours par semaine, ont été ouverts à Montluel, Craponne et Condrieu.

Au siège central, l'exercice écoulé a commencé dans des conditions satisfaisantes ; il s'est poursuivi au milieu de circonstances troublées et clos dans un état d'incertitude. Les grandes sociétés métallurgiques, dont le siège administratif est souvent fixé à Paris, n'ont pas toutes obtenu des prix de vente favorables pendant l'année entière. Par contre, les entreprises électriques ont heureusement poursuivi leur développement en 1924.

Les faits ci-dessus mentionnés et aussi la diminution des placements de titres, ont eu leur répercussion dans les résultats d'exploitation du siège central, dont certaines branches ont été moins productives qu'en 1923. Trois agences nouvelles ont été créées dont deux à Paris, avenue Jean-Jaurès, n° 110, et rue de la Chapelle, n° 76 ; à Vincennes, avenue du Château, n° 31.

Dans les régions desservies par le groupe des agences régionales, la situation économique est restée, dans l'ensemble, à peu près stationnaire par rapport à 1923. En 1924, il a été procédé à la création des sous-agences de Blida (Alger), Villefranche-de-Rouergue (Aveyron), Châteaurenard (Bouches-du-Rhône), Lodève et Pézenas (Hérault) ; du bureau de quartier de Bab-el-Oued, à Alger ; des bureaux intermittents de Capdenac (Aveyron), Riom-es-Montagnes (Cantal), Baume-les-Dames (Doubs), Saint-Gilles-du-Gard et Sommières (Gard), Salies-de-Salat (Haute-Garonne), Fleurance (Gers), Bourg-Argental (Loire), Yssingeaux (Haute-Loire), Gourdon (Lot), La Clayette et Sennecey-le-Grande (Saône-et-Loire), Apt (Vaucluse) ; ont été visités régulièrement : Serrières (Ardèche), Castillon-en-Couserans (Ariège), Cabannes et Miramas (Bouches-du-Rhône), Henrichemont et Saint-Florent-sur-Cher (Cher), Aigues-Mortes et Saint-Hippolyte-du-Fort (Gard), Le Caylar et Lunas (Hérault), Levroux et Vatan (Indre), Saint-Symphorien-d'Ozon (Isère); Maclas (Loire), Gramat, Labastide-Murat, Limogne et Prayssac (Lot), Parmentier (Oran), Champeix, Maringues et Sauxillanges (Puy-de-Dôme), Lannemezan (Hautes-Pyrénées), Mirandol-Bourgnounac (Tarn).

Pour répondre aux besoins de la clientèle, le *Crédit Lyonnais* a procédé à des agrandissements à Albi, Alger, Clermont-Ferrand, Dijon, Moulins, Nevers, Castres, Clamecy, Decize, Feurs, Montluçon, Vichy, etc., et doté divers sièges de coffres-forts pour la location. Les résultats des agences départementales auraient atteint le montant obtenu en 1923 sans la diminution des placements de titres qui a été particulièrement importante dans certaines régions du nord et de l'ouest.

Au cours de l'exercice 1924, ce groupe a créé l'agence mère de La Roche-s-Yon (Vendée); les sous-agences de Saint-Jean-de-Luz et Salies-de-Béarn (Basses-Pyrénées), Saint-Pierre-sur-Dives (Calvados), Concarneau et Douarnenez (Finistère), Saint-Aignan (Loir-et-Cher), Sarreguemines (Moselle), Haubourdin (Nord), Fontenay-le-Comte (Ven-

dée) ; le bureau du Midi, à Bruxelles (Belgique) ; les bureaux intermittents de Brienne-le-Château (Aube), Marans (Charente-Inférieure), Auneau (Eure-et-Loir), Nogaro (Gers), Mer et Montoire-s-le-Loir (Loir-et-Cher), Ancenis (Loire-Inférieure), Castillonnes (Lot-et-Garonne), Ernée (Mayenne), Bourbourg (Nord), Tinchebray et le Mesle-sur-Sarthe (Orne), Aire-sur-la-Lys et Audruicq (Pas-de-Calais), Loué (Sarthe), Challans et Chantonnay (Vendée), Brienon-sur-Armançon et Saint-Florentin (Yonne) ; en outre, il a commencé à visiter régulièrement un grand nombre de localités. Il a transformé en agence-mère la sous-agence de Flers (Orne), en sous-agences les bureaux intermittents de Parthenay (Deux-Sèvres), Saint-Pol-de-Léon (Finistère), Bergues (Nord), Gournay-en-Bray (Seine-Inférieure), et en bureau intermittent le pied-à-terre de Quintin (Côtes-du-Nord).

Pendant l'année 1924, le groupe des agences de la région parisienne a ouvert trois bureaux permanents à Senlis (Oise), à Brie-Comte-Robert (Seine-et-Oise) et à Meulan (Seine-et-Oise), puis deux bureaux intermittents à Charly (Aisne) et à Milly (Seine-et-Oise).

Les affaires financières ont été sensiblement moins actives en 1924. Notamment, il n'y a eu, en dehors d'une émission d'obligations du Crédit National, aucune opération ayant directement pour objet la reconstitution des régions sinistrées. Cependant, les guichets du *Crédit Lyonnais* ont participé à 61 opérations, dont les principales sont : les Bons du Trésor 5 %, les obligations du Crédit National et des Grandes Compagnies de Chemins de fer, les obligations décennales de la Ville de Paris, les obligations de l'Energie Electrique du Nord de la France, de l'Union d'Electricité, de la Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité, de la Compagnie Générale Transatlantique, de la Compagnie Franco-Espagnole des Chemins de fer de Tanger à Fez, de la Régie Immobilière de la Ville de Paris, des Gouvernements Généraux de l'Afrique Occidentale et de l'Afrique Equatoriale Française, des Petits-Fils de François de Wendel, des Houillères de Saint-Etienne, de la Compagnie du Bourbonnais, etc. Les actions : de MM. Schneider et Cie, de la Compagnie des Produits Chimiques et Electro-Métallurgiques d'Alais, Forges et Camargue de la Compagnie Française pour l'Exploitation des Procédés Thomson-Houston, de la Compagnie du Bourbonnais, de la Société Lyonnaise des Eaux et de l'Eclairage, de l'Energie Electrique du Littoral Méditerranéen, des Mines de Blanzy, etc.

Le nombre des émissions d'actions auxquelles le *Crédit Lyonnais* a participé dépasse celui des émissions d'obligations. Dans le total des placements annuels, le montant des actions atteint 44 % en 1924 au lieu de 16 % en 1923, de 11 % en 1922, de 12 % en 1921 et de 20 % en 1920.

Au compte de profits et pertes, les bénéfices de l'exercice 1924, déduction faite de tous frais généraux, charges, provisions, dépenses de premier établissement, amortissements et attributions statutaires s'élèvent à 43.929.182 fr. 02, en augmentation de près de 2 millions sur ceux de l'exercice 1923.

Après un prélèvement de 40 millions de francs sur cette somme pour permettre la distribution d'un dividende de 80 francs par action, contre 75 francs pour l'exercice 1923, il est resté un reliquat de 3.929.182 fr. 02, qui, ajouté au solde des exercices antérieurs, soit 4.089.332 fr. 77, forme un total de 8.018.514 fr. 79 qui a été reporté à nouveau.

En plus de l'acompte de 35 francs mis à la disposition des actionnaires le 25 mars dernier, le solde, soit 45 francs par action, sera mis en paiement à partir du 25 septembre prochain sous déduction des impôts.

Nous donnons ci-après l'exposé du bilan au 31 décembre 1924, dont les postes peuvent être comparés avec ceux de l'exercice 1923 :

	Exercices	
	1923	1924
	—	—
Actif	(En francs)	
Espèces en caisse et dans les banques	543.082.442 17	571.311.391 93
Portefeuille et Bons de la Défense nationale	4.088.109 247 08	3.644.158.006 09
Avances sur garanties et reports	309.156.627 67	327.050.580 04
Comptes courants	1.006.618.977 42	1.286.883.873 64
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »	39.647.500 »
Portefeuille-titres (actions, Bons, Obligations et Rentes)	2.587.457 52	2.864.060 36
Comptes d'ordre et divers	4.433.258 66	4.691.238 04
Immeubles	35.000.000 »	35.000.000 »
Total	6.028.635.510 52	5.911.606.650 10
Passif		
Dépôts et Bons à vue	2.025.299.383 78	2.105.573.885 54
Comptes courants	3.264.118.370 76	3.042.862.059 32
Comptes exigibles après encaissement	87.759.757 89	97.700.730 40
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »	39.647.500 »
Acceptations	29.428.014 46	35.501.065 97
Bons à échéance	41.725.860 20	63.532.346 53
Comptes d'ordre et divers	24.067.290 66	3.770.547 55
Profits et Pertes (bénéfices 1922)	42.002.814 31	43.929.182 02
Report des exercices antérieurs	24.586.518 46	4.089.832 77
Réserves diverses	200.000.000 »	225.000.000 »
Capital	250.000.000 »	250.000.000 »
Total	6.028.635.510 52	5.911.606.650 10

Toutes les résolutions présentées par le Conseil d'administration ont été mises aux voix et adoptées à l'unanimité.

F. Modau.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

L'exécution du Traité. — Le pacte de garantie. — L'ambassadeur de France à Berlin, M. de Margerie, a remis le 16 juin dernier, à M. Stresemann, la réponse française aux propositions allemandes relatives à la conclusion d'un pacte de garantie. Ce document sera publié très prochainement, vraisemblablement le 19 ou le 20 juin.

Le budget de 1925.— La Commission des Finances de la Chambre poursuit activement l'examen du budget de 1925.

Au cours de la séance du 16 juin dernier, M. Caillaux a indiqué que, tout en demeurant soucieux de voir aboutir avant la fin du mois le budget de 1925, il comprenait que le délai imparti ne permettrait pas matériellement le vote, d'ici le 30 juin, des nouveaux impôts réclamés par le Gouvernement et a déclaré que, dans ces conditions, il acceptait que les taxes nouvelles fussent examinées et votées après le budget.

Il a également ajouté que le Gouvernement avait été unanime à décider que la clôture de la session ne serait pas prononcée avant que les nouvelles taxes aient été adoptées par le Parlement. Au besoin les Chambres reviendraient siéger en août, après les élections cantonales. Il a dit que sur ce vote, obtenu dans les délais ci-dessus, vote indispen-

sable pour apporter un premier remède à la situation financière, le ministre et ses collègues engageaient leur pleine responsabilité.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	11 juin 1925	18 juin 1925
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.682.318.725	3.682.334.888
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.546.639.632	5.546.655.795
Argent	314.665.498	313.843.476
	5.861.305.130	5.860.099.271
Disponibilités à l'étranger	577.335.073	578.157.867
Effets échus hier à recevoir ce jour	57.571.827	2.653.436
Portefeuille Paris — Effets Paris	1.947.729.958	1.795.817.117
Portefeuille Paris — Effets Etranger	25.545.327	24.356.310
Portefeuille Paris — Effets du Trésor	188.979	416.272
Portefeuilles des succursales	1.797.329.671	1.923.251.220
Effets prorogés — Paris	965.847	965.847
Effets prorogés — Succursales	5.043.605	5.002.295
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	350.712.944	349.613.883
Avances sur titres dans les succursales	2.813.086.025	2.760.875.197
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	25.200.000.000	25.250.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	5.041.000.000	5.048.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	193.204.552	193.204.552
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.880.373	169.881.255
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	86.616.530	89.579.561
Emploi de la réserve spéciale	8.407.438	8.407.438
Divers	3.885.254.134	3.715.456.756
Total	48.338.158.170	48.093.113.027
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	106.784.321	106.784.321
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oct. 1917, art. 3	505.096.820	505.055.510
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	389.991.040	405.547.553
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	15.994.600	15.994.600
Billets au porteur en circulation	43.387.358.840	43.053.824.835
Arrérages de valeurs déposées	58.030.876	69.670.794
Billets à ordre et récépissés	293.655	319.114
Compte courant du Trésor	3.992.498	20.735.707
Comptes courants de Paris	1.022.757.816	1.056.273.269
Comptes courants dans les succursales	1.002.107.713	1.061.265.052
Dividendes à payer	2.787.093	2.740.643
Escompte et intérêts divers	195.671.938	201.825.413
Réescompte du dernier semestre	23.796.838	23.796.838
Divers	1.406.480.923	1.352.266.180
Total	48.338.158.170	48.093.113.027

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	22 juin 1922	21 juin 1923	19 juin 1924	18 juin 1925
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	35.852.3	36.621.8	39.742.8	43.053.8
Encaisse or	4.141.3	5.528.5	5.537.7	5.543.0	5.546.6
— argent	625.3	284.7	292.8	299.6	313.8
Portefeuille	2.444.2	2.908.6	2.180.6	3.714.6	3.752.5
Avances aux partic.	743.8	2.251.0	2.138.9	2.681.0	3.110.5
— à l'Etat	200.0	23.300.0	23.300.0	23.200.0	25.450.0
Compt. cour. Trésor	382.6	13.2	21.0	18.3	20.7
— partic.	947.6	2.275.7	2.035.7	2.002.3	3.117.5
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0	7 0/0

Le rendement des impôts en mai 1925. — Le rendement des *impôts indirects et des monopoles* a atteint, en avril dernier, 1.622.301.000 francs, en augmentation de 204.689.500 francs comparativement à mai 1924 et de 121.623.000 francs sur les évaluations budgétaires.

Les recouvrements opérés au titre de la taxe sur le *chiffre d'affaires* s'élèvent en mai à 390 millions 336.000 francs, dépassant de 52.843.000 francs les évaluations budgétaires et de 46.919.000 francs les recouvrements du mois correspondant de 1924.

Les recettes encaissées pendant le mois de mai par l'*Administration de l'enregistrement* forment un total de 491.693.000 francs, en moins-value de 16.587.000 fr. (3,26 %) sur les évaluations, et en augmentation de 66.609.000 francs (15,66 %) sur les recouvrements de mai 1924.

Les perceptions effectuées par le service des *douanes* s'élèvent à 159.329.000 francs pour le mois de mai. Cette somme présente une moins-value de 35.598.000 francs par rapport aux évaluations et une diminution de 34.583.000 francs par rapport aux recouvrements de mai 1924.

Quant aux encaissements réalisés par l'administration des *contributions indirectes*, ils atteignent la somme de 580.638.000 francs pour le mois de mai. Cette somme, supérieure de 121.000.000 de francs aux évaluations et de 125.822.000 francs aux recouvrements de 1924, n'avait encore jamais été atteinte.

Les recouvrements opérés pendant le mois de mai dernier au titre du *budget général* abstraction faite par conséquent des recettes de l'administration des postes, rattachées au budget annexe) se sont élevés à la somme globale de 1.998 millions 779.400 francs, au lieu de 2.976 millions 1/2 en avril, de 2.034 millions en mars, de 1.952 millions 1/2 en février, de 2.749 millions 1/2 en janvier.

Dans ce total de 1.998.779.400 francs, les *ressources exceptionnelles*, les *recettes d'ordre* et les *produits divers* entrent pour 105.642.200 francs, dont 42 millions 786.000 francs pour la *contribution extraordinaire sur les bénéfices de guerre*.

Les *recettes normales et permanentes* ont ainsi atteint en mai la somme de 1.893.137.200 francs, au lieu de 2.842 millions en avril, de 1.980 millions en mars, de 1.869 millions 1/2 en février, de 2.676 millions en janvier.

Le total de 1.893.137.200 francs qui représente les recettes normales et permanentes de mai 1925 se décompose ainsi :

1° Produit des impôts directs prévus pour le compte de l'Etat : 260.093.500 francs, en diminution de 12.165.200 francs sur le rendement de mai 1924 ;

2° Revenus du domaine : 10.742.700 francs en augmentation de 2.341.400 francs par rapport aux évaluations budgétaires et en moins-value de 46.100 francs par rapport à mai 1925 ;

3° Montant des impôts et revenus indirects et des monopoles : 1.622.301.000 francs, en augmentation de 121.623.000 francs sur les évaluations budgétaires et en plus-value de 204.689.500 francs par rapport aux rendements de mai 1924.

Si l'on considère l'ensemble des cinq premiers mois de l'exercice en cours, on constate que le total des recouvrements effectués au titre des ressources normales et permanentes atteint 11.260.863.700 fr. Cette somme dépasse les recouvrements des cinq premiers mois de l'année précédente de 1.502.504.500 francs, provenant : de 619.327.100 francs pour les contributions directes, de 888.864.500 francs pour les contributions indirectes et les monopoles, de 5 millions 687.100 francs pour les produits du domaine.

Les produits recouvrés par l'administration des postes, qui sont encaissés au titre de son budget annexe, ne figurent pas dans les chiffres ci-dessus. Ils représentent pour le mois de mai un total de 124.696.000 francs, en diminution de 2.303.000 francs sur les évaluations et en augmentation de 4 millions 631.000 francs sur les recouvrements de 1924.

Le commerce extérieur de la France pendant les cinq premiers mois de 1925. — L'administration des Douanes vient de publier les chiffres de notre

commerce extérieur pendant les cinq premiers mois de l'année 1925. Voici comment ils se comparent avec ceux de la période correspondante de 1924 :

IMPORTATIONS	5 premiers mois 1924	1925	Différence pour 1925
	(En milliers de francs)		
Objets d'alimentation	3.356.527	2.952.544	— 403.983
Matières nécessaires à l'industrie......	11.187.422	10.714.408	— 473.014
Objets fabriqués	2.129.102	2.178.328	+ 49.226
Totaux........	16.673.051	15.845.280	— 827.771
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	1.715.662	1.399.881	— 315.781
Matières nécessaires à l'industrie.......	4.934.780	4.956.547	+ 21.767
Objets fabriqués.....	10.904.358	10.906.048	+ 1.690
Colis postaux........	803.981	855.375	+ 51.394
Totaux........	18.358.781	18.117.851	— 240.930

Cette statistique montre que la valeur de nos importations se présente, pour les cinq premiers mois de 1925, en diminution de 827.771.000 francs, soit de près de 5 %, par rapport à la même période de l'année précédente. Ce fléchissement affecte les entrées de denrées alimentaires et de matières nécessaires à l'industrie ; pour les premières, il atteint près de 404 millions ou environ 12 %, et pour les secondes 473 millions, soit un peu plus de 4 %. En revanche, une augmentation de 49 millions est constatée sur les importations d'objets fabriqués.

Une diminution, bien moins accentuée il est vrai, est aussi enregistrée dans la valeur des exportations. Celles-ci ont fléchi, par rapport aux cinq premiers mois de 1924, de 240.930.000 francs ou de 1,3 %. Le recul porte sur les seules sorties de denrées alimentaires qui ont diminué de 315.781.000 francs, soit de plus de 18 %. De faibles plus-values sont par contre constatées pour les exportations de matières premières (+21 millions 3/4) d'objets fabriqués (+1.690.000 francs) et de colis postaux (+51 millions).

La balance visible de notre commerce extérieur accuse, pour les cinq premiers mois de l'année en cours, un excédent d'exportations de 2.272 millions 571.000 francs. Du 1er janvier au 31 mai 1924, les sorties avaient dépassé les entrées de 1.685 millions 730.000 francs.

Voici, d'autre part, le poids des marchandises importées et exportées pendant les cinq premiers mois de 1925, ainsi que la comparaison avec la période correspondante de 1924 :

IMPORTATIONS	5 premiers mois 1924	1925	Différences pour 1925
	(En tonnes)		
Objets d'alimentation.	2.186.669	1.654.681	— 531.988
Matières nécessaires à l'industrie..........	20.708.125	16.721.103	—3.987.022
Objets fabriqués......	632.020	542.271	— 89 749
Totaux..........	23.526.814	18.918.055	—4.608.759
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation.	578.009	526.373	— 51.636
Matières nécessaires à l'industrie..........	9.166.371	10.489.387	+1.323.016
Objets fabriqués.....	1.483.928	1.577.585	+ 93.657
Colis postaux.........	14.583	15.976	+ 1.393
Totaux.........	11.242.891	12.609.321	+1.366.430

A l'importation, le recul affecte les trois grandes catégories de marchandises, en particulier les entrées de matières premières qui ont diminué de près de 4 millions de tonnes, soit de 19 %. Ce fléchissement provient principalement de la diminution de nos importations de houille, qui sont passées de 13.659.990 tonnes, chiffre constaté pour les cinq premiers mois de 1924, à 10.039.432 tonnes pour la période correspondante de l'année en cours.

A l'exportation, l'accroissement signalé porte sur les matières premières (+1.323.016 tonnes), sur les objets fabriqués (+93.657 tonnes) et sur les colis postaux (+1.393 tonnes) ; les sorties de denrées alimentaires ont, seules, diminué de 51.636 tonnes.

Les opérations du Crédit National en avril 1925. — Les opérations faites par le *Crédit National*, sur dommages de guerre, pour le compte de l'Etat, ont donné lieu, durant le mois d'avril, aux paiements ci-dessous :

Paiements sur titres définitifs	Nombre de paiements	Sommes en francs
Principal..........................	34.016	23.760.441 29
Intérêts...........................	18.234	6.474.252 43
	52.250	30.234.693 72
Avances sur indemnités	185	5.907.734 14
	52.435	36 142.427 86
En obligations de la Défense nationale......................	33.338	224.528.569 94
Total général pour le mois d'avril 1925.................	85.773	260.670.997 80

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 21 au 27 mai, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1924 :

Etat, 24.229.000 francs (+ 803.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 48.850.000 francs (+ 3.760.000 fr.); réseau algérien, 1.751.000 fr. (+456.000 francs); *Nord*, 27.490.000 fr. (+1.576.000 fr.); *Orléans*, 24.758.000 fr. (+1.989.000 fr.) ; *Est*, 22.699.000 fr. (—3.314.000 fr.); *Midi*, 9.861.000 fr. (—151.000 fr.); *Alsace-Lorraine*, 14.313.000 fr. (+ 192.000 francs).

Est-Algérien, 974.700 fr. (+ 19.900 fr.) ; *Bône-Guelma*, 706.000 fr. (+104.400 fr.); *Reseau oranais*, 429.200 fr. (+47.600 fr.).

ALBANIE

La situation économique et financière. — La superficie de l'Albanie est évaluée à environ 45.000 kilomètres carrés, et la population s'établit autour de 832.000 habitants, dont 248.000 pour la partie septentrionale, 295.000 pour la partie centrale, et 289.000 pour la partie méridionale.

Le pays est divisé en huit provinces, portant le même nom que leurs capitales, qui sont les suivantes : Durazzo, 5.000 hab. ; Scutari, 32.000 h. ; Korytza, 24.000 h.; Elbasan, 13.000 h.; Tirana, 12.000 habitants ; Argyrocastro, 12.000 h.; Berat, 8.500 h.; Valona, 6.500 h. Tirana a été choisie provisoirement comme capitale de l'Albanie.

Les recettes et les dépenses publiques étaient estimées, pour 1923, à 21.664.078 francs-or respectivement, comparativement à 19.747.210 francs-or pour 1922. En 1921, les recettes avaient été estimées à 18.809.045 francs-or, et les dépenses à 21.471.457 francs-or.

La dette nationale n'est pas considérable ; elle comprend 200.000 dollars prêtés par les Albanais résidant aux Etats-Unis.

Le système économique albanais est demeuré très primitif. De grandes étendues de terres sont encore incultes, et les procédés culturaux sont des plus rudimentaires. L'Etat possède une cinquantaine de milliers d'hectares de bonnes terres dans la plaine. Sauf quelques régions fertiles, comme le littoral de l'Adriatique et le bassin de Korytza, le sol est en général montagneux et assez aride.

Les principales productions sont le tabac, les bois, la laine, les peaux, les produits de laiterie, le poisson, l'huile d'olives, le bétail, etc. L'élevage y occupe une place spéciale. Les forêts y sont assez

étendues. Les richesses minérales y sont considérables, mais non encore exploitées. Les seules industries actuelles se rattachent à l'agriculture, comme la préparation de la farine, de l'huile, du fromage.

Les principales relations commerciales sont entretenues avec l'Italie, qui a vendu à l'Albanie, en 1923, pour 1.564.740 francs-or de sucre, 784.350 fr. de café, 630.080 fr. de riz, 1.380.930 fr. de cotonnades, sans compter les pelleteries, le pétrole et les lainages.

On ne trouve pas de routes dans l'Albanie centrale ; dans la partie septentrionale, une route relie Durazzo et Tirana à Alessio et Scutari ; des routes militaires ont été construites par l'administration italienne dans la partie méridionale. Au total, la longueur des routes est d'environ 500 kilomètres. Il n'existe pas encore de chemins de fer. Les ports sont au nombre de cinq : San Giovanni di Medua, Durazzo, Valona, Porto Palermo, et Santi Quaranta ; ils ont besoin d'ailleurs d'être améliorés. Deux lignes de navigation italiennes assurent les communications avec le reste de l'Europe.

Le pays ne possède pas de système monétaire spécial ; l'unité adoptée pour les comptes publics est le franc-or.

ALLEMAGNE

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 6 juin 1925, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	30 mai 1925	6 juin 1925	Comparaison
	—	—	—
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	959	964	+ 5
Or à l'étranger	57	52	— 5
Total	1.016	1.016	»
Couverture en devises	339	339	»
Argent et billon	66	66	»
Portefeuille d'escompte	1.648	1.522	— 126
Avances sur gages	28	4	— 24
Portefeuille-titres	201	201	»
Actifs divers	964	1.090	+ 126
Passif			
Capital	90	90	»
Billets en circulation	2.609	2.488	— 121
Exigibilités à vue	582	679	+ 97
Emprunt à la Rentenbank	10	9	— 1
Effets réescomptés	535	557	+ 22
Passifs divers	224	212	— 12

Statistique relative aux principaux postes du bilan de la Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or		Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
	En caisse	à l'étrang.								
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	16	1.891	944	»	4 %
15 avril. 25	854	150	335	64	1.422	17	2.188	860	617	9 %
23 — ..	875	129	335	66	1.267	6	2.022	975	683	9 %
30 — ..	896	118	338	66	1.496	77	2.452	706	607	9 %
7 mai	896	118	338	66	1.492	8	2.387	754	547	9 %
15 — ..	928	87	338	68	1.417	16	2.270	787	592	9 %
23 — ..	950	65	338	68	1.351	17	2.203	836	596	9 %
30 — ..	959	57	339	66	1.648	28	2.609	582	535	9 %
6 juin....	964	52	339	66	1.522	4	2.488	679	557	9 %

La situation. — Le Gouvernement allemand semble en butte à de sérieuses difficultés. Bien des dangers menacent son existence : le projet douanier, la question de la valorisation et, surtout, les polémiques nées de la note des Alliés sur le désarmement. Les journaux de toutes nuances voient déjà une crise gouvernementale en perspective : elle viendrait de la scission qui pourrait survenir dans le Cabinet en raison de différences d'opinion sur la réponse à faire aux Alliés. Les ministres nationalistes reprochent déjà au chancelier sa grande « complaisance » pour l'Entente. Mais le mécontentement contre la note est aussi vif à gauche qu'à droite. Le *Vorwaerts* estime que les fautes reprochées sont légères et la pénitence exigée très dure ; cependant, il n'y a que les journaux d'extrême droite pour conseiller la résistance absolue et le refus complet de soumission. Tous les autres préconisent plus ou moins l'exécution *jusqu'au possible* et des négociations pour obtenir des adoucissements.

Au surplus, pour les gens bien informés, la partie se joue sur von Seekt. Le *Tag* résume cette situation en cette formule lapidaire : « Seeckt ou Cologne ? » De quel côté penchera le Cabinet ?

Une panique financière. — La débâcle du konzern Stinnes a provoqué une panique dans le monde économique allemand et un véritable krach à la Bourse de Berlin. Ce krach a eu son maximum d'intensité le 10 juin dernier. Selon le *Vorwaerts*, ce fut une journée noire. Ce jour-là, toutes les valeurs qui n'avaient cessé de baisser depuis une semaine se sont effondrées. Les titres industriels et bancaires ont subi des pertes de 9 % à 15 % en cette seule séance. Les efforts des grandes banques pour enrayer le mouvement ont été vains. L'Allemagne est en proie à une crise de confiance, dont les répercussions peuvent être longues et profondes. On ne la surmontera que par une refonte complète de tous les principes de la vie économique du Reich.

Le point de départ de la crise a été la déconfiture du syndicat Stinnes. Et la déconfiture est venue de ce que les fils Stinnes ont cru pouvoir procéder comme leur père, au temps de l'inflation : accumuler les « valeurs réelles » au mépris de l'argent liquide. Ils ont continué à acquérir des « entreprises », et quand il s'est agi de régler, il leur a fallu le faire en bons *rentenmark* et non plus en marks dépréciés. Ils n'ont pas compris la différence des temps et ont sauté.

Ils avaient acquis des affaires de tous genres : des studio de films cinématographiques, des fabriques d'automobiles, des organisations de dancings, de grands restaurants, même de fortes participations dans les grosses banques... Maintenant, les pertes dépassent 50 millions de rentenmarks.

Mais les grandes banques s'efforcent de sauver la situation, ne fût-ce que pour les empêcher de faire appel aux concours étrangers. La situation, dit-on, est très sauvable. Toutefois, la crise financière et économique dont ces événements ont été le point de départ, n'est pas à la veille de se résoudre.

Les droits de douane sur les produits agricoles. — Nos avons déjà dit que les projets financiers du Gouvernement de Berlin comportaient une augmentation importante des droits de douanes, surtout pour les produits de l'agriculture. De l'examen du projet, il résulte qu'on retourne simplement aux droits de 1902. Il est vrai que le projet du Gouvernement n'envisage leur application complète que pour 1926 ; mais, en attendant, on appliquera un tarif intermédiaire. Et, dès à présent, sur 27 articles, 21 paieront déjà un tarif plus élevé qu'en 1902.

Pour justifier ces droits, le ministre de l'agriculture fait publier que c'est surtout l'importation des produits alimentaires qui a contribué à la passivité de la balance commerciale. Il faut aussi encourager par des droits protecteurs la situation de l'agriculteur pour qu'il achète largement des machines agricoles et se livre à la culture intensive, seule capable de sauver le Reich dans les *périodes critiques.*

BELGIQUE

La crise ministérielle. — Le Cabinet Poullet. — Le Cabinet Poullet, dont nous avons annoncé la constitution dans notre précédent numéro, a failli être compromis par suite d'une scission dans le

parti catholique. Il a fallu que le roi intervienne personnellement pour mettre fin à cette crise qui menaçait de durer quelques semaines encore.

Aux dernières nouvelles, M. Poullet aurait ainsi modifié la composition de son ministère : *Présidence du Conseil et Affaires économiques :* M. Poullet ; *vice-présidence et Affaires étrangères :* M. Vandervelde ; *Agriculture :* M. Van de Vyvere ; *Justice :* M. Tschoffen ; *Colonies :* M. Carton ; *Défense Nationale :* général Kestens ; *Chemins de fer :* M. Anseele ; *Industrie et Travail :* M. Wauthers ; *Sciences et Arts :* M. Camille Huysmans ; *Intérieur :* Baron Rolin Jacquemyns ; *Travaux publics :* M. Laboulle ; *Finances ;* M. Janssen.

Le Cabinet serait ainsi composé de cinq catholiques, de cinq socialistes et de deux ministres — le général Kestens et le baron Rolin Jacquemyns — à tendances libérales.

Le rendement des impôts en 1924. — Suivant les chiffres publiés par le Ministère des Finances, voici comment se comparent les recouvrements de l'exercice budgétaire 1924 avec ceux réalisés en 1923 :

	1923	1924
	(Francs belges)	
Impôts directs		
Contribution foncière	212.806.715	97.078.530
Taxe mobilière	321.968.484	321.216.248
Taxe professionnelle	423.434.654	169.865.734
Supertaxe	333.306.210	39.364.390
Impôt sur le mobilier......	12.419.781	831.410
Contribution personnelle ..	1.985.493	161.267
Taxe sur les automobiles..	28.829.393	37.200.664
Taxe sur les spectacles....	40.218.331	41.584.311
Taxe sur les jeux et paris	16.101.323	14.096.765
Redev. fixe sur les mines..	29.904	18.002
Recettes diverses	85.729.957	39.933.245
Totaux	1.476.830.245	761.350.566
Impôts indirects et autres produits		
Douanes, accises et recettes diverses	732.118.751	851.354.024
Enregistrement	916.687.298	1.119.739.877
Péages	3.503.519	6.904.042
Capitaux et revenus	119.245.795	128.335.018
Remboursements	153.748.299	168.115.835
Totaux	1.925.313.662	2.274.448.796
Recettes des régies		
Chemins de fer	1.269.839.074	1.693.166.272
Marine	20.725.629	23.803.841
Postes	108.958.432	126.012.596
Télégraphes et Téléphones	70.461.461	90.715.043
Totaux	1.469.984.596	1.933.697.752

Le total des recouvrements s'établit donc en 1924 à 4.969.497.114 francs contre 4.872.128.503 francs en 1923.

Ajoutons que ces chiffres comprennent les parts revenant aux provinces, aux communes et au fonds des communes. En ce qui concerne les impôts cédulaires, cette part s'est élevée à 474.737.216 francs en 1923 et à 344.866.683 francs en 1924.

DANEMARK

Fin du lock-out général. — Après un conflit qui a duré près de trois mois, les organisations patronales et ouvrières sont arrivées finalement à un accord. Cet accord comporte une augmentation de salaires variant, suivant les catégories, de 3 à 8 %, les accroissements les plus marqués étant attribués aux catégories d'ouvriers les moins rémunérées, les nouveaux salaires tendant à établir un minimum correspondant à l'augmentation du coût de la vie.

Le principe de l'échelle mobile qui régit généralement les contrats collectifs du travail en Scandinavie se trouve confirmé. L'accord qui vient d'être conclu est valable pour une période d'une ou deux années, et prévoit des modifications automatiques des tarifs de salaires proportionnelles aux variations des prix de détail publiés chaque semestre. Ces modifications ne seront toutefois appliquées que si les nombres-indices enregistrent des variations d'au moins 6 %.

On évalue à environ 200 millions de couronnes les dommages causés par le conflit du travail qui vient de se terminer.

L'abatage des animaux en 1924. — D'après les statistiques officielles publiées par les inspecteurs vétérinaires, l'abatage des chevaux et des animaux de boucherie a été le suivant en 1924 :

	Chevaux	Bœufs	Veaux	Moutons
Janvier 1924....	1.385	13.726	18.042	938
Février —	1.145	12.501	17.320	833
Mars —	1.053	2.434	21.898	1.042
Avril —	896	13.368	24.426	2.126
Mai —	856	11.678	21.310	3.259
Juin —	896	10.023	9.806	14.166
Juillet —	1.040	11.300	20.918	19.315
Août —	1.008	11.317	18.765	14.305
Septemb. —	1.093	12.760	18.889	6.310
Octobre —	1.439	13.557	20.313	4.102
Novemb. —	1.436	12.526	17.865	3.015
Décemb. —	1.290	14.162	21.716	1.289
Totaux......	13.537	149.352	241.268	70.700

Il a été abattu en outre en 1924, dans les abattoirs pour l'exportation, 4.024.038 porcs, comparativement à 3.414.349 en 1923, et à une moyenne annuelle de 2.503.023 pour la période 1911-1914.

Nous rappellerons qu'en 1923, il avait été abattu 14.104 chevaux, 181.591 bœufs, 224.061 veaux, et 92.686 moutons.

ESTHONIE

Les entreprises commerciales. — Le nombre des entreprises commerciales d'Esthonie, en comprenant dans cette catégorie d'entreprises les hôtels, les restaurants, les pharmacies, les établissements financiers et autres, a constamment augmenté pendant les dernières années. De 10.000 en 1920, il s'est élevé en effet à 11.365 en 1923, et il se chiffrait à 11.867 au 31 décembre 1924.

En ce qui concerne la répartition de ces entreprises, 7.475 se trouvent dans les villes, et 4.392 dans les districts ruraux.

Les importations d'engrais. — Voici, d'après les chiffres publiés par le Bureau central de statistique d'Esthonie, quelles ont été, en quantité et en valeur, les importations esthoniennes d'engrais pendant les deux dernières années ;

	1923		1924	
	Tonnes	Milliers de marks esthon.	Tonnes	Milliers de marks esthon.
Superphosphates ..	14.166	60.283	14.639	84.124
Scories de déphosphoration	1.435	8.759	2.467	15.786
Potasses	1.837	7.852	3.545	24.817
Salpêtre du Chili..	123	2.707	254	5.269
Salpêtre de Norvège	64	370	1.9	11
Sulfate d'ammon...	42	103	12	408
Azotate de potasse	19	107	8.0	53
Os pulvérisés	5.3	97	52	768
Os traités	1.1	6.0	»	»
Cendres d'os calcin.	»	»	6.0	168

Avant la guerre, l'importation des engrais en

Esthonie était la suivante : plus de 12.000 tonnes de superphosphate, 10.000 tonnes de scories de déphosphoration, 6.000 tonnes de potasse, près de 2.000 tonnes de kaïnite, autant de sulfate d'ammoniaque, et près de 1.000 tonnes de salpêtre du Chili.

Au cours des dernières années, on a commencé à importer en Esthonie plus de superphosphate qu'avant la guerre, tandis que l'importation des autres engrais n'a pas encore atteint l'ancien chiffre.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 10 juin, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	174.979.875
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	8.734.900
Or monnayé et en lingots	155.229.875
	174.979.875
Département de Banque	
Capital social	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	8.953.595
Dépôts divers	112.428.046
Traites à sept jours et diverses	4.397
Solde en excédent	3.233.612
	139.172.650
Garanties en valeurs d'Etat	39.876.733
Autres garanties	70.500 917
Billets en réserve	26.953.680
Or et argent monnayés en réserve	1.841.320
	139.172.650

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem[ts] %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
22 avril 1925	128.733	120.279	122.828	112.341	28.204	22.96	5 %
29 — ...	155.742	148.387	122.529	113.097	27.105	22.12	»
6 mai ...	154.683	148.288	118.738	110.345	26.146	22.02	»
13 — ...	153.617	147.606	119.585	111.634	25.761	21.54	»
20 — ...	155.908	147.241	117.980	107.379	28.417	24.09	»
27 — ...	156.690	148.183	122.494	112.078	28.258	23.07	»
3 juin...	156.473	148.831	125.714	116.107	27.392	21.79	»
10 — ...	157.071	148.026	121.382	110.378	28.795	23.72	»

Le rétablissement des droits Mac Kenna. — La Chambre des Communes a adopté le 11 juin, par 233 voix contre 123, la proposition gouvernementale pour le rétablissement des droits Mac Kenna, à partir du 1er juillet prochain.

D'après les estimations du Chancelier de l'Echiquier, ces droits doivent produire 2.800.000 liv. st. pour une année entière et 1.600.000 liv. st. pour l'exercice en cours, dont 300.000 et 170.000 liv. st. respectivement pour les films cinématographiques, 550.000 et 315.000 liv. st. pour les montres et horloges, 1.600.000 et 915.000 liv. st. pour les automobiles, 350.000 et 200.000 liv. st. pour les instruments de musique.

Le commerce extérieur en mai. — D'après les statistiques publiées par le Board of Trade, les importations du Royaume-Uni se sont élevées en mai dernier à 104.278.466 liv. st., en diminution de 17 millions 758.689 liv. st. sur le chiffre correspondant de mai 1924, les exportations, à 64.204.484 liv. st., en moins-value de 6.056.398 liv. st., les réexportations, avec 14.498.982 liv. st., bénéficiant par contre d'une avance de 1.407.787 liv. st. Les importations nettes s'établissent ainsi à 89.779.484 liv. st., en excédent de 25.575.000 liv. st. sur les exportations domestiques. En mai 1924, les importations nettes s'étaient élevées à 108.945.960 liv. st., dépassant de 38 millions 685.078 liv. st. les exportations domestiques.

Pour les cinq premiers mois de l'année en cours, les importations ont atteint 566.569.893 liv. st., en augmentation de 56.806.545 liv. st. sur le chiffre correspondant de la même période de l'année dernière, les exportations, 333.765.980 liv. st., en accroissement de 7.325.416 liv. st., et les réexportations, 66.848.886 liv. st., en plus-value de 2.744.268 liv. st.

Quant au mouvement de la navigation, le tonnage des navires chargés entrés dans les ports britanniques pendant les cinq premiers mois de l'année courante a été de 21.362.924 tonneaux, et celui des navires sortis, de 25.600.445 tonneaux, contre respectivement 20.427.507 tonneaux et 26.271.398 tonneaux pendant les cinq premiers mois de 1924.

GRECE

La crise ministérielle. — A la suite d'une vive agitation qui régnait dans les milieux militaires et navals, le Cabinet grec a remis sa démission.

Le président de la République a prié M. Michalacopoulos de conserver le pouvoir. On peut, d'ores et déjà, dire que les remaniements seront à peu près insignifiants.

Le commerce extérieur en 1924. — Suivant les chiffres publiés par le *Bulletin économique et financier de la Banque d'Athènes*, voici comment s'établit, en poids et en valeur, le commerce extérieur de la Grèce en 1924. Nous donnons la comparaison avec l'année 1923 :

	Poids 1923	Poids 1924	Valeur 1923	Valeur 1924
	(En tonnes)		(En milliers de drachmes)	
Importations	1.342.173	1.830.578	6.035.346	7.965.684
Exportations	435.596	395.294	2.545.110	3.469.771
Commerce total	1.777.769	2.225.872	8.580.456	11.435.455

Il résulte donc de ce tableau que la balance commerciale de la Grèce présente pour 1924 un excédent d'importations de 4.495.913.000 drachmes contre 3.490.236.000 drachmes en 1923, soit, d'une année à l'autre, une augmentation de 1.005.697.000 drachmes. Il convient aussi de remarquer que, tandis que la valeur des exportations a été, en 1924, en plus-value de 924.661.000 drachmes sur celle de 1923, le tonnage exporté montre par contre une régression de 40.302 tonnes.

ETATS-UNIS

L'emprunt belge. — La seconde tranche, soit 50 millions de dollars, de l'emprunt de 100 millions de dollars conclu l'année dernière aux Etats-Unis par le Gouvernement belge, a été récemment émise à New-York, par un groupe Morgan. Les nouvelles obligations, qui sont du type 7 % et remboursables en trente ans, ont été émises à 98.

On croit qu'une partie du produit de cette émission sera utilisée pour la mise en valeur du Congo.

Les créances du Trésor américain sur les Gouvernements étrangers. — D'après les renseignements récemment publiés par le Département du Trésor, à Washington, les créances américaines sur les Gouvernements étrangers s'établiraient

comme suit à la date du 16 mai 1925 :

Pays	Montant en principal	Principal et intérêts accumulés	Versements effectués — En remboursement du principal	Versements effectués — En paiement d'intérêts
	(En milliers de dollars)			
Arménie	11.960	14.959	»	»
Autriche	24.056	30.551	»	»
Belgique	377.030	480.504	2.058	18.526
Cuba	»	»	10.000	2.271
Tchécoslov.	91.880	117.679	»	304
Esthonie	13.999	17.794	»	»
Finlande	8.910	8.910	90	848
France	3.340.516	4.210.557	64.303	221.386
Gr.-Bretagne	4.554.000	4.554.000	248.182	633.207
Grèce	15.000	17.625	»	1.156
Hongrie	1.958	1.958	10	30
Italie	1.647.869	2.138.544	165	57.599
Lettonie	5.132	6.352	»	126
Libéria	26	33	»	1
Lithuanie	6.030	6.030	»	92
Nicaragua	111	111	40	6
Pologne	178.560	178.560	»	2.048
Roumanie	36.128	46.508	1.794	263
Russie	192.601	255.148	»	7.912
Yougoslavie	51.038	65.415	720	656
Totaux...	10.556.804	12.151.238	327.362	946.431

Des arrangements sont intervenus au cours de ces dernières années avec les cinq pays suivants . Angleterre, Finlande, Hongrie, Lithuanie et Pologne, ces arrangements portant sur un total de 4.749 millions de dollars.

D'après les renseignements fournis par Washington, des négociations engagées entre les Etats-Unis et l'Esthonie seraient en bonne voie. La Yougoslavie aurait adressé à la Commission américaine de consolidation des dettes, un rapport détaillé sur sa situation financière, faisant ressortir que si des progrès satisfaisants avaient été réalisés déjà dans la voie de l'amélioration de ses finances, elle ne se trouvait toutefois pas encore en état de procéder à la consolidation de sa dette vis-à-vis des Etats-Unis.

L'industrie textile. — Examinant la situation de l'industrie textile aux Etats-Unis, la *Guaranty Trust C°*, de New-York, souligne, dans sa revue mensuelle, quelques symptômes d'amélioration. C'est ainsi que la baisse récente de la laine brute fait disparaître, dans de certaines mesures, le déséquilibre des cours entre la matière première et les produits fabriqués, et permet d'envisager une marge plus raisonnable que celle d'il y a quelque temps. Une modification analogue des prix a commencé il y a quelques mois et continue encore dans l'industrie cotonnière. Une des principales causes des difficultés de ces deux industries a été la rareté de la matière première, qui a naturellement entraîné une vive concurrence dans les achats, et par suite la hausse des cours. Les habitudes de vente en gros et en détail se sont profondément modifiées ; depuis la crise d'il y a quatre ans, les négociants ont réduit leurs achats à terme à très peu de chose, ce qui a eu pour conséquence de transférer aux fabricants les charges financières et les risques inhérents à la constitution des stocks qui, autrefois, incombaient au commerce ; de plus, les frais généraux se sont trouvés augmentés par le travail supplémentaire occasionné par la multiplicité des petites commandes. Dans ces conditions, un ralentissement de l'activité devenait inévitable ; le plus surprenant est que les fabricants aient résisté aussi longtemps aux raisons qui pouvaient les engager à réduire la production. Au cours des derniers six mois, toutefois, la production s'est relevée, notamment pour le coton, et il semble que la reprise d'activité soit établie sur des fondations plus solides pour le coton que pour la laine.

La situation est différente dans l'industrie de la soie. La guerre a été loin de provoquer un développement de cette industrie aussi important que pour la laine et le coton, et, d'autre part, la baisse de la matière première a été plus sensible. Si, à vrai dire, la production des tissus de soie a été extrêmement réduite l'été dernier, elle s'est rapidement relevée depuis lors ; les stocks de matière première pour la soie naturelle sont peu importants, et les approvisionnements de l'étranger sont presque épuisés, de sorte qu'il est probable que la raréfaction de la matière première entraînera un certain ralentissement de la production d'ici quelque temps, sans qu'il y ait lieu toutefois de redouter une disette prolongée.

En ce qui concerne la soie artificielle, la situation est exceptionnelle. Cette industrie se développe avec une telle rapidité que les fluctuations périodiqus ou dépendant d'autres causes se sont rarement manifestées. L'été dernier, les stocks étaient devenus assez importants, mais la demande qui s'est produite peu de temps après a été telle qu'à l'heure actuelle les usines ne savent comment faire face aux commandes, et que leur production totale est vendue pour plusieurs mois ; si les fabricants restent fidèles à leur politique actuelle de stabilité des cours, fait observer la revue précitée, il n'y a aucune raison de douter que l'expansion si rapide de cette industrie ne continuera quelque temps encore.

CHINE

Les événements. — D'après une déclaration faite le 11 juin à la Chambre des Communes par le sous-secrétaire d'Etat aux Affaires étrangères, l'origine des désordres survenus à Shanghaï serait très obscure. Ils auraient débuté par une grève des employés d'une filature japonaise, où les conditions de travail sont cependant égales, sinon supérieures, à celles des autres centres chinois.

La grève générale a été proclamée le 12 juin à Hankéou, où de graves désordres ont dû être sévèrement réprimés. A la suite de ces événements, le ministre britannique à Pékin a remis au Gouvernement chinois une note réclamant des mesures énergiques. Le Japon a fait lui-même des représentations au Gouvernement de Pékin.

A Kien-Kiang, les consulats de Grande-Bretagne et du Japon ont été incendiés, et les bureaux de plusieurs compagnies étrangères, et notamment ceux d'agences maritimes britanniques et japonaises, ont été saccagés.

Une grande démonstration xénophobe, comprenant des étudiants, des négociants, des boutiquiers et des travailleurs a eu lieu le 15 juin dans la capitale chinoise, et à Tien-Tsin, plusieurs milliers d'étudiants ont manifesté en faveur des grévistes de Shanghaï. Dans cette dernière ville, le tribunal mixte a ordonné la mise en liberté sous caution des dix-sept chinois arrêtés le 30 mai dernier.

A Canton, les troupes du Yunnan, attaquées à leur tour par les forces cantonaises, ont dû battre en retraite, poursuivies par leurs adversaires.

Dans une nouvelle note adressée au ministre des Affaires étrangères à Pékin, les puissances ont rappelé au Gouvernement chinois qu'une lourde responsabilité lui incombe en ce qui concerne le maintien de l'ordre dans la capitale, ainsi qu'à Shanghaï, et, d'une façon générale, dans toute la Chine. En même temps, des précautions ont été prises pour assurer la protection des étrangers ; c'est ainsi que des forces britanniques ont été dirigées sur Hankéou et Kien-Kiang ; à Pékin, le quartier des légations a été mis en défense ; enfin, une flottille de contre-torpilleurs japonais s'apprête à remonter le Yang-Tsé-Kiang.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins et Alcools** : La situation ; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation ; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La production de la soie artificielle ; la situation ; les cours. — **Métaux** . Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — La faiblesse des cours est la caractéristique de tous les marchés, sans doute à la suite des bonnes nouvelles des futures récoltes.

Sur le marché de Paris, le courant se traite à 131 ; juillet, 125,50.

Farines-fleur. — Les cours se stabilisent à 168 francs.

Vins et alcools. — La future récolte s'annonce fort belle. Malgré ces promesses, les cours se sont un peu raffermis, cette semaine. Aux derniers marchés, à Béziers, on a payé de 43 à 52 fr. pour les vins de 8 à 10° ; à Montpellier, ceux de 8 à 12° ont été cotés de 43 à 60 fr. ; à Narbonne, ces mêmes degrés ont été payés de 45 à 63 fr. ; à Perpignan, ils l'ont été de 44 à 60 fr. Enfin, à Nîmes, les vins rouges ont été cotés de 43 à 55 fr.

Les prix sont également fermes en Bourgogne et dans le Bordelais.

En Algérie, la cote porte : vins rouges extra, 5 fr. 25 à 6 fr. ; toutes qualités réunies, de 4 à 5 fr. ; vins de distillerie, 3 fr. 75 ; vins rosés et blancs, inchangés.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, les affaires sont assez restreintes.

En ville, les vins de 8 et 9° sont cotés pour la vente en demi-gros, c'est-à-dire aux détaillants, de 235 à 255 francs la pièce, soit de 104 à 112 fr. 50 l'hectolitre.

Alcools. — Transactions très restreintes, et prix sans fermeté.

A Narbonne, on cote les trois-six de vin 86° à 4 fr. 40 le degré, les trois-six de marc 86° à 4 fr. 35, l'eau-de-vie de marc 52° à 4 fr. 20 ; l'eau-de-vie rassise 52° vaut 6 fr. 75 le degré. A Béziers, on enregistre les trois-six de vin à 380 fr., les trois-six de marc 365 fr., l'eau-de-vie de marc 225 fr.

Sucres. — La hausse des changes a donné de l'animation au marché.

M. Bodenheimer écrit :

« Au marché de Paris, où nos prix étaient et sont encore au-dessous de ceux de l'étranger, on a enregistré, pendant la semaine, la reprise à laquelle il fallait s'attendre. La hausse atteint 5 francs pour le rapproché et 6 francs pour l'éloigné. Les raffineurs continuent leurs achats de sucre disponible immédiatement ou livrable dans le courant du mois, et le commerce s'approvisionne un peu plus libéralement. Ces demandes ont facilité les reventes de certains haussiers et ont quelque peu assaini la situation technique du marché. »

La cote officielle des courtiers assermentés est 213,50.

Cafés. — Les cours sont très soutenus sur tous les marchés et la tendance reste à la hausse.

Le courant (50 kilos) est à 486,50 ; juillet, 477.

Textiles. — *Coton.* — Le « Comptoir Havrais d'Affaires en Marchandises » écrit :

« Pendant la semaine écoulée, les cours du marché ont été influencés par les rapports sur la température. L'absence de pluies dans le Texas a provoqué, pendant quelques jours, une certaine fermeté. Le bulletin météorologique, annonçant un temps nuageux dans l'ensemble de la région cotonnière, a provoqué, depuis, quelques réalisations. De bonnes pluies sont tombées en certaines parties du Texas. Par contre, la sécheresse continue dans le sud-ouest.

« En fait, la récolte ne semble pas avoir maintenu la condition favorable de 76,6 publiée le 2 juin, et l'on croit que la condition prochaine, qui sera publiée le 2 juillet, indiquera une certaine diminution de la condition générale de la récolte.

« De plus en plus, le monde se rend compte qu'une forte récolte est nécessaire, l'an prochain, pour les besoins de la consommation. »

Au Havre, la tendance des cours se maintient ferme. On a coté (50 kilos) aux environs de 629 pour le courant, 633 pour juillet.

Laines. — Tendance calme et prix sans grand changement.

Au Havre, on a coté (100 kilos) : juin, 1.460 ; août, 1.410.

Soies. — La production mondiale en soie artificielle a été la suivante, au cours de ces deux dernières années (évaluation en tonnes) :

Pays	1923	1924
France	3.500	6.300
Allemagne	7.000	9.000
Belgique	2.800	4.000
Suisse	2.500	2.700
Italie	4.600	12.600
Angleterre	7.000	6.300
Pays-Bas	600	3.200
Autriche	»	1.000
Autres pays	»	1.900
Total Europe	28.000	47.000
Etats-Unis	14.000	22.000
Total général	42.000	69.000

La consommation française s'évalue comme suit :

	1823	1924
	(En tonnes)	
Production française	3.500	6.300
Importations	775.1	1.752.8
	4.275.1	8.052.8
Exportations	220.2	138
Consommation	4.054.9	7.914.8

Sur nos marchés de soie naturelle, on se montre réservé, mais, malgré le ralentissement de la demande, les prix sont restés fermes.

A Lyon, en soies d'Europe et du Levant, on a fait :

Grèges : Cévennes extra 12/16, 307 fr. 50 ; premier ordre 12/16, 285-290 ; Italie exquis 11/13, 315-320 ; extra 12/16, 295-305 ; classique 10/12, 300 ; semi reale 12/16, 285 ; Brousse deuxième ordre 13/15, 250-260 ; premier ordre 18/22, 270-272,50.

Organsins : Cévennes extra 22/24, 330 ; Italie extra 19/21, 340-345 ; premier ordre 26/30, 315 ; Syrie premier ordre 20/22, 300.

Trames : Italie premier ordre 26/30, 315.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant			Terme		
Cuivre	60. 6/ 3	c/	59. 8/ 9	61 6/ 3	c/	60. 8/ 9
Etain	252.12/ 6	c/	253.13/ 9	254 2/ 6	c/	254.13/ 9
Plomb	33.12/ 6	c/	33.13/ 9	33. 2/ 6	c/	33. 6/ 3
Zinc	34. 3/ 9	c/	34. 2/ 6	33.10/ .	c/	33.13/ 9
Argent	31. 5/ 8	c/	31.11/16	31.11/16	c/	31. 5/ 8
Or	84/11 1/4	c/	84/11 1/2			

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée : juin, 31.75 V. (31 A.-31.75 V.) ; juillet, 31.50 V. (id.) ; 3 de juillet, 28.80 A.-29.50 V. (29.50 V.).

Assemblées générales de Sociétés

Banque des Pays de l'Europe Centrale. — L'assemblée générale ordinaire de la *Banque des Pays de l'Europe Centrale* s'est tenue le 10 juin, sous la présidence de M. Jules Cambon.

Elle a approuvé les comptes de l'exercice 1924, se traduisant par un bénéfice brut de 56.107.061 fr. 61 et par un bénéfice net de 9.111.339 fr. 36.

L'assemblée a voté la répartition d'un dividende de 7,20 % brut aux actions privilégiées et de 6 % brut aux actions ordinaires.

Toutes les résolutions ont été adoptées à l'unanimité.

Société Française de Constructions Mécaniques (Anciens Etablissements Cail). — Le bilan qui a été présenté à l'assemblée du 10 juin fait ressortir, pour l'exercice 1924, un produit net de 7.333.130 fr. 24. L'Assemblée a approuvé les comptes et voté un dividende brut de 45 francs.

Société des Transports en Commun de la Région Parisienne. — L'assemblée générale, présidée par M. Mariage, a approuvé les comptes de 1924.

Le compte de « profits et pertes » se solde par 6.285.437 fr. Le dividende est fixé à 45 francs par action. Un acompte de 15 francs net ayant été déjà mis en distribution, le solde, soit 30 francs (28 fr. 20 au nominatif et 26 fr. 69 au porteur), est payable depuis le 11 juin.

Le Conseil signale que le réseau des T. C. R. P. englobe, depuis le 1er janvier 1925, le réseau des tramways de l'Est parisien.

La première période sexennale de la convention d'affermage pouvait être dénoncée avant la fin de 1924, mais au cours des négociations engagées avec l'Administration, la T. C. R. P. a été amenée à faire des propositions fermes pour le cas où il ne serait pas fait usage de la faculté de résiliation. Par délibération du Conseil général, il a été décidé de ne pas faire usage de ladite faculté et il a été pris acte de l'engagement formulé. Cet engagement comporte certaines restrictions dans le calcul de la rémunération de la société et une limitation pour la dépense relative aux rétributions du Conseil d'administration et du haut personnel dirigeant.

La recette totale de l'exercice a été de 398.771.021 francs, alors que l'ensemble des dépenses s'est élevé à 480.512.068 francs.

L'excédent des dépenses sur les recettes ressort donc à plus de 90 millions.

Messageries Maritimes. — L'assemblée générale ordinaire des actionnaires a eu lieu le 11 juin dernier, sous la présidence de M. Félix Roussel.

Dans son rapport, le Conseil indique que, malgré une certaine amélioration, il n'apparaît pas que l'armement français soit sorti de la période difficile. Dans l'ensemble, au cours de l'exercice 1924, les frets se sont maintenus à des taux sensiblement comparables à ceux qui étaient cotés pendant l'année précédente, avec, cependant, une légère hausse pour les frets de retour. C'est, en grande partie, grâce à l'action de ses services commerciaux et à la régularité qu'elle a réussi à assurer à ses lignes, que la Compagnie a pu présenter cette année, non pas un bilan déficitaire comme l'année dernière, mais des comptes offrant un léger excédent. La Société a exploité à plein ses deux lignes principales de cargo-boats sur l'Extrême-Orient et sur l'Indochine, et elle est arrivée à ce résultat appréciable de doubler son chiffre d'affaires en augmentant seulement de moitié, pour l'ensemble des deux lignes, le nombre des voyages. Le développement de son activité, au cours de cet exercice, apparaît particulièrement si l'on considère le tonnage des navires désarmés. L'exercice 1924 est le premier au cours duquel il ait été effectué sur la ligne commerciale d'Indochine le nombre normal de départs, soit 14 au lieu de 7 en 1923.

L'assemblée a approuvé les comptes de l'exercice 1923-24, se soldant, au 30 novembre dernier, par un bénéfice net de 307.095 francs, ramené à 219.740 francs après prélèvement de 5 % en faveur de la réserve légale, ainsi portée à 4.985.572 francs ; il a été décidé de prélever sur la réserve légale, pour la ramener à 3.016.623 francs, une somme de 1.968.948 francs qui, ajoutée au bénéfice de 291.740 francs réalisé en 1924, amortit complètement la perte de 2.260.689 francs de l'exercice précédent.

La nomination de M. Eugène Guillet de la Brosse en qualité d'administrateur a été ratifiée ; MM. Félix Roussel, Joseph Courcelle et Ernest Carnot, administrateurs sortants, ont été réélus.

Charbonnages de Millau. — Une assemblée extraordinaire tenue le 15 courant a ratifié les conventions passées avec la *Compagnie Générale Industrielle* et les *Charbonnages de la Cesse* en vue de la constitution d'une Société fermière, rendue nécessaire par le fait que la *Société des Charbonnages de Millau* n'est plus en état d'exécuter son programme.

A noter que pour l'enregistrement, le loyer imposé à la Société fermière est de 1.000 francs par an. Le bail d'une durée de quinze ans comporte, il est vrai, une promesse de vente des usines louées (La Cannette et Mirepeysset) moyennant 3 millions de francs en actions d'apport. Les bénéfices nets de la Société fermière, après déduction de toutes charges et des amortissements, seront partagés par moitié avec les *Charbonnages de Millau.*

PETITES NOUVELLES

Service des paiements internationaux entre la Suisse et la Hongrie. — La *Caisse d'épargne postale de Hongrie*, à Budapest, est arrivée à un arrangement avec la *Société de Banque Suisse*, à Bâle, aux termes duquel les sièges suisses, succursales, agences et caisses de dépôts de la Société de Banque Suisse — ou ses correspondants sur les autres places — sont autorisés à accepter des sommes à faire virer par l'intermédiaire de la Caisse d'épargne postale de Hongrie à des maisons de commerce ou à des particuliers domiciliés en Hongrie. D'autre part, les maisons de commerce et les particuliers hongrois pourront faire effectuer des paiements en Suisse par le même canal. L'arrangement est entré en vigueur le 1er juin.

Office National du Commerce Extérieur. — M. Knight, attaché commercial de France en Chine, recevra à l'*Office National du Commerce Extérieur*, 22, avenue Victor-Emmanuel-III, Paris 8e, les personnes désireuses d'obtenir des renseignements sur le pays de sa résidence, les 23, 24 et 25 juin de 15 h. à 17 heures.

M. Muzet, attaché commercial de France en Yougoslavie, recevra à l'*Office National du Commerce Extérieur*, 22, avenue Victor-Emmanuel-III, Paris 8e, les personnes désireuses d'obtenir des renseignements sur le pays de sa résidence, le 23 juin de 15 h. à 17 heures.

Le *Moniteur Officiel du Commerce et de l'Industrie* a publié en supplément, le 1er avril dernier, un rapport sur le commerce extérieur de la France pendant l'année 1924.

Ce document constitue un commentaire de notre statistique annuelle du Commerce extérieur rendu plus vivant par les graphiques qui l'accompagnent et met à jour les chiffres d'échanges donnés par les grands annuaires économiques (Annuaire général de la France et de l'étranger, Statesman's Year Book).

Le rendement des mines d'or en mai 1925. — Le *Crédit Mobilier Français* a reçu de la Chambre des Mines du Transvaal un télégramme lui annonçant que le rendement du mois de mai a été de : 792.105 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 21.144 onces pour les mines des autres districts, soit un total de 813.249 onces d'or fin contre 787.519 onces pour le mois d'avril 1925, qui se décomposaient comme suit : 767.997 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 19.522 onces pour les mines des autres districts.

D'autre part, le nombre des indigènes employés par les membres de l'Association pour le recrutement de la main-d'œuvre au Witwatersrand et par les entrepreneurs a été de : 172.982 dans les mines d'or, 16.180 dans les mines de charbon et 3.172 dans les mines de diamant, soit, ensemble, 192.334.

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 18 juin 1925.

Notre marché est toujours très nerveux, car, dès le début de la semaine, la situation politique a causé une certaine inquiétude dans les milieux financiers.

Le débat qui a eu lieu à la Chambre mardi montre que cette façon de voir n'était pas irraisonnée, puisqu'une scission paraît devoir se produire au sein de la majorité. En outre, la proposition socialiste de contribution sur le capital, déposée sur le bureau de la Chambre, n'a pas produit bon effet.

Sans doute, les déclarations faites par M. Caillaux à la Commission des finances, que nous publions d'ailleurs d'autre part, ont quelque peu atténué les craintes de la clientèle ; mais il n'en est pas moins vrai que tous ces flottements créent un malaise général qui vient encore augmenter la tension continue des changes. Celle-ci se répercute assez défavorablement sur la tenue de nos valeurs nationales que nous retrouvons pour la plupart à des cours exagérément bas. Par contre, les titres d'arbitrage ont accentué leur reprise antérieure.

Pour la liquidation de quinzaine, le taux des reports s'est établi à 3 3/4 %.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Nos différentes catégories de *rentes* sont toujours délaissées et hésitantes. A noter que le cours du 3 % Perpétuel s'entend ex-coupon de 0 fr. 75.

Aux *fonds étrangers*, on remarque en fin de période une reprise assez sensible des *rentes ottomanes* et une bonne tenue des *rentes mexicaines*. Les *fonds russes*, par contre, s'alourdissent chaque jour.

Banques. — La dépréciation de notre devise nationale s'est, une fois encore, défavorablement répercutée sur la tenue de tout ce groupe qui, nous ne cessons de le répéter, offre pourtant une sécurité réelle et surtout d'importantes chances de plus-values.

Les *banques d'émission* sont calmes, mais ce sont principalement les actions de nos *grands établissements de crédit* et de nos *banques d'affaires* qui sont injustement dépréciées.

L'action du *Crédit Foncier* est ferme à 1.237.

Les *obligations foncières et communales* se recommandent autant par leurs chances de tirages que par leur facilité de négociation ; ces titres conviennent aux placements temporaires comme aux emplois définitifs.

L'échéance du 1er juillet comporte le paiement du solde du dividende des actions du *Crédit Foncier*, ainsi que celui du coupon des *Foncières 1883* et des *Communales 1892*.

Transports. — Les variations de cours enregistrées sur les *actions et les obligations de nos grands réseaux* n'offrent pour ainsi dire pas d'intérêt.

Les *valeurs de navigation* sont également inchangées ou presque.

La tension des changes a eu sa répercussion habituelle sur la tenue du *Suez* en hausse à 11.925.

Valeurs diverses. — Tandis que les valeurs d'*eau* et de *gaz* sont calmes, les valeurs d'*électricité*, par contre, conservent leur bonne orientation, conséquence logique des conditions avantageuses dans lesquelles travaillent ces entreprises.

La reprise des *charbonnages* aura été de courte durée. D'ailleurs, d'après les milieux compétents, la situation du marché charbonnier serait précaire par suite d'une surproduction. Les titres *métallurgiques* ne sont pas mieux partagés.

En sympathie avec la livre et aussi, il faut le reconnaître, avec une certaine amélioration du *marché des métaux*, les valeurs *minières* clôturent très fermes.

Notons, enfin, la vive reprise de la *Say* et la bonne tenue des *Sucreries d'Egypte*.

MARCHÉ EN BANQUE

Toutes les *pétrolifères* sont soutenues et en nouvelle amélioration, en conformité avec les avis de New-York.

Pour la première fois depuis plusieurs mois, les stocks de caoutchouc à Londres se présentent cette semaine en augmentation. Cette situation a amené des réalisations sur tout le groupe.

Les *valeurs sud-africaines* sont plus discutées, surtout les *territoriales*. Il semble que la vogue dont jouissaient les *platinifères* décline chaque jour.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 18 juin 1925

PARQUET			
3 0/0	43 15	Nord	950 ..
3 0/0 amortissable	58 95	Orléans	675 ..
3 1/2 0/0 amortis.	83 50	Ouest	450 ..
5 0/0	52 95	Métropolitain	401 ..
4 0/0 1917	44 80	Nord-Sud	168 ..
4 0/0 1918	45 15	Cie Paris. de Distrib.	850 ..
5 0/0 amort. 1920 lib.	66 25	Thomson-Houston	311 ..
6 0/0 lib.	63 15	Penarroya	926 ..
Bons Trésor 6 % 1922	438 50	Messag. Mart. ord.	108 ..
— — 1923	479 ..	— — prio.	91 ..
— — Sept. 1923	450 ..	Omnibus	531 ..
Crédit National 1919	310 ..	Transatlantique ord.	129 ..
— — 1920	300 ..	— — prio.	123 ..
— — 1921	374 ..	Voitures à Paris	647 ..
— — 1922	410 50	Raff. Say ord.	1790 ..
— — 1922	432 ..	Obl. Est anc.	224 ..
— — 1923	332 ..	Obl. P.L.M. fus. anc.	178 ..
— — Juin 23	323 ..	— Midi anc.	194 ..
— — Janv. 24	329 ..	— Nord anc.	210 ..
Eglises dévast. 6 0/0	306 50	— Orléans anc.	175 ..
Grosse Métall. 6 0/0	305 ..	— Ouest anc.	195 ..
— — nouv.	318 ..	Japon 5 0/0 1907	322 ..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	324 ..	— 4 0/0 or 1910.	233 50
Obl. Houillères 6 %	327 ..	Russe 3 0/0 1891-94.	9 40
— — 1922	325 ..	— 5 0/0 1906	15 75
Ind. Sucrière 6 0/0	320 ..	Turc Unifié	62 75
— — 1922	312 ..	Banque Ottomane	880 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	299 ..	Rio-Tinto	4085 ..
— — 1922	328 ..	Azote	1293 ..
Métall. sinist. 6 0/0.	300 ..	Sucreries d'Egypte	1360 ..
Usines sinist. 6 ½ %	346 ..	Aciéries de France	220 ..
Obl. Ville 1871	290 25	Decauville	190 ..
— — 1898	185 ..	Fives-Lille	1415 ..
— — 1905	302 ..	Montbard-Aulnoye	110 ..
— — 1921	366 ..	Creusot	1100 ..
— Foncières 1879.	430 ..	Soie artificielle	5480 ..
— — 1903.	209 ..	— d'Izieux	2155 ..
— Commun. 1879.	393 ..	Usines du Rhône	391 ..
— — 1891.	181 ..	**MARCHÉ EN BANQUE**	
Banque de France	6075 ..	Bakou	1710 ..
— de l'Algérie	4100 ..	Balia Karaïdin	153 ..
— Nat. de Crédit.	602 ..	Financ. des caoutch.	126 ..
— Paris et P.-Bas	1155 ..	Cape Copper	10 50
— Union Paris	750 ..	De Beers ord.	1138 ..
Comp. Algérienne	900 ..	Lianosoff	480 ..
Compt. d'Escompte.	875 ..	Malacca	260 ..
Crédit Foncier	1237 ..	Maltzoff	237 .
— Industriel lib.	868 ..	Mexican Eagle	94 50
— Lyonnais	1380 ..	Modderfontein B	125 50
— Mobilier	492 ..	Rand Mines	313 ..
Société Générale	769 ..	Tharsis	367 ..
Suez	11925 ..	Utah Copper	1958 ..
Est	595 ..	Verminck	130 ..
P.-L.-M.	770 ..	Royal Dutch	34000 ..
Midi	633 ..	Shell Transport	471 ..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 55 7/8 ; Emprunt 5 % 99 7/8 ; Emprunt français 3 0/0, 11 1/2; Utah, 18 5/16; Rand Mines, 60 .. ./. ; De Beers, 11 ..|.. ; Rio Tinto, 39 7/8; Royal Dutch, 32 1/2 ; Shell Transport, 4 13/32.

Marché de New-York (*derniers cours*). — Atchinson Topeka, 117 3/4 ; Calumet, 13 3/8 ; Canadian Pacific. 139 1/2, Louisville Nash, 110 1/2; Southern Pacific, 99 3/4; United Steel com., 116 5/8; Royal Dutch, 52 1/4; Shell Transport, 42 ./. ; Argent (américain) 68 3/4.

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Colonies : Un an ... 45 fr.
— — Six mois. 25 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 55 fr.
— — Six mois.. 30 fr.

Paraissant le Vendredi
TÉLÉPHONE : Central 46-61
Adresse télégraphique : Economopéen-Paris
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : Un franc — Étranger : 1 fr. 25

INSERTIONS
LA LIGNE
Annonces en 7 points........... 4 »
Réclames en 8 points........... 7 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY — *Rédacteur en chef :* René THÉRY

N° 1738. — 67e volume (26) || Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) || Vendredi 26 Juin 1925

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe (En millions de francs) (1)

DATES	Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES — C/courts et dépôts particuliers	PRINCIP. CHAPITRES — Portefeuille escompte	PRINCIP. CHAPITRES — Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 18 juillet....	4.104	640	5.912	943	1.541	739	3½
1925 11 juin......	5.547	315	43.387	2.025	3.777	3.164	7
1925 18 juin......	5.547	314	43.054	2.118	3.750	3.111	7
1925 25 juin......	5.547	313	43.000	2.409	3.841	3.052	7
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juill.......	1.696	41	2.364	1.180	939	14	4
1925 30 mai........	1.270	82	3.261	727	2.061	35	9
1925 6 juin........	1.270	82	3.110	848	1.903	5	9
1925 13 juin........	1.300	95	2.954	897	1.743	11	9
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 8 juillet......	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1925 3 juin.......	3.912	»	3.721	2.853	1.828	»	5
1925 10 juin.......	3.927	»	3.701	2.811	1.762	»	5
1925 17 juin.......	3.940	»	3.649	2.741	1.774	»	5
BELGIQUE. — Banque Nationale							
1924 30 juillet....	262	56	1.119	109	837	96	5
1925 4 juin.......	272	77	7.531	134	1.157	410	5½
1925 11 juin.......	272	78	7.485	219	1.269	291	5½
1925 18 juin.......	272	79	7.384	234	1.241	231	5½
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet....	110	»	219	24	94	15	6
1925 31 mars......	293	25	634	65	284	56	7
1924 30 avril......	293	25	651	42	277	56	7
1925 31 mai.......	293	29	654	49	255	56	7
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet	543	730	1.919	498	446	170	4½
1925 6 juin.......	2.536	649	4.333	1.169	972	1.275	5
1925 13 juin.......	2.536	650	4.280	944	1.026	5.851	5
1925 20 juin.......	2.537	654	4.528	1.025	974	1.416	5
GRÈCE — Banque Nationale							
1914 31 juillet.....	31	»	229	239	46	38	6
1925 15 avril	55	»	5.389	2.521	1245	295	8½
1925 30 avril.......	55	»	5.241	2.573	1226	303	8½
1925 15 mai	55	»	5.103	2.569	1222	334	8½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 12 mai.......	340	20	652	56	537	375	4½
1925 2 juin.......	1.007	45	1.890	84	545	347	4
1925 8 juin.......	982	45	1.863	79	546	328	4
1925 15 juin.......	956	46	1.849	116	585	332	4
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet.....	1.105	89	1.730	245	586	115	5
1924 30 avril......	890	84	13.701	1.920	3.884	2.597	6
1925 10 mai........	890	84	13.672	1.577	3.772	2.198	6
1925 20 mai.......	890	84	13.484	1.547	3.739	2.015	6
NORVÈGE — Banque de Norvège							
1914 31 juillet.....	61	2	173	20	109	6	5
1924 28 février....	206	8	515	140	291	27	6½
1924 31 mars......	206	5	531	151	279	27	6½
1925 30 avril	206	5	532	155	177	18	6½
PORTUGAL — Banque de Portugal							
1914 22 juillet.....	44	52	457	26	122	9	5½
1925 13 mai.......	48	»	9.288	331	1000	38	9
1925 20 mai.......	48	»	9.182	389	993	39	9
1925 27 mai.......	48	»	9.109	351	1021	38	9
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet	154	1	414	14	267	47	5½
1925 9 mai.......	563	9	19.158	648	7.405	463	6
1925 16 mai	563	8	19.213	676	7.408	458	6
1925 23 mai	563	8	19.163	686	7.378	464	6

(1) Dans les tableaux ci-après les conversions en francs sont faites au pair de la monnaie de chaque pays.

DATES	Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES — C/courts et dépôts particuliers	PRINCIP. CHAPITRES — Portefeuille escompte	PRINCIP. CHAPITRES — Avances sr valeurs mobilières	Taux de l'escompte
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet....	146	8	320	109	238	11	5½
1925 31 mars	327	10	729	334	569	52	5½
1925 30 avril......	327	10	690	357	571	60	5½
1925 30 mai.......	328	9	699	342	547	59	5½
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet	180	19	268	51	94	14	3
1925 23 mai.......	482	89	822	80	257	52	4
1925 6 juin.......	482	89	793	89	246	52	4
1925 15 juin.......	482	90	772	116	250	49	4
ETATS-UNIS — Banques de Réserve Fédérale							
1914 31 décembre .	1.445	101	80	1.298	55		4 ½
1925 13 mai.......	14.268	704	8.381	10.903	3.109		3 ½
1925 20 mai.......	14.173	730	8.263	10.719	3.072		3 ½
1925 27 mai.......	14.190	719	8.353	10.817	3.462		3 ½
1925 3 juin.......	14.091	697	8.374	10.916	3.487		3 ½

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juill 1914	27 mai 1925	3 juin 1925	10 juin 1925	17 juin 1925	24 juin 1925
Londres......	25.22½	25.13½	97 315	97 89	98 865	101 65	104 54
New-York....	5.18½	5.16	20 01	20 15	20 34	20 92	21 51
Argentine....	220 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique.....	100 »	99.50	98 85	97 20	98 89	98 90	99 30
Berlin.......	123.46	122 13/16	476 75	479 »	486 »	498 »	512 75
Bulgarie.....	100 »	» »	» »	14 75	» »	» »	15 50
Canada	5.18½	5.16	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne	100 »	96.55	289 94	293 50	297 75	305 375	313 625
Finlande.....	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce........	100 »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande	208.30	207.56	805 50	809 75	817 25	841 50	862 75
Hongrie (1)...	» »	» »	» »	» »	28 »	29 »	30 50
Italie	100 »	99.62	79 375	81 55	80 65	80 »	79 60
Prague.......	105.01	104 5/16	59 60	59 70	60 30	62 15	» »
Roumanie ...	100 »	» »	9 475	9 50	9 50	9 70	9 85
Yougo-Slavie.	100 »	» »	» »	34 »	» »	36 30	» »
Suède........	138.89	138.25	536 »	540 50	547 50	560 »	576 50
Norvège......	138.89	138.25	340 »	338 875	342 »	354 375	372 75
Danemark ...	138.89	138.25	377 25	» »	» »	396 50	420 75
Suisse.......	100 »	100.03	387 75	390 75	394 25	406 »	418 25
Vienne (1) ..	— —	— —	» »	» »	286 75	» »	» »

(1) Jusqu'au 2 mars 1925, la cote a indiqué la valeur de 100.000 couronnes représentant au pair 105.010 fr. et au 15 juillet 1914, 104.187 fr. 50. Depuis le 3 mars, elle indique la valeur de 100 schillings valant an pair, 72 fr. 93.

Valeur à Paris de 100 unités de monnaies étrangères

	Unités	16 juill 1914	27 mai 1925	3 juin 1925	10 juin 1925	17 juin 1925	24 juin 1925
Londres....	100 liv.	99.72	385 73	388 12	391 99	403 03	414 49
New-York..	» dol.	99.56	386 05	388 80	392 44	403 66	415 04
Argentine..	» pes.	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Belgique...	» fr..	99.50	98 85	97 20	98 89	98 90	99 30
Berlin......	» mk.	99.48	386 17	387 99	393 66	403 38	415 68
Bulgarie...	» leva	» »	» »	14 75	» »	» »	15 50
Canada	» dol.	99.56	» »	» »	» »	» »	» »
Espagne ...	» pes.	96.55	289 94	293 50	297 75	305 375	313 625
Finlande...	» mar	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Grèce......	» drac	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Hollande ..	» flor.	99.64	386 66	388 71	392 43	403 95	414 15
Hongrie....	» cour	» »	» »	» »	0 03	0 03	0.03
Italie	» lire	99.62	79 375	81 55	80 65	80 »	79 60
Prague.....	» cour	99.22	56 66	56 86	57 43	59 19	» »
Roumanie .	» lei	» »	9 475	9 50	9 50	9 70	9 85
Yougo-Slav	» din.	» »	» »	34 »	»	36 30	» »
Suède.....	» cour	99.46	385 92	389 16	394 20	403 20	415 08
Norvège....	» cour	99.46	244 80	243 99	246 24	255 15	268 38
Danemark..	» cour	99.46	271 62	» »	» »	285 48	302 94
Suisse	» fr..	100.05	387 75	390 75	394 25	406 »	418 25
Vienne.....	» cour	[illegible].22	»	» »	392 77	» »	» »

D'une semaine à l'autre, la physionomie du marché des changes ne s'est pas modifiée. Les cours des devises étrangères se sont encore tendus. La *livre sterling*, notamment, a progressé de 101,65 à 104,65. Sa hausse a été très vive pendant les premières journées de la huitaine. Le taux du change anglais s'est, en effet, brusquement élevé jusqu'à 103,80 durant la journée du jeudi 18 juin. Cette notable avance a eu pour origine les besoins de devises qui se sont manifestés sur notre place dans la soirée du mercredi. Ils n'ont pas été très nombreux, mais en raison de l'insuffisance du disponible, ils ont accentué aussitôt la fermeté des devises.

Cependant, le mouvement n'aurait pas tardé probablement à se modérer si, le jeudi matin, la place de New-York ne nous avait pas envoyé des parités défavorables. Les ventes de francs qui avaient été effectuées par les spéculateurs américains ont mal impressionné le marché de Paris qui a pesé à nouveau sur la valeur du franc pendant presque toute la journée du jeudi. Ce n'est que dans la soirée que la hausse trop marquée des devises a provoqué quelques réalisations et déterminé ainsi une légère détente des cours. Un revirement s'étant opéré à New-York, la baisse s'est poursuivie le vendredi 19 jusqu'à 102,55 pour la livre sterling. Le samedi matin, le marché a été assez calme ; la devise anglaise s'est négociée entre 102,70 et 103 francs. La situation de notre monnaie semblait alors présenter de meilleures dispositions.

Malheureusement, l'accalmie a été de courte durée. New-York ayant, dans la soirée de samedi, modifié une nouvelle fois sa position à l'égard du franc, le marché de Paris s'est ouvert le lundi matin avec le cours de 103,75 pour la livre sterling. Les achats effectués par la spéculation et le commerce français ainsi que les réalisations de francs faites par Londres et les places continentales ont élevé le taux du change anglais à 104,50, durant la séance officielle. Après Bourse, la tenue de notre devise a été plus satisfaisante, mais le marché est resté extrêmement nerveux et a accusé une vive indécision. Il a présenté les mêmes caractères les mardi et mercredi suivants. Durant la première de ces deux journées, le change sur Londres s'est négocié entre 103,40 et 104,50. Pendant la seconde, il s'est avancé jusqu'à 104,75 durant la séance officielle pour rétrograder ensuite à 104,45 et clôturer finalement à 104,65.

La cause de ce nouveau raffermissement des changes appréciés est connue. A mesure que s'approche le 1er juillet, jour d'échéance des Bons du Crédit National 1922, se pose, avec plus d'acuité que jamais, le redoutable problème de la Trésorerie. Celui-ci est d'une solution d'autant plus difficile que l'Etat doit assurer également son échéance mensuelle et semestrielle de juin. Or, au bilan de la Banque de France du 18 juillet, il ne disposait que d'une marge de prélèvement de 750 millions. Ce chiffre apparaît faible, même si l'on n'envisage que les décaissements ordinaires que le Trésor aura à effectuer. Le Gouvernement doit donc résoudre le double problème de donner une certaine aisance à la Trésorerie et de faire face aux échéances exceptionnelles de 1925. Au point où nous en sommes et après notre politique imprévoyante de ces dernières années, les solutions ne sont malheureusement pas nombreuses. Le recours à la planche à billets est même le seul moyen qui puisse lui permettre aujourd'hui de faire face à ses engagements. Seulement, la politique d'inflation a eu de si désastreux effets dans les autres pays que sa pratique, même dans des circonstances particulières, est toujours mal accueillie par le public. La hausse actuelle des changes en est le témoignage ; bien que les projets du ministère des Finances n'aient pas encore été divulgués, la simple possibilité d'une émission de papier-monnaie a suffi pour entraîner une sensible baisse du franc.

Les autres devises ont eu une tenue aussi agitée que celle de la livre sterling. Elles ont été également très fermes, sauf, cependant, la *lira italienne*, qui, malgré la chute de notre monnaie, a fléchi de 80 à 79,60. Son recul a des causes très complexes ; il semble être autant d'origine politique que de nature économique.

Cours des Changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	26 mai 1925	2 juin 1925	9 juin 1925	16 juin 1925	23 juin 1925
Paris	19 30	19 35	4 94	4 98	4 94	4 75	4 67
Londres ..	4 86⅝	4 87½	4 86⅝	4 86⅛	4 86¼	4 86⅛	4 86¼
Berlin	23 82	23 76	23 80	23 80	23 80	23 81	23 81
Amsterd. .	40 195	»	40 14	40 12	40 14	40 14	40 07
Italie	19 20	»	3 97	4 06	3 98	3 82	3 72
Suède	26 80	»	26 77	26 77	26 76	26 76	26 76
Norvège ..	26 80	»	16 94	16 73	16 83	16 89	17 27
Danemark.	26 80	»	18 82	18 73	18 81	18 96	19 45
Prague ..	20 26	»	2 97	2 97	2 96	2 96	2 96
Espagne ..	19 29	»	14 48	14 56	14 59	14 60	14 52
Suisse	19 29	»	19 35	19 37	19 39	19 42	19 42
Call money	»	3 0/0	4 0/0	4 %	4 %	3 3/4 %	4 %

Changes à Londres

	Pair	16 juill 1914	26 mai 1925	2 juin 1925	9 juin 1925	16 juin 1925	23 juin 1925
Paris	25.22½	25.181	96 285	97 46	98 675	101 925	103 70
New-York	4.86⅝	4.87¾	4 86 5/16	4 86 ⅛	4 86	4 86 3/16	4 86 1/16
Belgique	25.22	» »	97 90	100 325	100 325	103 05	104 65
Espagne	25.22	25.90	33 525	33 40	38 675	33 33	33 48
Hollande	12.109	12.125	12 10	12 10	12 095	12 16	12 12
Italie	25.22	25.268	122 06	122 60	122 20	126 41	130 50
Portugal.....	53.28	46,19	2 7/16	2 27/64	2 27/64	2 27/64	2 27/64
Prague.......	24.02	»	164 1 8	164 1/16	164 1/16	164 ½	164 1/16
Grèce.......	25.22	»	279 »	287 75	289 »	290 »	300 »
Roumanie ...	25.22	»	1050 »	1026 »	1035 »	1050 »	1065 »
Yougo-Slavie	25.22	»	289 50	291 50	289 »	278 »	280 1/2
Bulgarie.....	25.22	»	660 »	665 »	670 »	680 »	680 »
Turquie......	110 »	»	887 1/2	887 ½	905 »	920 »	910 »
Finlande	25.22	»	193 »	193 ⅛	192 7/8	193 »	192 ⅞
Suède	18.15	18.26	18 165	18 15	18 165	18 16	18 165
Norvège......	18.15	18.26	28 74	28 98	28 915	28 78	28 39
Danemark ..	18.15	18.26½	25 83	25 94	25 855	25 64	25 15
Suisse.......	25.22	25.18	25 12	25 90	25 06	25 025	25 03

Allemagne 1 £ = au pair, 20.085 reichsmarks, le 23 juin 1925, 20.42 reichsmarks.

Autriche 1 £ = au pair, 34.585 schillings, le 23 juin 1925, 34.515 schillings.

Hongrie 1 £ = au pair, 24.02 couronnes, le 23 juin 1925, 346.000 couronnes.

Pologne 1 £ = au pair, 25.22 zloty, le 23 juin 1925, 25.325 zloty.

Changes sur Londres à
(Cours moyens du mardi)

	15 juillet 1914	2 juin 1925	9 juin 1925	16 juin 1925	23 juin 1925
Valeurs à vue					
Alexandrie..........	97 21/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32	97 15/32
Rio-de-Janeiro	15 7/8	5 17/64	5 7/16	5 7/16	5 15/32
Valparaiso..........	24 71	42 20	42 10	42 20	41 90
Câble transfert					
Montréal..........	» »	4 86	4.86 »	4.86 1/32	4.85 7/16
Bombay..........	1.3 1/32	1.6	1.6 5/64	1.6 1/16	1.6 3/32
Calcutta	1.3 31/32	1.6	1.6 5/64	1.6 1/16	1.6 3/32
Hong-Kong.........	1.10 5/16	2.3 5/16	2.3 15/32	2.3 19/32	2.4 1/16
Shanghaï	2.5 3/4	3.1	3.1 7/16	3.1 3/4	3.2 1/16
Buenos-Ayres......	47 11/16	45 3/8	45 »	44 15/16	45 3/32
Montévidéo	51 3/32	48 »	47 3/4	47 3/4	48 »
Singapour	2.3 15/16	2.4 5/32	2.4 5/32	2.4 3/16	2.4 3/16
Yokohama	2.0 3/8	1.8 3/8	1.8 15/64	1.8 3/16	1.8 1/16
Manille	» »	2.0 3/8	2.0 3/8	2.0 3/8	2.0 3/8
Mexico..........	16 3/4	26 »	26 »	26 »	26 »
Lima (1)	» »	+16 7/8	+ 16 1/2	+17 1/2	+ 17 »

(1) La cote indique la prime 0/0 (+) ou la perte 0/0 (—) de la livre sterling par rapport à la livre péruvienne.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	12 mai 1925	19 mai 1925	26 mai 1925	2 juin 1925	9 juin 1925	15 juin 1925	23 juin 1925 (2)
Cours de l'or.	84 11½	84.11 ¼	84 11½	84 11 ½	84 11 ½	84 11 ½	84 11 ½
Cours de l'arg.	31 1/4	31 1/8	31 3/8	31 5/8	31 3/16	31 3/4	32 7/16
Es. hors banq.	4 23/32	4 19/32	4 9/16	4 3/8	4 13/32	4 13/32	4 1/2

(2) Convertis en unités françaises au change du jour les cours donnés ci-dessus à la date du 23 juin 1925 représentent 14.174 fr. 29 par kilogr. fin d'or et 487 fr. 55 par kilogramme fin d'argent.

QUESTIONS DU JOUR

Clartés et Pénombres

La situation politique, qui inquiète à si juste titre l'opinion nationale, s'est en partie clarifiée au cours de la séance de mardi dernier.

Prenant très nettement position dans la question marocaine, le Président du Conseil a vigoureusement marqué la ligne de conduite dont il entend ne pas s'écarter : son programme pondéré et patriotique a recueilli l'adhésion unanime de la Chambre, à l'exception, naturellement, des communistes ; 510 voix l'ont approuvé, contre seulement 30 opposants !

Ainsi consolidé sur le terrain extérieur, M. Painlevé va immédiatement avoir à se préoccuper d'obtenir le concours d'une majorité suffisante pour prendre au plus tôt les mesures d'ordre financier imposées par les circonstances. Les ombres persistent malheureusement encore à ce sujet. Il se confirme, en effet, que, pour des motifs électoraux, les socialistes et quelques éléments avancés du parti radical-socialiste cherchent à faire échec aux projets d'équilibre budgétaire élaborés par M. Caillaux et tentent de le contraindre à des réformes « de grande envergure ».

Conscient de ses responsabilités et bien averti des « possibilités techniques », le ministre sait parfaitement qu'on n'aboutira à rien de bon si l'on effarouche davantage encore l'épargne, dont le concours volontaire est indispensable à notre redressement; et se rend compte de l'inanité des *formules magiques* de « prélèvement sur le capital », de « plafond unique », de « circuit fermé » : il n'ignore pas que l'on mettrait dangereusement la charrue avant les bœufs si l'on voulait procéder à un « assainissement » de notre monnaie ou de notre dette sans s'être au préalable assuré que les recettes publiques couvriront désormais largement toutes les dépenses, et ses efforts tendent à enlever au plus vite le vote du budget de 1925, doubler le cap de l'échéance de juillet, et obtenir, en vue de l'exercice 1926, les suppléments de recettes qu'il estime opportuns ; après que les voies auront été ainsi déblayées, il s'attaquera à la solution des autres problèmes.

La méthode est bonne, à condition qu'aucune intrigue politique n'en entrave l'exécution et, aussi, que, pour le payement des sommes demandées la semaine prochaine au Trésor, toutes précautions soient prises à temps afin de ménager les nerfs du public et ne pas aggraver la vague de pessimisme qui menace de nous submerger. Or, les frictions observées entre le Cabinet et la Chambre, d'une part, l'incertitude où l'on est encore des dispositions définitivement retenues par M. Caillaux, d'autre part, déterminent un malaise évident, que trahissent les fluctuations des cours de la Bourse et du change.

Nous demandons au Parlement de reconnaître que le problème financier est d'importance nationale identique à celle du problème marocain : il est essentiel que, devant lui, cessent des querelles mesquines dont la France ferait les frais. Nous demandons à M. Caillaux non pas de divulguer prématurément ses projets — ce qui aurait des inconvénients — mais d'indiquer qu'il a un plan précis, dont il requerra énergiquement l'application. Le pays est prêt à le suivre : il a besoin de sentir qu'il est dirigé avec fermeté et compétence.

L'impression de flottements, d'hésitations, est la cause principale des nouvelles « fuites devant le franc » qu'on a constatées ces jours derniers : nous risquons d'aller à l'irréparable si l'on ne la dissipe pas *tout de suite, par des actes.*

R. T.

Statistiques Semestrielles des Grandes Sociétés Françaises de Crédit

L'article que notre regretté Directeur consacrait régulièrement chaque semestre à l'examen des bilans des grandes sociétés de crédit françaises permettait à nos lecteurs de suivre exactement les variations de l'activité bancaire du pays. Nous nous efforcerons de continuer à leur donner, comme par le passé, une documentation dont ils appréciaient la clarté et à laquelle ils attachaient un intérêt particulier.

On sait que l'année 1924 a été marquée par une extrême instabilité économique et par une insécurité réelle : les affaires financières s'en sont directement ressenties.

Après une période de mouvement intense, qui a coïncidé avec les soubresauts désordonnés du marché des changes, la Bourse a connu un marasme croissant : le volume des transactions s'est réduit de jour en jour à partir de la fin du printemps, et, si les valeurs étrangères ont conservé, par suite de l'avilissement de notre monnaie, une fermeté persistante, les titres nationaux ont enregistré un recul fort appréciable.

Cette circonstance, jointe à des inquiétudes d'ordre politique et au malaise provoqué par la gêne grandissante de la Trésorerie d'Etat, a rendu pratiquement impossible les émissions nouvelles. On observait depuis longtemps déjà la désaffection du public vis-à-vis des obligations : elle s'est étendue, dans les six derniers mois de 1924, aux actions.

Les entreprises industrielles se sont vues, de ce chef, privées du moyen normal d'augmenter leurs disponibilités au moment même où une hausse des prix de la plupart des marchandises rendait indispensable le renforcement des fonds de roulement.

Une crise assez aiguë des « Trésoreries privées » en est résultée. Elle s'est traduite par un appel plus pressant que de coutume au concours des banques.

Celles-ci, à l'instant où on leur demandait d'accorder plus libéralement des crédits, ont été affectées, de leur côté, par un arrêt de la progression des dépôts, déterminé à la fois par les besoins immédiats que nous venons de signaler et par l'apparition d'une « vague de défiance » à l'égard du franc sur laquelle nous avons eu l'occasion d'insister bien souvent.

Un problème exceptionnellement délicat s'est alors posé devant elles : il leur a fallu concilier le désir de satisfaire au mieux leur clientèle avec la nécessité de garder des liquidités suffisantes pour parer à toute éventualité et, par conséquent, d'apporter une prudence rigoureuse dans le remploi des capitaux qui leur étaient confiés « à terme incertain ». Cette tâche a été compliquée encore par les entraves que l'état de notre circulation fiduciaire, arrivée au voisinage immédiat de son « plafond », risquait sans cesse de mettre au réescompte.

L'habileté des dirigeants de nos grands établissements et leur connaissance parfaite des places où opèrent leurs agences ont surmonté sans encombre ces difficultés. Les notes qui suivent prouvent, en effet, qu'ils ont donné l'aide la plus efficace à l'économie nationale, et que, sans subir le moindre « accident », ils ont réussi à travailler plus activement que jamais dans les branches proprement bancaires.

***

Les opérations de prêts du *Crédit Foncier de France* sont demeurées très actives en 1924 : 5.033 prêts hypothécaires ont été consentis pour 247 millions, contre 3.415 pour 159 millions en 1923, et le nombre des prêts communaux a atteint 3.379 pour 746 millions, contre 2.768 pour 831 millions.

Au bilan du 31 décembre 1924, les prêts hypothécaires figurent pour 2.902 millions contre 2.777

millions au 30 juin, et les prêts communaux pour 6.201 millions contre 5.873.

Le montant des obligations en circulation — 3.027 millions pour les foncières, 5.020 millions pour les communales — n'a pas sensiblement varié, et l'on conçoit aisément que le compte rendu du Gouverneur à l'Assemblée générale ait pu déplorer l'impossibilité d'émettre de nouveaux emprunts au cours de l'exercice. Il est à souhaiter qu'une modification des conditions économiques permette bientôt au Crédit Foncier de se procurer les ressources nouvelles indispensables pour satisfaire les nombreux besoins qui se manifestent chaque jour.

CRÉDIT FONCIER DE FRANCE
(*Millions de francs*)

Chapitres	30 juin 1914	31 déc. 1918	31 déc. 1920	31 déc. 1923	30 juin 1924	31 déc. 1924
Espèces en caisse et en Banque	4	6	10	8	12	8
Effets et val. diverses	309	336	458	1.128	1.294	900
Avances	51	35	24	16	13	12
Prêts hypothécaires	2.883	2.698	2.759	2.732	2.777	2.902
Prêts communaux	2.383	2.487	3.490	5.576	5.873	6.201
Prêts réalisés avec le capital et les réserves	76	74	75	66	67	68
Dépôts en comptes courants	97	71	116	132	150	132
Oblig. en circulation:						
Foncières	2.617	2.797	2.853	3.060	3.043	3.027
Communales	1.989	2.175	2.825	4.456	5.010	5.020
Bons à lots	40	45	47	83	80	80
Capital versé et réserves	561	702	756	877	890	921

L'augmentation des prêts sans accroissement du montant des obligations en circulation a entraîné, à l'actif, une baisse sur les effets et valeurs diverses ; celle-ci s'est trouvée d'autant plus accusée qu'au passif les dépôts en compte courant ont fléchi pendant le semestre de 18 millions : elle a atteint 394 millions.

Le capital et les réserves se sont élevés à 921 millions, en progression de 31 millions sur le chiffre du 30 juin. Malgré un dividende de 70 francs contre 60 francs pour l'exercice 1923, et en dépit de la situation particulièrement brillante du Crédit Foncier de France, le cours de ses actions oscille actuellement aux environs de 1.200 francs. Ce fait n'a malheureusement rien de surprenant pour quiconque a suivi les fluctuations de la Bourse.

***

Nos lecteurs retrouveront dans la plupart des tableaux suivants les mêmes caractéristiques que dans le bilan au 31 décembre dernier du *Crédit Lyonnais*.

CRÉDIT LYONNAIS
(*Millions de francs*)

Chapitres	30 juin 1914	31 déc. 1918	31 déc. 1920	31 déc. 1923	30 juin 1924	31 déc. 1924
Espèces en caisse et dans les Banques	231	443	506	543	580	571
Portefeuille com. et Bons de la D. N.	1.648	1.913	3.240	4.088	4.202	3.644
Avances sur garanties et reports	357	187	201	309	272	327
Comptes cour. débit.	714	692	1.234	1.007	995	1.287
Opérat. de change à terme garanties	»	104	113	40	40	40
Portefeuille-titres	10	6	8	3	3	3
Dépôts, bons à vue et compt cour.créd.(1)	2.378	2.668	4.465	5.289	5.364	5.148
Bons à échéance	37	28	49	42	41	64
Acceptations	117	10	36	29	31	35
Capital et réserves	425	425	450	450	475	475

(1) Non compris les « comptes exigibles après encaissement » qui dans la plupart des bilans sont incorporés dans les « comptes courants et comptes de dépôts ».

Les dépôts et comptes courants créditeurs, qui jusqu'au 30 juin 1924 étaient en progression constantes, ont en six mois perdu 216 millions et n'atteignent plus que le chiffre, encore très respectable, de 5.148 millions. Le portefeuille commercial et les Bons de la Défense ont subi une chute encore plus sensible — de 4.202 à 3.644 millions. Cette diminution a du reste porté surtout sans aucun doute sur les valeurs du Trésor puisque la progression des escomptes commerciaux fut un des phénomènes bancaires les plus saillants de l'exercice 1924.

Par contre, il y eut une forte augmentation des comptes courants débiteurs, qui en six mois se sont élevés de 995 à 1.287 millions, ainsi que des avances sur garanties et reports, qui ont progressé de plus de 20 %.

***

Les dépôts et comptes courants créditeurs du *Comptoir National d'Escompte* n'ont pas suivi la tendance générale : sans avoir beaucoup varié, ils se sont élevés à 4.185 millions au 31 décembre 1924, en progression de 77 millions par rapport au 30 juin.

Le Portefeuille commercial et les Bons de la Défense nationale ont légèrement fléchi, de 3.184 à 3.031 millions ; ici encore nous relevons dans le rapport du Conseil d'administration à l'Assemblée générale, des indices de résurrection du crédit commercial : on y insiste sur les progrès réalisés par l'escompte des effets.

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE
(*Millions de francs*)

Chapitres	30 juin 1914	31 déc. 1918	31 déc. 1920	31 déc. 1923	30 juin 1924	31 déc. 1924
Espèces en caisse et en Banque	197	300	387	479	345	418
Portefeuille com. et Bons de la D. N.	1.017	1.513	2.654	3.024	3.184	3.031
Avances sur garanties et reports	249	162	179	210	209	232
Comptes courants débiteurs (1)	178	200	545	552	517	609
Opérations de change à terme garanties	»	104	113	40	40	40
Portefeuille-titres et participat. financres.	16	7	6	5	5	5
Comptes de chèques, d'escompte et comptes cour. créditeurs	1.473	2.005	3.532	4.101	4.108	4.185
Bons à échéance fixe	55	18	25	26	2[illegible]	19
Acceptations	159	24	106	121	71	99
Capital et réserves	241	244	317	322	324	324

(1) Non compris les comptes « correspondants » qui dans la plupart des bilans ne sont pas séparés des comptes courants ordinaires. — Les comptes « débiteurs par acceptation » que certains établissements ignorent et qui trouvent leur contrepartie au passif dans les « acceptations à payer » sont également exclus de cette rubrique.

Les comptes courants débiteurs ont, en atteignant 609 millions, gagné 92 millions en six mois ; les avances sur garanties et reports ont passé de 209 à 232 millions. Notons encore l'accroissement des espèces en caisse et en banque (418 millions au 31 décembre dernier, contre 345 au 30 juin), et la progression des acceptations, moins élevées qu'au 31 décembre 1923, mais se chiffrant encore par 99 millions.

***

« Au 31 décembre dernier, nous constatons dans notre portefeuille, par rapport à l'année passée, un accroissement sensible des effets commerciaux qui, sous la pression des besoins de la clientèle, sont venus progressivement remplacer une partie des Bons de la Défense que nous détenions pour notre compte ». Tels sont les termes mêmes du rapport du Conseil d'administration de la *Société Générale*. Le portefeuille commercial et les Bons de la Défense du grand établissement sont tombés de 3.458 à 3.199 millions en six mois. Par contre, les avances sur

garanties et reports en s'élevant à 440 millions ont gagné 66 millions, et les comptes courants débiteurs ont légèrement progressé de 8 millions.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

(Millions de francs)

Chapitres	30 juin 1914	31 déc. 1918	31 déc. 1920	31 déc. 1923	30 juin 1924	31 déc. 1924
Espèces en caisse et en Banque	160	124	634	594	559	646
Portefeuille com. et Bons de la Défense	739	1.200	3.091	3.484	3.458	3.199
Avances sur garanties et reports	403	244	322	295	374	440
Comptes courants débiteurs (1)	702	658	1.316	1.233	1.329	1.337
Portefeuille-titres et participations financières	113	121	103	68	68	66
Comptes de chèques et Comptes courants créditeurs (2)	1.414	1.868	4.898	5.272	5.407	5.214
Dépôts à échéance fixe	237	233	211	102	122	139
Acceptations	149	19	120	103	89	159
Capital (3) et réserve	627	551	552	556	557	557

(1) Non compris à partir du 31 décembre 1922 l' « avoir dans les banques et chez les correspondants », et les « comptes d'ordre » qui figuraient sous cette rubrique dans les bilans précédents.

(2) Non compris à partir du 31 décembre 1922 les « comptes d'ordre » qui figuraient sous cette rubrique dans les bilans précédents.

(3) Dont 250 millions non appelés.

Si les espèces en caisse et en banque et les acceptations ont largement augmenté en atteignant respectivement les chiffres de 646 millions et 159 millions, les comptes courants créditeurs ont, au contraire, tout en se maintenant bien au delà de 5 milliards au 31 décembre, perdu 193 millions par rapport au 30 juin.

***

Les fluctuations des principales rubriques du bilan du *Crédit Industriel et Commercial* concordent très exactement avec les mouvements analysés précédemment.

CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

(Millions de francs)

Chapitres	30 juin 1914	31 déc. 1918	31 déc. 1920	31 déc. 1923	30 juin 1924	31 déc. 1924
Espèces en caisse et dans les Banques	28	20	49	41	43	52
Portefeuille commercial et Bons de la Défense nationale	137	189	333	354	437	379
Avances sur garanties et reports	72	30	27	31	32	34
Comptes courants débiteurs	38	32	31	46	50	56
Opérations de change à termes garanties	»	43	55	»	»	»
Portefeuille-titres (1)	15	39	54	71	68	79
Comptes de chèques et comptes courants créditeurs	190	206	391	410	479	450
Comptes reports, à préav. et à échéance	50	39	34	55	47	36
Acceptations	21	2	2	2	4	7
Capital et réserves (2)	126	126	128	139	140	152

(1) Y compris les actions des « Sociétés filiales » dont le bilan au 31 décembre 1914 parle pour la première fois et qui, à partir de 1918, prennent le nom d' « actions de Sociétés régionales de banque ».

(2) Dont 73 millions de capital non versé en 1914, 70 en 1918, 67 en 1920, 1921 et 1922, 66 en 1923 et 65 au 31 décembre 1924.

Il y eut, en six mois, augmentation des espèces en caisse et dans les banques (52 millions au 31 décembre contre 43 au 30 juin), des acceptations (7 millions contre 4), des avances sur garanties et reports (34 millions contre 32) et des comptes courants débiteurs (56 millions contre 50). A l'encontre, il se produisit une chute pour le portefeuille commercial et les Bons de la Défense (379 millions contre 437) et pour les comptes courants créditeurs (450 millions contre 479).

La progression de 11 millions que nous relevons à l'actif du portefeuille-titres a pour cause la part prise par le Crédit Industriel et Commercial dans le capital social de certaines banques provinciales. C'est là, nos lecteurs le savent, une politique chère à ce grand établissement.

En face de cette immobilisation nouvelle, les réserves ont été accrues de 12 millions. Elles atteignent aujourd'hui 52 millions, pour un capital de 100 millions libéré de 35 millions.

***

Si notre tableau récapitulatif ne traduit pas la diminution sensible des opérations financières et le ralentissement très vif des émissions dont se plaignent toutes les banques, il permet néanmoins de dégager certains mouvements intéressants et il se ressent du développement des affaires de banque au cours de cet exercice :

RÉCAPITULATION

(non compris le Crédit Foncier)

(Millions de francs)

Chapitres	30 juin 1914	31 déc. 1918	31 déc. 1920	31 déc. 1923	30 juin 1924	31 déc. 1924
Espèces en caisse et dans les Banques	617	886	1.576	1.657	1.526	1.687
Portefeuille com. et Bons de la Défense	3.542	4.815	9.318	10.950	11.281	10.253
Avances sur garanties et reports	1.081	623	729	844	887	1.033
Comptes courants débiteurs	1.631	1.581	3.126	2.837	2.892	3.288
Opérations de change à terme garanties	»	251	281	79	79	79
Portefeuille-titres et participat. financ.	153	173	170	147	145	153
Dépôts à vue et comptes courants créditeurs	5.455	6.748	13.286	15.074	15.358	14.997
Dépôts à terme	380	318	318	225	234	257
Acceptations	447	55	265	255	195	300
Capital et réserves	1.419	1.345	1.447	1.467	1.496	1.508

Les avances sur garanties et reports ont passé de 887 à 1.033 millions entre le 30 juin et le 31 décembre dernier ; les comptes courants débiteurs se sont élevés de 2.892 millions au chiffre record de 3.288 millions ; les acceptations ont atteint 300 millions contre 195. Le portefeuille commercial et les Bons de la Défense ont fléchi de 11.281 à 10.253 millions, soit une chute de plus de 1 milliard : mais nous avons signalé la recrudescence des escomptes commerciaux ; les effets proposés aux grands établissements ont été plus nombreux avec des échéances plus éloignées, et, sans qu'il nous soit possible de nous appuyer sur des chiffres, nous pouvons affirmer que le montant des Bons de la Défense détenus par les grandes banques a très notablement diminué.

Ces observations reflètent l'abondance des besoins de crédit qui se sont manifestés en 1924. La hausse des matières premières, l'augmentation de nos exportations, la mévente et le stockage dans certaines branches, ont obligé beaucoup d'industriels et de commerçants à s'adresser aux établissements de crédit. Il a fallu, parmi toutes ces demandes, faire des discriminations, favoriser, dans la mesure du possible, les crédits de campagne, limiter les avances sur titres et les crédits de commandite, combattre la permanence, la « cristallisation » de certains débits.

Cette politique indispensable fut d'autant plus nécessaire que les ressources des grands établisse-

ments de crédit n'ont pas augmenté. Les dépôts à vue et les comptes courants créditeurs sont tombés au-dessous de 15 milliards (14.997 millions exactement), contre 15.358 millions au 30 juin et 15.074 millions au 31 décembre 1923. Cette diminution des dépôts eut pour causes principales l'alourdissement de la Trésorerie de beaucoup d'entreprises, les restrictions des disponibilités étrangères sur le marché de Paris en raison des fluctuations des devises, l'achat par nos capitalistes de nombreuses valeurs « à change » et aussi, dans une mesure difficile à déterminer, l'exportation des capitaux et la non rapatriement des fonds détenus à l'étranger par nos nationaux.

***

L'examen des résultats de la *Banque Nationale de Crédit*, que nous sommes obligé de séparer des quatre autres grandes banques de dépôts en raison de la publication annuelle de son bilan, ne modifie en rien les conclusions qui précèdent.

Léger tassement des comptes courants créditeurs qui, d'une année à l'autre, ont diminué de 2.705 à 2.608 millions, chute de plus de 200 millions du portefeuille commercial et des Bons de la Défense, qui n'atteignent plus que 1.440 millions, progression des espèces en caisse et dans les banques et des acceptations, qui se sont élevées respectivement à 569 et 103 millions, accroissement, léger il est vrai, des avances sur garanties et des comptes courants débiteurs, toutes ces fluctuations sont parfaitement normales et caractérisent bien la période que nous avons traversée.

BANQUE NATIONALE DE CREDIT

Situation au 31 décembre (*Millions de francs*)

Chapitres	1913	1918	1920	1923	1924
Espèces en caisse et dans les Banques	35	139	581	465	569
Portefeuille commercial et Bons de la Défense nation.	75	524	1.342	1.647	1.440
Avances sur garanties	36	88	290	422	398
Comptes courants débiteurs	40	144	521	423	448
Portefeuille-titres et participations financières (1)	3	16	26	60	59
Comptes courants créditeurs et Comptes de dépôts (2)	139	814	2.420	2.705	2.608
Dépôts à terme (3)	4	4	2	»	»
Débiteurs par acceptation	76	18	80	56	103
Capital (4) et réserves	123	185	589	343	350

(1) Y compris les titres des filiales qui apparaissent à partir de 1917.

(2) Non compris les « chèques à payer ».

(3) La rubrique « dépôts à terme » disparaît à partir du 31 décembre 1922.

(4) Dont 287 millions de capital non versé au 31 décembre 1921 et 238 millions au 31 décembre 1922. Au 31 décembre 1923, le capital s'élève à 250 millions, entièrement libéré, les réserves à 94 millions. Le compte « actionnaires » figure encore au passif pour 7.718.000 fr., un certain nombre d'actionnaires n'ayant pas achevé la libération de leurs actions. Au 31 décembre 1924, le montant en était réduit à 816 500 fr.

Notons encore, en ce qui concerne cet établissement, l'augmentation des réserves par constitution d'une réserve spéciale pour immeubles et installations de 7 millions 1/2, le prélèvement sur les bénéfices de 4.660.000 francs pour rachat d'une partie des parts de fondateurs, la création de plusieurs succursales et agences et de nombreux bureaux hebdomadaires ; ce sont autant d'indices d'une grande vitalité et d'une activité incontestable.

***

L'actif facilement réalisable du Crédit Lyonnais, du Comptoir d'Escompte, de la Société Générale et du Crédit Industriel et Commercial se totalise au 31 décembre dernier, par 16.261 millions ; il dépasse de 707 millions les engagements et ne comprend pas les ressources supplémentaires (valeurs, participations) qui s'élèvent à 153 millions. Les espèces disponibles sont en forte augmentation ainsi que les avances et reports et les comptes courants débiteurs ; le portefeuille-effets et Bons de la Défense, au contraire, a fléchi.

PRINCIPAUX ÉLÉMENTS DES ENGAGEMENTS ET DE L'ACTIF

Crédit Lyonnais, Comptoir d'Escompte, Société Générale Crédit Industriel et Commercial

	30 juin 1914	31 déc. 1923	30 juin 1924	31 déc. 1924
Engagements	(Millions de francs)			
Dépôts à vue et comptes courants créditeurs	5.455	15.074	15.358	14.997
Dépôts à terme	380	225	234	257
Acceptations	447	255	195	300
Totaux	6.282	15.554	15.787	15.554
Actif facilement réalisable				
Espèces disponibles	617	1.657	1.526	1.687
Portefeuille commercial et Bons de la Défense nationale	3.542	10.950	11.281	10.253
Avances et reports	1.081	844	887	1.033
Comptes courants débiteurs	1.631	2.837	2.892	3.288
Totaux	6.871	16.288	16.586	16.261
Ressources supplémentaires				
Valeurs, participations	153	147	145	153

Ainsi, la position des grands établissements de crédit reste parfaitement liquide et très saine : malgré les incertitudes du moment, malgré les difficultés de la situation présente, leur rôle demeure prépondérant, leur puissance s'accroît sans cesse, leur contact avec le public s'accentue par la création de guichets nouveaux. Mais combien leur tâche sera-t-elle plus aisée lorsque aura disparu l'insécurité financière et monétaire qui domine malheureusement encore tous les actes de notre vie économique !

René Théry.

La Situation économique et financière du Siam

Grâce aux abondantes ressources qu'il possède sur un territoire presque aussi étendu que le nôtre, le Siam est susceptible d'un grand développement économique.

Le riz y est actuellement la principale culture, mais le cocotier, le palmier à huile, l'arachide, et les plantes textiles, comme le kapoc, le jute, etc., pourraient y acquérir également une grande importance. On y trouve de riches mines d'étain, et malgré l'utilisation croissante des ressources forestières, des milliers de kilomètres carrés de régions boisées attendent encore leur mise en exploitation. L'industrie de la pêche aurait elle-même beaucoup à gagner d'une organisation plus moderne.

Sous la vive impulsion d'une élite éclairée, bien secondée par des techniciens étrangers, de grands progrès ont été réalisés déjà dans tous les domaines, dans ce pays qui s'ouvre peu à peu à la civilisation occidentale.

Au point de vue économique, un vaste programme a été élaboré, tendant à une mise en valeur rationnelle du sol, et on a poussé activement la construction des chemins de fer, dont la longueur exploitée arrive à près de 2.400 kilomètres.

Quant aux finances publiques, qui, pendant les années récentes, ont dû supporter des charges, militaires ou autres, assez lourdes pour une population d'à peine 9 millions et demi d'habitants, elles sont depuis longtemps déjà gérées conformé-

ment à des méthodes budgétaires calquées sur celles des grandes puissances.

D'après les chiffres contenus dans le dernier rapport du conseiller financier, M. W. J. F. Williamson, les résultats de l'exercice 1922-1923 ont été les suivants :

Résultats financiers de l'exercice 1922-1923

	Estimations	Résultats effectifs	Différences par rapport aux estim.
		(Ticaux) (1)	
Recettes ordinaires..	79.000.000	84.580.111	+ 5.580.111
Dépenses ordinaires.	87.416.713	86 928.204	— 488.509
Déficit.......	8.416.713	2.348.093	— 6.068.620
Dépenses non recouvrables sur les recettes courantes...	16.339.058	9.036.136	— 7.302.922

(1) 1 tical-or équivaut, au pair, à 1 fr. 94.

Les résultats effectifs de l'exercice considéré ont été, on le voit, moins défavorables que ceux que laissaient escompter les estimations budgétaires, le déficit réel de près de 2 millions et demi de ticaux ayant été inférieur d'environ 6 millions de ticaux au déficit prévu. Cette amélioration est due, comme on peut s'en rendre compte par le tableau qui précède, à une plus-value sérieuse des recettes, parallèlement à une diminution des dépenses. Ces augmentations de recettes, par rapport aux prévisions, ont porté surtout sur l'opium, les douanes et les chemins de fer de l'Etat, tandis qu'il y a eu fléchissement pour la taxe de capitation et les droits d'accises. La diminution des dépenses ordinaires effectives sur les estimations se trouve répartie entre de nombreux chapitres, tandis que l'importante réduction des dépenses non recouvrables sur les recettes courantes a porté surtout sur les chemins de fer, le pont sur le Ménam, et les travaux d'irrigation.

Quant aux estimations budgétaires pour 1924-1925, elles se comparent ainsi à celles de l'exercice précédent :

Estimations budgétaires pour 1923-1924 *et* 1924-1925

	1923-1924	1924-1925	Différences en 1924-1925
		(Ticaux)	
Recettes ordinaires..	80.000.000	84.000.000	+ 4.000.000
Dépenses ordinaires.	90.216.043	93.125.688	+ 2.909.645
Déficit........	10.216.043	9.125.688	— 1.090.355
Dépenses non recouvrables sur les recettes courantes...	15.856.000	15.029.000	— 827.000

Des accroissements de recettes sont escomptés pour les mines, les chemins de fer de l'Etat, les intérêts sur les dépôts à l'étranger, la taxe de capitation, les douanes, les droits de transit, l'opium, etc., tandis que des diminutions sont prévues pour les accises et divers autres chapitres.

La diminution graduelle des recettes réelles, qui, de 96 millions de ticaux en 1919-1920, sont descendues successivement à 86 millions en 1920-1921, 85 millions et demi en 1921-1922, et 84 millions et demi en 1922-1923, a déterminé la constitution, en janvier 1924, d'une commission royale comprenant trois conseillers privés, en vue d'examiner la situation budgétaire, de réaliser des économies et d'accroître les ressources de l'Etat. Cette commission n'a pas encore terminé ses travaux.

Malgré les compressions de dépenses effectuées dans les divers services, le montant prévu pour 1924-1925 accuse une augmentation de près de 3 millions de ticaux, due notamment à la nécessité d'une provision pour l'intérêt sur le dernier emprunt émis à Londres, et à l'accroissement des crédits mis à la disposition du service aéronautique.

En ce qui regarde les dépenses non recouvrables sur les recettes courantes, il doit leur être fait face de la manière suivante :

Nature des ressources	1923-1924	1924-1925	Différences en 1924-1925
		(Ticaux)	
Emprunts	300.000	»	— 300.000
Réserve du Trésor..	15.556.000	15.029.000	— 527.000
Totaux.......	15.856.000	15.029.000	— 827.000

On remarquera qu'aucune somme n'a été demandée à l'emprunt pour cette catégorie de dépenses, les ressources nécessaires pour faire face aux travaux d'utilité publique devant être uniquement fournies par la réserve du Trésor.

D'après le rapport du conseiller financier, la dette du Siam devait s'élever, au 31 mars 1925, à 12.530.187 livres sterling, suivant détail ci-après :

La dette siamoise au 31 *mars* 1925

	Liv. st.
Solde des emprunts de 1905 (1 million de liv. st.) et de 1907 (3 millions de liv. st.)	3.113.340
Solde de l'emprunt de 1909 (Etats Fédérés Malais)	4.416.847
Emprunt de 1922	2.000.000
Emprunt de 1924	3.000.000
Total........................	12.530.187

A la fin de mars 1924, le montant du papier-monnaie en circulation atteignait 115.603.450 ticaux, en augmentation de 23.939.771 ticaux sur le chiffre de l'année précédente, et la réserve métallique 52 millions de ticaux, soit 45 % du montant des billets en circulation, comparativement à 50 % à la fin de 1922-1923, et à 44,3 % à la clôture de l'exercice 1921-1922. Comme la question du poids et du titre définitifs des monnaies d'argent n'a pas encore été réglée, il a été décidé de prolonger de deux nouvelles années, à partir du 27 janvier 1925, la période d'inconvertibilité des billets. Aucune modification appréciable ne s'est produite pendant les deux dernières années dans le taux du change, fixé officiellement au début de 1923 aux environs de 11 ticaux par livre sterling.

Cette stabilité ne pouvait exercer qu'une heureuse influence sur les affaires, stimulées en outre par d'importantes demandes de riz et de teck, et par un commerce actif en pierres précieuses. En 1923-1924, la valeur globale des importations par le port de Bangkok, qui monopolise la presque totalité du mouvement commercial du pays, a dépassé de 2 millions et demi de ticaux le chiffre correspondant de chacune des deux années précédentes, tandis que la valeur des exportations, avec 171 millions de ticaux, a été supérieure de 7 millions de ticaux à celle de 1921-1922, et de 21 millions de ticaux à celle de 1922-1923.

Le tableau suivant donne, pour les principales catégories de marchandises, les importations et

les exportations siamoises par le port de Bangkok pendant les trois derniers exercices :

Importations et exportations siamoises par le port de Bangkok pendant les trois dernières années

	1921-1922	1922-1923	1923-1924
	—	—	—
Importations :		(Ticaux)	
Marchandises assujetties au droit de 3 0/0 *ad valorem*	115.348.735	112.992.086	121.188.449
Vins, bières et spiritueux	2.104.735	2.538.469	2.845.211
Or en feuilles......	10.336.258	10.936.456	6.759.462
Monnaies et lingots	3.034.417	3.830.882	1.068.619
Opium	2.898.462	3.420.012	4.391.772
Total.........	133.722.607	133.717.905	136.253.513
Exportations :			
Riz	138.231.324	126.088.607	140.495.136
Teck	7.111.071	5.678.789	6.196.597
Autres marchand...	13.600.433	13.284.800	14.983.770
Marchand. réexport.	5.402.221	4.406.165	8.498.459
Monnaies et lingots	150.990	600.443	1.252.163
Total.........	164.496.039	150.058.804	171.426.125

L'augmentation des importations, pour les marchandises assujetties au droit de 3 % *ad valorem*, est due, pour plus de la moitié, à des entrées exceptionnellement importantes de pierres précieuses non serties, pour une valeur de 6.2 millions de ticaux, comparativement à 1.7 million de ticaux l'année précédente. Ces pierres sont importées en consignation, et celles qui n'ont pu être vendues sont réexportées au bout de quelques mois ; d'où l'accroissement correspondant des réexportations enregistré l'année dernière. Il convient de signaler également l'augmentation des importations pour les sacs de jute, en raison des fortes exportations de riz, pour les articles manufacturés en métal, pour le tabac, les cigares et surtout les cigarettes, ainsi que pour l'opium, dont la plus-value est due à la hausse des prix. Il y a eu par contre diminution pour les cotonnades et les filés, les feuilles d'or, et les métaux précieux en monnaies et en lingots.

Aux exportations, la principale augmentation porte sur le riz, dont il a été exporté 21.710.486 piculs, en accroissement de 630.922 piculs sur le chiffre de l'année précédente. Les quantités de riz exportées, qui, pour la troisième année successive, ont dépassé 21 millions de piculs, peuvent être considérées comme très satisfaisantes, étant donné que la moyenne annuelle de la période quinquennale immédiatement antérieure à la guerre n'arrivait pas à 15 millions de piculs. Les exportations de bois de teck ne diffèrent pas sensiblement de celles d'avant-guerre, à la fois quant aux quantités et quant à la valeur ; les chiffres de 1923-1924 sont toutefois supérieurs de 6.000 tonnes et d'un demi-million de ticaux respectivement à ceux de l'année précédente. Les autres marchandises exportées bénéficient, dans l'ensemble, d'une avance de 1.7 million de ticaux, dont 1 million pour le sucre, expédié surtout en consignation sur Hong-Kong. Quant à l'augmentation d'environ 650.000 ticaux enregistrée par les sorties de métaux précieux, elle est due notamment à de gros envois de dollars d'argent sur Hong-Kong, et de roupies sur l'Inde.

Les statistiques publiées, relatives au commerce extérieur total, évaluent, pour 1923-1924, à 202 millions de ticaux les exportations siamoises, comparativement à 170 millions pour l'année précédente, et à 90 millions pour 1920-1921. Parmi les articles exportés, le riz arrive au premier rang, avec 70 % des exportations totales ; le minerai d'étain, expédié sur les Etablissements des Détroits pour y être raffiné, vient en second lieu, la production annuelle siamoise, exprimée en métal, oscillant entre 6 et 9 milliers de tonnes. Le Siam compte parmi les principaux pays producteurs de bois de teck, et, comme nous l'avons vu, il en exporte pour une valeur importante. Le bétail, les peaux, le sel, le poisson, le poivre, le coprah, le caoutchouc, et divers autres articles figurent également aux exportations.

Les exportations proviennent, dans la proportion d'un tiers environ, de Hong-Kong et de Singapour, ports de transbordement, de sorte qu'il n'est guère possible d'indiquer d'une manière précise l'origine d'une bonne partie des marchandises importées, parmi lesquelles les textiles manufacturés occupent la première place, avec 41 millions de ticaux en 1923-1924, soit plus d'un quart des importations totales. Les autres importations sont constituées par de très nombreux articles. Des relations commerciales actives sont entretenues par l'Angleterre, la Chine et l'Inde directement avec le Siam, dont les achats à l'Allemagne, à la France, à la Belgique, aux Etats-Unis et au Japon atteignent des chiffres importants.

Si l'on observe que le mouvement du commerce extérieur, favorisé par l'amélioration et l'extension des voies de communication, a plus que doublé en l'espace d'une vingtaine d'années, on se rendra compte de l'heureux effet de la politique persévérante du Gouvernement siamois, qui s'est consacré activement, pendant les deux dernières décades, au développement de son outillage économique. Souhaitons que la construction de la voie ferrée Bangkok-Saïgon, actuellement en projet, et le traité franco-siamois récemment conclu, contribuent à rendre plus nombreuses et plus suivies, entre le Siam et nos possessions indochinoises, les relations d'affaires, que pourraient également contribuer à stimuler des conditions de transit plus favorables et des services maritimes plus fréquents.

Edmond BOUCHERY.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Le budget de 1925. — La Commission des Finances de la Chambre a terminé le 20 juin l'examen du budget de 1925, de retour du Sénat. Elle y a apporté quelques modifications, notamment en rétablissant le serment fiscal en ce qui concerne la déclaration des avoirs à l'étranger, et en adoptant le principe d'un relèvement des taxes postales.

La discussion a été reprise en séance publique le 24 juin

Les indices des cours des valeurs mobilières à la Bourse de Paris pendant le mois de mai 1925. — Nous reproduisons ci-dessous, d'après le *Bulletin de la Statistique générale de la France*, les indices des cours pratiqués sur les valeurs mobilières, à la Bourse de Paris, pendant le mois de mai dernier, comparés avec ceux relevés pendant le mois précédent :

Indices des cours des valeurs à revenu fixe
(la moyenne 1901-1910 = 100)

	Avril 1925	Mai 1925
	—	—
Ensemble (56 valeurs dont 21 anciennes et 35 nouvelles).........................	53.0	50.9

Indices des cours des valeurs à revenu variable
(la moyenne 1901-1910 = 100)

	Avril 1925	Mai 1925
	—	—
Banques (13 valeurs).................	152	145
Houillères du Nord (10 valeurs)..........	246	227
Métallurgie (10 valeurs)................	112	101
Matériaux de construction (6 valeurs)....	414	398
Chemins de fer (5 valeurs)	59	55
Navigation (6 valeurs)..................	189	171
Produits chimiques (12 valeurs).........	240	226
Electricité (27 valeurs)................	257	248
Ensemble (25 groupes)...................	253	242

Les valeurs à revenu fixe comme celles à revenu variable font ressortir une nouvelle diminution sans aucune exception.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	18 juin 1925	25 juin 1925
ACTIF	Francs	Francs
Encaisse de la Banque :		
Or — en Caisse	3.682.334.888	3.682.361.221
Or — à l'Etranger	1.864.320.907	1.864.320.907
Total	5.546.655.795	5.546.682.128
Argent.	313.843.476	312.936.752
	5.860.099.271	5.859.618.881
Disponibilités à l'étranger	578.157.867	578.427.542
Effets échus hier à recevoir ce jour...	2.653.436	511.291
Portefeuille Paris — Effets Paris.....	1.795.817.117	1.933.585.963
Portefeuille Paris — Effets Etranger..	24.356.310	19.849.504
Portefeuille Paris — Effets du Trésor.	410.272	737.245
Portefeuilles des succursales	1.923.251.220	1.881.125.257
Effets prorogés — Paris	965.847	965.847
Effets prorogés — Succursales	5.002.295	5.002.205
Avances sur lingots à Paris	»	»
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris.............	349.613.883	350.242.917
Avances sur titres dans les succursles	2.760.875.197	2.701.948.543
Avances à l'Etat.......................	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Lois de 1914 à 1920)	25.250.000.000	25.650.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	5.048.000.000	5.049.000.000
Rentes de la Réserve...................	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques) ..	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	193.204.552	193.171.654
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque... ...	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	169.881.255	169.881.849
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales..............	89.579.561	»
Emploi de la réserve spéciale..........	8.407.438	8.407.438
Divers	3.715.456.756	3.553.034.095
Total	48.093.113.027	48.272.491.048
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital......	106.784.321	106.784.321
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque...	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918).		
Gar. d'am. (Conv. 26 oc 1917, art. 3	505.055.510	505.055.480
Excéd. aff. à l'amort. des av. à l'Etat.	405.547.553	414.868.607
Compte ann. d'int. au compte d'amort.	15.994.600	17.139.850
Billets au porteur en circulation	43.053.824.835	43.000.139.735
Arrérages de valeurs déposées	69.670.794	89.025.225
Billets à ordre et récépissés.........	319.114	340.882
Compte courant du Trésor..............	20.735.707	36.127.063
Comptes courants de Paris...	1.056.273.269	1.386.416.479
Comptes courants dans les succursales	1.061.265.052	1.023.017.798
Dividendes à payer	2.740.643	2.667.546
Escompte et intérêts divers	201.825.413	102.343.075
Réescompte du dernier semestre	23.796.838	19.852.799
Divers	1.352.266.180	1.351.698.991
Total	48.093.113.027	48.272.491.048

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	29 juin 1922	28 juin 1923	26 juin 1924	25 juin 1925
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.1	36.036.3	36.689.3	39.664.6	43.000.1
Encaisse or........	4.141.3	5.528.8	5.537.7	5.543.1	5.546.6
— argent ...	625.3	284.8	293.1	299.7	312.9
Portefeuille........	2.444.2	2.368.7	2.506.5	3.713.0	3.841.7
Avances aux partic.	743.8	2.187.5	2.070.5	2.641.0	3.052.1
— à l'Etat....	200.0	23.500.0	23.300.0	23.200.0	25.850.0
Compt. cour. Trésor	382.6	57.6	20.1	13.3	36.1
— partic.	947.6	2.390.6	2.141.9	2.137.2	2.409.4
Taux d'escompte...	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0	7 0/0

Les prix de gros et de détail en mai 1925. — Les indices des prix de gros qui viennent d'être publiés par la *Statistique Générale de la France,* pour le mois de mai dernier, font ressortir une augmentation par rapport à ceux du mois précédent :

Indices des prix de gros de la statistique générale de la France
(Base 100 en juillet 1914)

		1925 Fin avril rectifiés	1925 Fin mai provisoires
		—	—
Indice général...........	(45)	523	531
Denrées alimentaires :			
Ensemble..............	(20)	449	470
Aliments végétaux	(8)	469	503
Aliments animaux......	(8)	429	447
Sucre, café, cacao	(4)	448	446
Matières industrielles :			
Ensemble.............	(25)	589	584
Minéraux et métaux....	(7)	508	510
Textiles	(6)	731	705
Divers.................	(12)	553	557

Quant aux prix de détail, ils ont été en mai dernier l'objet d'une majoration. En effet, à Paris, l'indice caractérisant les prix de détail pour 13 denrées choisies parmi les produits de première nécessité accuse une augmentation moyenne de 318 % en mai sur 1914 alors que la proportion correspondante avait été de 309 % en avril dernier.

Pourquoi il faut souscrire à l'emprunt municipal du Métropolitain. — Chacun se rend aisément compte de l'utilité de prolonger le réseau du Métropolitain, insuffisant pour faire face aux besoins des Parisiens avides d'améliorer leurs conditions d'existence en circulant plus facilement. C'est précisément cet objet que se propose de réaliser l'emprunt actuel, comportant 500.000 obligations de 500 francs, et qui doit permettre la construction de 35 kilomètres de lignes nouvelles, devant porter la longueur totale du réseau à 140 kilomètres environ. L'opération se recommande au public pour de nombreuses raisons.

Tout d'abord, une sécurité absolue. L'emprunt, gagé, comme les précédents, par le produit de prélèvements sur les billets (0 fr. 05 par billet de deuxième classe ou du matin et 0 fr. 10 par billet de première classe), constitue un placement d'autant plus sûr que le nombre des billets délivrés a passé de 452 millions en 1922 à 468 millions en 1923, et à 492 millions en 1924. L'augmentation est d'autant plus saisissante qu'aucune ligne ou fraction de ligne nouvelle n'a été ouverte en 1924. Le prélèvement conventionnel de la Ville de Paris progresse proportionnellement au développement du trafic, qui est mathématique et certain.

C'est ensuite un rendement extrêmement rémunérateur. En effet, les nouvelles obligations du type 7 % émises à 422 fr. 50, jouissance du 1er juin 1925, sont amortissables en quinze ans au maximum. L'intérêt annuel est de 35 francs net des impôts présents et futurs des valeurs mobilières, à l'exception de la taxe de transmission. La Ville de Paris prend d'autre part à sa charge les impôts présents et futurs sur la prime de remboursement.

C'est, en outre, avec de sérieuses chances de plus-value basées sur la réduction probable, avec le temps, du loyer de l'argent, une négociabilité aisée résultant de l'inscription du titre à la Cote Officielle des Agents de change.

Les capitalistes désireux de donner à leurs disponibilités l'emploi le plus sûr et le plus avantageux n'hésiteront pas à souscrire aux obligations nouvelles du Métropolitain dont la productivité les

dédommagera de bien des déboires, et leur assurera un fructueux emploi de leurs économies.

Les recettes des chemins de fer. — Les recettes brutes des chemins de fer français, du 28 mai au 3 juin, ont atteint les chiffres ci-dessous. Nous donnons, entre parenthèses, la comparaison avec la période correspondante de 1924 :

Etat, 28.914.000 francs (+5.839.000 fr.); *P.-L.-M.*, réseau français, 52.290.000 francs (+ 7.900.000 fr.), réseau algérien, 1.586.000 fr. (+407.000 francs); *Nord*, 30.160.000 fr. (+3.918.000 fr.); *Orléans*, 23.957.000 fr. (+1.629.000 fr.) ; *Est*, 25.126.000 fr. (+ 761.000 fr.); *Midi*, 11.909.000 fr. (+2.555.000 fr.); *Alsace-Lorraine*, 14.188.000 fr. (+ 940.000 francs).

Est-Algérien, 964.100 fr. (+ 87.800 fr.); *Bône-Guelma*, 741.400 fr. (+147.000 fr.); *Réseau oranais*, 431.500 fr. (+48.600 fr.).

ALLEMAGNE

Banque d'Allemagne. — Le bilan de la Banque d'Allemagne s'établissait ainsi au 15 juin 1925, par comparaison avec celui de la semaine précédente :

	6 juin 1925	15 juin 1925	Comparaison
Actif	(En millions de reichsmarks)		
Or en caisse	964	964	»
Or à l'étranger	52	76	+ 24
Total	1.016	1.040	+ 24
Couverture en devises	339	347	+ 8
Argent et billon	66	70	+ 4
Portefeuille d'escompte	1.522	1.402	— 120
Avances sur gages	4	10	+ 6
Portefeuille-titres	201	201	»
Actifs divers	1.090	1.079	— 11
Passif			
Capital	90	90	»
Billets en circulation	2.488	2.363	— 125
Exigibilités à vue	679	717	+ 38
Emprunt à la Rentenbank	9	6	— 3
Effets réescomptés	557	588	+ 31
Passifs divers	212	188	— 24

Statistique relative aux principaux postes du bilan de la Banque d'Allemagne (en millions de reichsmarks).

Dates	Or En caisse	Or à l'étrang.	Couverture en devises	Argent et billon	Portefeuille d'escompte	Avances sur gages	Circulation	Exigibilités	Effets réescomptés	Taux de l'escompte
23 juil. 1914	1.357	»	»	335	751	16	1.891	944	»	4 %
23 avril 25	875	129	335	66	1.267	6	2.022	975	683	9 %
30 —	896	118	338	66	1.496	77	2.452	706	607	9 %
7 mai	896	118	338	66	1.492	8	2.387	754	547	9 %
15 —	928	87	338	68	1.417	16	2.270	787	592	9 %
23 —	950	65	338	68	1.351	17	2.203	836	596	9 %
30 —	959	57	339	66	1.648	28	2.609	582	535	9 %
6 juin	964	52	339	66	1.522	4	2.488	679	557	9 %
15 —	964	76	347	70	1.402	10	2.363	717	588	9 %

La situation. — Depuis son entrée en fonction comme Président du Reich, von Hindenburg se cantonne dans une attitude prudente, comme si son seul but était de rassurer les Alliés, quant aux conséquences de son élection. La tactique des nationalistes est de renoncer à toute tentative de restauration violente. Ils semblent vouloir la préparer sur le terrain économique et par la politique extérieure.

En dépit de la déconfiture Stinnes et de ses suites possibles, le marché du travail, en mai, a été favorable. Le chômage a sensiblement diminué — de 9 % environ par rapport à avril. Pour les industries, 30 % déclarent leur situation mauvaise, le reste paraît satisfait. Les industries du bâtiment et les industries agricoles semblent parmi les plus favorisées. Les industries les plus éprouvées sont celles du charbon et de la métallurgie — et aussi les industries textiles.

Le commerce extérieur est toujours victime de la grande difficulté que les fabricants ont à se procurer des matières premières à cause de la pénurie des capitaux. Le besoin des capitaux pour toutes les entreprises est toujours pressant et les prêts de l'étranger sont de jour en jour plus difficiles, plus rares et plus chers. Les crédits américains se font si minimes que les milieux allemands travaillent à établir une collaboration avec la Grande-Bretagne — collaboration industrielle et financière. Ils la jugent possible, maintenant que l'équilibre du budget maintient la stabilité de la monnaie allemande.

A propos de l'équilibre du budget, on ne peut s'empêcher de faire une remarque qui pourrait être comique, mais qui, dans les circonstances présentes, doit porter aux plus sérieuses réflexions. Le ministre des Finances vient de déclarer que, malgré ses soins, le budget du Reich accuse un déficit de 248 millions de marks. Or, l'opposition vient de lui prouver que cette déclaration est fausse : que le budget se solde par un excédent de recettes de 1.100 millions ! !

Ainsi, c'est le Gouvernement qui prétend au déficit et l'opposition qui accuse l'excédent ! Où tendent ces camouflages ?

L'avis du Président de la Reichsbank sur la situation économique. — M. Schacht, le président de la Reichsbank, parlant à Vienne dans un banquet, a fait des déclarations qui éclairent d'un jour nouveau la situation économique de l'Allemagne. Il s'est étendu surtout sur l'affaire de la débâcle des *Konzern* Stinnes. Il s'est efforcé de démontrer que les difficultés sont nées exclusivement du fait que le financement des exploitations a été fait par des crédits à trop court terme. C'est le mal général de l'Allemagne et même de toute l'Europe : on ne peut vivre que par de longs crédits et on n'en consent partout qu'à très court terme.

Mais les banques allemandes travaillent à sauver la situation de Stinnes par le renouvellement des échéances. Ainsi, à la longue, la firme pourra tenir ses engagements.

Mais voilà l'inattendu : M. Schacht fait remonter toute la responsabilité de la situation aux Alliés et à leur *politique insensée*. C'est tout simplement une charge à fond contre le plan Dawes et la menace non déguisée de sa non exécution à bref délai. C'est maintenant la mode de l'autre côté du Rhin, d'attribuer la responsabilité des conséquences de l'inflation et de la déflation aux exigences de la France.

La production charbonnière en février. — La production allemande de houille s'est élevée, en février dernier, à 10.404.801 tonnes, contre 11 millions 793.155 tonnes en janvier 1925.

La production du coke a été, en février, de 2.154.458, contre 2.296.281 en janvier.

La production de lignite, en février, a été de 10.700.000 tonnes environ.

Importations et exportations de charbon. — La *Gewerks Chafhzeitung* vient de publier ce tableau inédit des importations et exportations de charbon de l'Allemagne. (Les chiffres indiquent des milliers de tonnes).

Importations

Années	Houille	Coke	Lignite	Briquettes de lignite
1919	48	»	1.900	38
1920	334	1.6	2.385	41
1921	940	»	2.767	»
1922	13.685	346	2.036	»
1923	23.524	1.641	1.487	»
1924	13 014	334	2.172	»

Exportation libre				
1919..........	4.607	948	13	19
1920..........	7.042	1.054	38	200
1921..........	7.233	1.059	38	364
1922..........	5.050	933	16	379
1923..........	1.469	330	8	834
1924..........	2.461	1.501	»	617
Exportation au titre des réparations				
1920..........	8.713	4.358	1.244	»
1921..........	12.105	4.402	628	»
1922..........	9.520	6.524	665	»
1923..........	4.151	2.451	199	»
1924..........	11.379	3.796	490	»

ESPAGNE

L'insurrection du Riff. — Une conférence franco-espagnole. — Des experts français et espagnols viennent de se réunir à Madrid dans le but de mettre au point diverses questions soulevées par l'insurrection des Riffains. Un accord relatif à la surveillance des côtes du Maroc est intervenu : cette surveillance s'étendra aux régions du littoral des territoires espagnols et français et sera exercée concurremment par les bâtiments de guerre des deux nations contractantes.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 17 juin, **s'établit comme suit :**

Département d'émission	**Liv. sterl.**
Billets émis..........................	175.553.610
Dette de l'Etat..........................	11.015.100
Autres garanties..........................	8.734.900
Or monnayé et en lingots..........................	155.803.610
	175.553.610
Département de Banque	
Capital social..........................	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....	13.368.476
Dépôts divers..........................	109.626.377
Traites à sept jours et diverses..........	4.478
Solde en excédent..........................	3.272.917
	140.825.248
Garanties en valeurs d'Etat..........................	38.501.733
Autres garanties..........................	70.949 551
Billets en réserve..........................	29.581.145
Or et argent monnayés en réserve..........	1.792.819
	140.825.248

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagem's %	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
29 avril 1925	155.742	148.387	122.529	113.097	27.105	22.12	5 %
6 mai ...	154.683	148.288	118.738	110.345	26.146	22.02	»
13 — ...	153.617	147.606	119.585	111.634	25.761	21.54	»
20 — ...	155.908	147.241	117.980	107.379	28.417	24.09	»
27 — ...	156.690	148.183	122.494	112.078	28.258	23.07	»
3 juin....	156.473	148.831	125.714	116.107	27.392	21.79	»
10 — ...	157.071	148.026	121.382	110.378	28.795	23.72	»
17 — ...	157.596	145.972	122.995	109.451	31.374	25.51	»

La question des salaires dans les charbonnages. — Non seulement les discussions engagées depuis plusieurs mois entre les propriétaires de charbonnages et les représentants des mineurs n'ont pas abouti, mais les Compagnies ont annoncé leur décision de faire prendre fin, à la date du 31 juillet prochain, à l'accord existant sur les salaires. La négociation de nouveaux barêmes deviendrait ainsi nécessaire.

Deux tendances semblent se manifester parmi les mineurs : l'une désirerait maintenir l'accord national sur les salaires et empêcher l'augmentation de la journée de travail ; l'autre préférerait une échelle de salaires sur la base de ceux de 1914, avec des augmentations proportionnelles à la cherté de la vie. Les Compagnies demanderaient, de leur côté, que les salaires fussent fixés sur une base régionale, et non nationale, et que les heures de travail fussent augmentées.

Les prix de gros. — Après quatre fléchissements mensuels successifs, le niveau général des prix de gros a enregistré en mai dernier une nouvelle baisse en Grande-Bretagne. L'index-number de Sauerbeck, publié par le *Statist*, s'inscrivait, à la fin de mai 1925, à 135.7, soit un recul de 1.3 % sur le niveau du mois précédent et de près de 10 % sur celui du mois de décembre dernier.

Le tableau ci-après permet de comparer quelques index-numbers pour les diverses catégories de marchandises :

Tableau comparatif de quelques index-numbers mensuels

	Index-numbers mensuels				Différ. en mai 1925 par rapport à		
	30 juin 1914	31 mai 1924	30 avril 1925	31 mai 1925	juin 1914	mai 1924	avril 1925
	—	—	—	—	0/0	0/0	0/0
Produits alimentaires :							
Végétaux....	66.5	119.0	120.5	121.3	+ 46.0	+ 1.9	+ 0.7
Animaux....	97.5	157.0	165.4	168.8	+ 73.0	+ 7.5	+ 2.1
Sucre, café, thé........	51.8	90.9	89.8	84.9	+ 63.9	— 6.6	— 5.5
Moyen. Prod. alimentaires	74.8	127.1	130.6	131.1	+ 75.3	+ 3.1	+ 0.4
Minéraux....	96.7	155.6	151.9	151.8	+ 57.0	— 2.4	»
Textiles.....	80.6	167.9	164.4	152.3	+ 89.0	— 9.3	— 7.4
Prod. divers.	82.5	117.5	120.7	121.5	+ 47.3	+ 3.4	+ 0.7
Moyen. Mat. premières...	85.7	143.3	142.5	139.1	+ 62.3	— 3.0	— 2.4
Moy. génér..	81.2	136.4	137.5	135.7	+ 67.1	— 0.5	— 1.3

Il y a eu en mai dernier, pour les produits d'alimentation, une légère reprise, due principalement à l'élévation des prix pour la viande et les céréales, mais les matières premières ont baissé de 2,4 pour 100, déterminant le fléchissement de l'indice général.

Dans la section des produits alimentaires végétaux, on note une reprise générale pour les grains, à l'exception toutefois de l'orge d'Angleterre ; les pommes de terre ont reperdu une notable partie de l'avance gagnée en avril. Parmi les produits alimentaires animaux, le bœuf, le mouton et le lard s'inscrivent en hausse, le porc et le beurre de Frise en baisse. Le sucre et le café ont encore rétrogradé, mais on observe une légère augmentation du prix moyen d'importation du thé. Dans le groupe des substances minérales, le plomb est en légère reprise, et l'étain en nouvelle avance, mais le cuivre rétrograde quelque peu, de même que le prix moyen d'exportation du charbon, et que la fonte continue à baisser. Les différentes fibres ont fléchi, parmi les textiles, la laine brute s'inscrivant en nouvelle baisse, et le coton brut indien abandonnant une partie du gain du mois précédent. Les substances diverses accusent une petite amélioration dans leur ensemble, mais pour chacun des articles de cette section, les modifications sont peu importantes.

Le tonnage désarmé. — Le rapport trimestriel récemment publié par la Chambre de navigation britannique indique que le tonnage désarmé dans les principaux ports de Grande-Bretagne et d'Irlande s'élevait, au 1er avril dernier, à 377.461 tonneaux nets, comparativement à 469.951 tonneaux au 1er janvier 1925, et à 307.999 tonneaux au 1er octobre 1924.

Le tableau suivant donne le tonnage britannique désarmé dans les principaux ports de Grande-Bretagne et d'Irlande à la fin du premier trimestre des quatre dernières années :

	Tonneaux nets
Fin premier trimestre 1922	734.240
— — 1923	506.372
— — 1924	391.337
— — 1925	377.461

Quant au tonnage étranger désarmé dans les ports du Royaume-Uni, il se trouvait réduit, au 31 mars dernier, au chiffre presque négligeable de 15.601 tonneaux nets, comparativement à 25.821 tonneaux nets six mois auparavant.

La culture du coton en Australie. — Le Queensland est le premier Etat australien où l'on ait tenté d'acclimater le cotonnier, en vue de fournir aux manufacturiers de la Grande-Bretagne le coton à longue fibre qu'il leur est de plus en plus difficile de se procurer. Les résultats obtenus jusqu'ici permettent d'affirmer que cet essai, commencé aussitôt après la guerre, a pleinement réussi, la qualité du coton récolté donnant toute satisfaction.

Les chiffres suivants, que nous reproduisons d'après le Bulletin de la Compagnie du Canal de Suez, permettent de se rendre compte de la rapidité avec laquelle se développe cette culture :

La culture du coton au Queensland

Années	Superficie plantée (Acres)	Production (Livres anglaises)
1919	72	27.470
1920	166	25.065
1921	1.944	940.126
1922	8.716	3.956.635
1923	40.000	11.748.000
1924	65.000	14.000.000

La production de 1924 eût été plus importante encore sans la sécheresse exceptionnelle qui a sévi au printemps. Depuis, les pluies ont été abondantes, et l'état actuel des cotonniers est excellent. Les autorités ont pu annoncer pour 1925 un rendement double de celui de 1924, et l'on prévoit que ce rendement pourra s'élever même au triple si la saison se poursuit dans des conditions aussi favorables que jusqu'à présent. Il est à souhaiter que ces perspectives encourageantes ne soient pas modifiées par les pluies diluviennes qui sont tombées vers la fin de janvier et le début de février.

L'exportation est actuellement rendue difficile par l'élévation du prix de revient, et, en attendant des conditions commerciales favorables, le Gouvernement du Queensland et le Gouvernement fédéral se sont mis d'accord pour indemniser les planteurs relativement aux pertes qu'ils pourraient éprouver.

De son côté, l' « Empire Cotton Growing Association », qui a pris l'initiative d'introduire la culture cotonnière en Australie, annonce la fondation de stations d'expérience en vue de favoriser la production de cotons de plus grande valeur, et elle incite les fermiers australiens du sud à imiter l'exemple du Queensland.

POLOGNE

La dette publique. — Il résulte de renseignements récemment publiés que la dette publique polonaise s'élevait, à la date du 1er janvier 1925, à près de 1.748 millions de zlotys, se répartissant comme suit :

	Zlotys
Dettes intérieures à intérêts	127.739.063
Avances sans intérêt de la Banque de Pologne	20.770.970
Total des dettes intérieures	148.510.033
Emprunts extérieurs contractés au moyen d'émissions	190.356.717
Emprunts contractés envers les Gouvernements étrangers	1.381.025.531
Emprunts extérieurs contractés envers les organisations privées	27.919.268
Total des dettes extérieures	1.599.301.516
Total des dettes de l'Etat polonais	1.747.811.549

Le montant de la dette intérieure est susceptible d'avoir subi, depuis le début de l'année, quelques légères variations ; la conversion des emprunts d'Etat à long et à court terme 5 % 1920, de l'emprunt d'Etat à lots 4 %, et de l'emprunt d'Etat de conversion 5 %, ayant été terminée seulement le 1er février 1925, la totalité de ces emprunts ne figure en effet dans ce montant que d'après le compte rendu provisoire des résultats de la conversion.

Congrès international d'agriculture. — L'inauguration des travaux du douzième Congrès international d'agriculture a eu lieu à Varsovie, le 21 juin. De très hautes distinctions ont été accordées à cette occasion par le Gouvernement polonais, notamment à M. Hodza, ministre de l'Agriculture tchécoslovaque, et à M. de Vogüé, membre du Conseil supérieur de l'agriculture et de l'Académie d'Agriculture, président de la Société des Agriculteurs de France.

Vingt-sept pays se sont fait représenter au Congrès.

RUSSIE

Les récoltes de céréales et de pommes de terre en 1923 et 1924. — D'après l'*Institut International d'Agriculture de Rome*, les superficies et les productions de céréales et de pommes de terre dans tout le territoire de l'Union des républiques soviétiques, à l'exclusion du territoire de l'Extrême-Orient et des républiques du Turkestan, ont été les suivantes en 1924, comparées avec celles de 1923 :

Cultures	Superficies 1923	Superficies 1924	Productions 1923	Productions 1924
	(Milliers d'hectares)		(Milliers de qtx)	
Froment	13.757.0	16.886.0	89.947.0	90.044.0
Seigle	25.837.0	26.428.0	190.476.0	171.082.0
Orge	6.431.0	6.270.0	47.396.0	33.563.0
Avoine	10.198.0	11.436.0	73.649.0	71.112.0
Maïs	1.683.3	1.562.9	21.743.9	17.350.2
Pommes de terre	3.771.0	4.169.0	326.844.0	304.351.0

Par les chiffres ci-dessus, on peut se rendre compte que la production des céréales pour l'année 1924 a été déficitaire.

ETATS-UNIS

La consolidation de la dette italienne. — On paraît se montrer très satisfait, dans les milieux politiques et financiers américains, de la décision de l'Italie d'examiner les bases d'un accord pour le remboursement de sa dette de guerre vis-à-vis des Etats-Unis. Cette dette s'élève actuellement à 1.647.869.197 dollars, non compris les intérêts.

La dette publique au 31 mars 1925. — D'après les chiffres officiels et définitifs récemment publiés, le montant brut de la dette publique des Etats-Unis s'élevait, au 31 mars 1925, à 20.932.278.140 dollars, et le montant net à 20.589.695.900 dollars, s'établissant comme suit :

	Dollars
Consolidés 2 0/0 de 1930	599.724.050
Panama 2 0/0 1916-1936	48.954 180
— 2 0/0 1918-1938	25.947.400
— 3 0/0 1961	49.800.000
Obligat. de conversion 3 0/0 1946-1947	28.894.500
Certificats de dette	565.581.500
1er emprunt de la Liberté	1.951.521.650
2e emprunt de la Liberté	3 104.565.600
3e emprunt de la Liberté	2.885.380.850
4e emprunt de la Liberté	6.324.488.850
Oblig du Trésor 4 1/2 0/0 1947-1952	763.948.300
Oblig. du Trésor 4 0/0 1944-1954	1.047.088.500
Certificats d'épargne de guerre 4 0/0 et timbre	390.166.412
Obligations d'épargnes postales 2 1/2 0/0	11.995.880
Bons du Trésor 5 1/2 à 5 3/4 0/0	2.810.272 400
Total de la dette portant intérêt	20.608.330.072
Dette ayant cessé de porter intérêt	27.557.790
Dette ne portant pas intérêt	296.390.278
Montant brut de la dette	20.932.278.140
Balance libre d'obligations courantes	342.582.240
Montant net de la dette	20.589.695.900

Au 31 mars 1924, le montant brut de la dette s'établissait à 21.624.425.757 dollars, et le montant net à 21.328.102.895 dollars ; au 31 décembre 1924, les chiffres correspondants étaient de 20.978.656.883 dollars pour le montant brut, et de 20.792.237.298 dollars pour le montant net.

La production cotonnière de 1924. — D'après les statistiques définitives du Ministère du Commerce, que nous avons indiquées dans un précédent numéro, la production cotonnière des Etats-Unis a été estimée, pour 1924, à 13.618.751 balles de 500 livres, chiffre représentant la quantité de coton égrenée pendant la campagne, linters non compris. Les quantités correspondantes avaient été de 10 millions 139.671 balles en 1923, et de 9.762.069 balles en 1922. Le tableau suivant donne la répartition de cette production entre les différents Etats producteurs pour les trois dernières années :

Etats	1922	1923	1924
	(Balles de 500 livres)		
Alabama	823.498	586.724	985.221
Arizona	46.749	77.520	107.575
Arkansas	1.018.021	627.535	1.097.459
Californie	28.243	54.373	77.798
Floride	25.021	12.345	18.961
Georgie	714.998	588.236	1.003.664
Louisiane	343.274	367.882	490.505
Mississipi	989.273	603.808	1.098.276
Missouri	142.529	120.894	187.051
Nouveau-Mexique	12.195	27.657	55.200
Caroline du Nord	851.937	1.020.139	823.278
Caroline du Sud	492.400	770.165	806.065
Oklahoma	627.419	655.558	1.509.175
Tennessee	390.994	227.941	356.161
Texas	3.221.888	4.342.298	4.951.990
Virginie	26.515	50.581	38.301
Divers	7.115	6.015	12.062
Total	9.762.069	10.139.671	13.618.751

Au début de décembre de l'année dernière, les estimations officielles avaient évalué à 13.153.000 balles de 500 livres la production cotonnière des Etats-Unis pour 1924. En tenant compte des linters, qui représentent, d'après les estimations du Ministère du Commerce, environ 5,5 % de la quantité égrenée, la production totale de 1924 arriverait à 14.367.782 balles de 500 livres, comparativement à 10.809.018 balles en 1923, à 10.372.230 balles en 1922, et à 8.354.012 balles en 1921.

Nous mentionnerons ici que, d'après les renseignements recueillis par le Ministère du Commerce américain, la production du coton dans le monde entier en 1924 est estimée à 18.969.000 balles de 478 livres, et la consommation mondiale (non compris les linters aux Etats-Unis), à environ 19 millions 982.000 balles de 478 livres pour l'année terminée le 31 juillet 1924, le nombre total des broches en existence, en activité ou non, étant approximativement de 759 millions.

CHINE

Les événements. — La situation reste sérieuse dans nombre de localités chinoises. A Shanghaï, les boutiquiers et les commerçants de certains quartiers n'ont pas tenu compte de la décision de la Chambre de Commerce leur enjoignant de rouvrir leurs portes. Des renforts chinois, comprenant 3.000 hommes de troupes, sont arrivés pour garder les concessions. La loi martiale a été proclamée le 22 juin dans les faubourgs chinois de Shanghaï. La proclamation interdit les réunions, ainsi que la distribution de brochures de propagande elle prévoit en outre la confiscation des armes et munitions, la censure des lettres et télégrammes et l'inspection de tous les navires.

A Kiou-Kiang, les grévistes ont décidé d'empêcher la vente de charbon aux citoyens britanniques et japonais.

A Fou-Tchéou, le boycottage antijaponais a été proclamé.

A Hong-Kong, le mouvement gréviste continue à s'étendre. Les ouvriers chinois ont cessé le travail dans la proportion d'un tiers, et tous les navires sont en souffrance. Des mesures ont été prises pour assurer la continuation des principaux services publics, et des volontaires ont été mobilisés.

A Canton, la grève générale et le boycottage des marchandises britanniques, japonaises et américaines ont été décidés. Deux Japonais ont été tués au cours d'une manifestation xénophobe. L'anniversaire de l'attentat de Chameen, au cours duquel cinq Français furent tués, a été célébré le 20 juin sans incidents. Par la suite, une manifestation sérieuse a eu lieu dans le quartier européen, et la concession britannique a été attaquée. Les fusiliers marins anglais et français ont dû intervenir, et un commerçant français a été mortellement blessé.

Dans la province de Kouang-Toung, le directeur japonais des douanes a été tué, tandis qu'à Ching-Kiang les grévistes ont lapidé le consul du Japon.

A Amoy, la situation paraît grave, et des vapeurs se tiennent prêts à embarquer les femmes et les enfants étrangers.

A Pékin, la tentative de boycottage des marchandises étrangères n'a eu que peu de succès. Les collectes faites dans les rues au profit des grévistes de Shanghaï ont à peu près cessé.

Les puissances ont pris une décision conciliante, en informant le ministre chinois des Affaires étrangères qu'elles étaient prêtes à entamer immédiatement des négociations en vue de régler équitablement la situation à Shanghaï. L'autorisation de discuter amicalement les propositions chinoises relatives à la réorganisation de la concession internationale dans cette même ville pourra en outre être demandée par les légations à leurs Gouvernements respectifs, si le désir en est exprimé par le Gouvernement de Pékin.

Toutefois, dans une note adressée le 23 juin au Gouvernement chinois en réponse à une note en

date du 19 juin, les représentants des puissances ont protesté contre la version de la Chine sur les récents incidents, cette attitude n'étant pas faite pour faciliter un règlement amical.

Revue Commerciale

Blé : La situation ; les cours. — **Vins** : La situation ; les cours. — **Sucres** : La situation ; les cours. — **Cafés** : La situation ; les cours. — **Textiles** : La situation ; les cours. — **Soies** : La situation ; les cours. — **Métaux** : Les cours. — **Caoutchoucs** : Les cours.

Blé. — Les cours ont légèrement fléchi sur les marchés américains. Mais la répercussion ne s'est pas encore opérée chez nous, où le marché est resté soutenu. Les offres ne sont pas importantes.

Cependant, l'Institut international d'Agriculture envisage, dans son bulletin de juin, une récolte de blé en Europe égale ou supérieure à celle de 1923, laquelle elle-même avait dépassé celle de 1924 de 65 millions de quintaux environ. Il estime également que pour l'ensemble des pays de l'hémisphère septentrional, malgré le déficit des Etats-Unis et de l'Inde, les récoltes seront plus abondantes que l'an passé.

A Paris, les cours sont fermes à 131.50.

Farines-fleur. — Le courant se traite à 168 francs.

Vins. — La situation du vignoble reste satisfaisante.

Sur les marchés, les affaires ont repris et les cours ont tendance à hausser.

Dans le Midi, à Béziers, on a coté les vins rouges de 8 à 11° de 45 à 60 fr., soit avec une nouvelle hausse de 1 à 3 fr., suivant les degrés ; à Montpellier, les vins de 8 à 11° ont été notés de 45 à 58 fr.; à Narbonne, ceux de 8 à 12° ont été payés de 47 à 63 fr.

Dans les Charentes, on paye 5 fr. le degré.

En Bourgogne, les transactions sont importantes en vins fins.

Dans le Beaujolais, on paie les vins bons ordinaires de 200 à 250 fr. la barrique, les Moulins-à-Vent se vendent de 650 à 700 fr.

En Algérie, la récolte s'annonce très belle.

Pendant la semaine, on a traité quelques caves ; vins rouges de 4 à 4 fr. 50 le degré ; 3.000 hectos vins rouges 10 degrés du littoral ont été payés 5 fr. le degré.

A Paris, à l'entrepôt de Bercy, les affaires semblent reprendre et les cours se raffermir. Des vins blancs, des provenances du Centre 7°, ont vu les prix de 72 à 75 fr.; des vins des Charentes 9° furent offerts de 90 à 93 fr.; des Gironde 10° aux environs de 100 fr. Enfin, des Algérie blancs de 11 à 12°, assez demandés, ont été payés de 110 à 120 fr. suivant qualité.

Alcools. — Les cours sont restés fermes et la tendance est encore à la hausse.

Sur le marché des alcools libres à Paris, on a fait 600 fr. l'hectolitre pour le courant du mois et de 595 à 575 fr. pour le livrable selon époque ; le Syndicat des rectifiés extra-neutres cote le disponible de 630 à 650 fr. l'hectolitre 100°, marchandise prise en entrepôt Paris.

Sucres. — La surface plantée en betteraves est légèrement inférieure à celle de l'année dernière.

Comme, d'autre part, la fermeté des cours persiste sur les marchés étrangers, on est resté ferme sur nos places.

A Paris, on a fini à 220-221.

Cafés. — Les cours ont tendance à se tasser, sur les apparences d'abondantes récoltes au Brésil.

Mais l'effet de la hausse des changes soutient, à la fin, les prix en clôture.

On a fait au Havre (50 kilos) : juin, 476,50 ; juillet, 467.

Textiles. — *Coton.* — La filature achète de plus en plus ; ses demandes dépassent de beaucoup celles de l'année dernière. A la fin de la saison, l'industrie aura absorbé 14 millions de balles. La récolte entière aura été consommée.

Nous allons entrer dans la saison prochaine avec des stocks très réduits et une situation d'approvisionnements aussi précaire que celle de l'an dernier à pareille époque.

Cette nécessité d'un approvisionnement suffisant pour la consommation provoque un sentiment d'inquiétude justifié par le besoin d'une forte récolte l'an prochain.

Or, il ne paraît pas que la récolte ait pu, pendant ce mois de juin, progresser d'une façon satisfaisante ; c'est inquiétant, car, pendant ce mois, la récolte progresse généralement, la période critique n'ayant lieu qu'en juillet et en août.

Sur nos marchés, la tendance des prix est nettement à la hausse. Et cette tendance a persisté jusqu'à la fin.

Au Havre, on a coté (50 kilos) 658 pour juin.

Laines. — Marché normal ; les cours ont été sans changement dans la huitaine.

Au Havre, on fait (100 kilos), 1.475.

Soies. — Ce marché a connu, cette semaine, un bon courant d'affaires. Les achats ont été importants, sans doute par crainte d'une nouvelle hausse des changes. Les prix se sont élevés.

A Lyon, on a coté, en soies d'Europe et du Levant :

Grèges : Cévennes extra 12/16, 300-315 fr.; Italie exquis 11/13, 320-325 ; extra 12/16, 300-320 ; classique 12/16, 300-310 ; semi reale 12/16, 300-305 ; Brousse premier ordre 13/15, 265 ; Syrie premier ordre 12/16, 285-295.

Organsins : Cévennes extra 22/24, 332,50 ; Italie extra 20/22, 345-355 ; deuxième ordre 22/24, 325.

Shanghaï est en hausse. On y a fait :

Gold double leopard 13/15 (flottant), 325 fr.; Three dancers 13/15 juillet-août, 315-320 ; Nine bees premier et deuxième fil 13/15 (à livrer), 320 ; Xérès premier et deuxième fil 15/17 (à livrer), 320 ; Star lily premier et deuxième fil 13/22 (à livrer), 312,50 ; Minchew fil. Monster book 13/15, 270.

Métaux. — Voici comment s'établissent, en dernière heure, les cours des métaux sur le marché anglais :

	Comptant		Terme	
Cuivre..	60. ./.	c/ 60. 6/ 3	60. 7/ 8	c/ 61. 6/ 3
Etain....	252. 3/ 4	c/ 252.12/ 6	258. 7/ 8	c/ 254. 2/ 6
Plomb...	33. 1/ 2	c/ 33.12/ 6	32. 3/ 4	c/ 33. 2/ 6
Zinc.....	34. 1/ 8	c/ 34. 3/ 9	33. 1/ 2	c/ 33.10/ .
Argent..	32. 7/16	c/ 31. 5/ 8	32. 3/ 8	c/ 31.11/16
Or......	84/11 1/2	c/ 84/11 1/4		

Caoutchoucs. — Cours pratiqués à la Bourse du Commerce, le kilo net, paiement comptant, sans escompte, qualité « Standard », entrepôt Paris :

Crêpe first latex non fumé ou feuille fumée gaufrée: juin, 32,50 A. (32,25); juillet, 32,80 A. (32,60 V.); 3 de juillet, 31,75 A. (31,50 V.).

Assemblées générales de Sociétés

Gaz de Paris. — L'assemblée ordinaire du 23 juin, présidée par M. R. Boudon, a approuvé les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1924 et se soldant par un bénéfice net de 9.700.200 fr. 69 auquel vient s'ajouter le reliquat antérieur de 1.411.138 fr. 27. La répartition s'établit comme suit : 8.800.000 fr. aux actions ; 425.118 fr. 37 au fonds de prévoyance ; au report à nouveau 1 million 401.210 fr. 56. Le dividende a été fixé à 22 fr. brut par action. Déduction faite de l'acompte de 7 fr. 50 déjà payé, le solde de 14 fr. 50 est payable dès maintenant (sous déduction des impôts portant sur le superdividende de 7 fr.) contre présentation du coupon n° 35. Le rapport du Conseil signale l'accroissement de l'émission du gaz, des recettes sur ventes de gaz et du nombre des abonnés dû principalement à l'activité avec laquelle a

été poursuivie l'application des mesures prévues par l'avenant du 20 août 1921 à la convention de la Régie. La Société a obtenu également d'intéressants résultats grâce à son service de vulgarisation pour les installations de chauffage au gaz des fours de boulangerie, des cuisines de restaurants, des appareils de chauffage central et de distribution d'eau chaude.

MM. H. Laurain et L. Rolland, administrateurs sortants, ont été réélus.

Compagnie Générale Transatlantique. — L'assemblée ordinaire tenue le 23 juin, sous la présidence de M. J. Dal Piaz, a approuvé les comptes de l'exercice 1924 qui présentent un solde créditeur de 8.226.943 fr. 11 formant avec le report antérieur (266.579 fr. 37) un total disponible de 8 millions 493.522 fr. 48. Le dividende a été fixé à 9 fr. par action de priorité et action ordinaire ; il est mis en paiement depuis le 24 courant sous déduction des impôts. Une somme de 393.522 fr. 48 a été reportée à nouveau.

L'assemblée a ratifié la nomination, en qualité d'administrateurs, de MM. le vice-amiral Grasset et Marcel Bloch et réélu MM. Homberg et Hermann du Pasquier, administrateurs sortants.

Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité. — L'assemblée générale ordinaire de cette société a eu lieu le 16 juin.

Elle a approuvé les comptes de l'exercice 1924, présentant un solde bénéficiaire de 34.451.647 fr., y compris le report antérieur de 3.032.531 francs, et fixé le dividende y afférent à 60 francs par action.

L'assemblée générale, vu l'article 36 des statuts, et sans préjudice de l'autorisation accordée par l'assemblée générale du 24 juin 1924, a conféré au Conseil les pouvoirs nécessaires pour contracter, par voie d'émission de bons et obligations, en une ou plusieurs fois, des emprunts pouvant s'élever éventuellement à 200 millions de francs nets, fixer le montant, le taux d'intérêt et l'amortissement de ces emprunts et déterminer les dates et conditions des émissions.

MM. Drouin, de Lapisse et Mildé, administrateurs sortants, ont été réélus ; les nominations aux mêmes fonctions de MM. du Castel et de Wandre ont été ratifiées.

PETITES NOUVELLES

Association Colonies-Sciences. — Cette association vient d'être créée, sous le haut patronage de M. Paul Doumer, ancien Gouverneur général de l'Indochine, sénateur, du maréchal Lyautey, Résident général de France au Maroc, de M. L. Saint, Résident général de France à Tunis, et de M. Steeg, ancien Gouverneur général de l'Algérie, garde des Sceaux, ministre de la Justice, dans le but de grouper tous les intérêts agricoles dans les colonies et les pays méditerranéens et d'établir, d'après les recherches scientifiques les plus récentes, les méthodes de cultures coloniales étudiées et raisonnées qui nous font défaut.

Parmi les membres d'honneur, nous relevons les noms de MM. Atthalin, directeur à la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, Cahen-Fuzier, directeur général adjoint de la *Banque de l'Union Parisienne*, Octave Homberg, président de la *Société financière française et coloniale*, André Lebon, président du *Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie*, Lefèvre, directeur général du *Crédit Lyonnais*, J. Simon, directeur général de la *Société Générale*, parmi les membres du bureau, ceux de M. Messimy, ancien ministre, président, de M. Léonard Fontaine, président du Comité du Commerce, de l'Industrie et de l'Agriculture de l'Indochine, conseiller du Commerce extérieur, vice-président, ainsi que ceux de nombreuses personnalités politiques, financières, industrielles et coloniales.

Chambre de Commerce Internationale. — Le Comité National Français de la Chambre de Commerce Internationale a tenu son assemblée générale annuelle le 17 juin, sous la présidence de M. Etienne Clémentel, son président.

Après avoir entendu le rapport de M. de Lavergne, secrétaire général, et les déclarations de MM. Clémentel et Lewandowski au sujet des travaux du Comité de la Restauration économique de la Chambre, l'assemblée générale a procédé à la réélection du tiers sortant des membres de son Conseil de direction et à la nomination de nouveaux membres.

MM. Descamps, Rastoin, Lefèvre, Pradel, Dal Piaz, Daibouze, Pinot, Gérard, Lebon et Meggle ont été élus ou réélus pour 3 ans. MM. Boudet et Mathon ont été appelés à succéder à MM. Lamy et Carmichael, décédés, et MM. de Peyerimhoff, Rague et Bienaimé à MM. Darcy, Roume et Dupeyrat.

L'assemblée générale a enfin appelé à siéger au Conseil de direction M. Lewandowski, qui a été élu vice-président du Conseil.

MM. Darcy et Coignet ont été élus vice-présidents d'honneur du Comité National Français.

A la fin de la séance, M. Clémentel a salué la mémoire de MM. Lamy, Carmichael et de M. le baron du Marais, membre du Conseil de la Chambre de Commerce Internationale et du Conseil de Direction du Comité National Français, qui avait été un des promoteurs de la Chambre de Commerce Internationale.

M. le baron du Marais sera remplacé au Conseil de la Chambre de Commerce Internationale par M. Robert Masson ; M. Godet, membre suppléant, succédera à M. Coignet et sera remplacé par M. Fougère.

Pour nos archives coloniales. — Au cours d'une séance plénière de l'*Institut Colonial Français*, le président, amiral Lacaze, ancien ministre, a annoncé la constitution par les soins de cet organisme d'une *Société des Amis des Archives Coloniales*, qui se propose de sauvegarder et d'enrichir, pour leur meilleure utilisation, les archives coloniales en général et en particulier celles du Ministère des Colonies. Le bureau de cette Société est composé de MM. Marcel Bénard, banquier, le bibliophile bien connu, le duc de Trévise, président de la Sauvegarde de l'Art Français, Alfred Pereire, secrétaire général de la Société des Amis de la Bibliothèque Nationale et des grandes bibliothèques de France, Georges Hersent, président de la Société des Ingénieurs civils de France. La Société de Géographie, le Comité National des Conseillers du Commerce extérieur, etc., ont déjà donné leur adhésion.

Banque de l'Indochine. — Un décret en date du 19 juin a prorogé le privilège concédé à cet établissement financier pour une durée de six mois à partir du 21 juillet prochain.

Banque de l'Afrique Occidentale. — Un décret en date du 19 juin a prorogé le privilège concédé à cet établissement pour une durée de six mois à partir du 29 juin prochain.

Ligue Maritime et Coloniale Française. — Le pays tout entier s'associe aux héroïques efforts des troupes qui combattent au Maroc pour l'intégrité de notre territoire nord-africain.

Le moyen de payer notre dette de reconnaissance à ces braves est de leur faire des envois de livres, revues et tous objets à même d'adoucir la dure existence qu'ils mènent, à l'heure actuelle, au service du pays.

La *Ligue Maritime et Coloniale Française* recevra avec reconnaissance ces dons et se chargera de les transmettre gratuitement à Madame la Maréchale Lyautey

MARCHÉ FINANCIER

Paris, le 25 juin 1925.

La Bourse s'est montrée fort nerveuse cette semaine : le maintien des changes à un niveau très élevé exerce, évidemment, une influence favorable sur la tenue des valeurs internationales qui tiennent la vedette, mais nous sommes en fin de mois, les positions sont très chargées et l'approche de la liquidation provoque d'assez nombreux dégagements, motivés par la crainte que le taux des reports soit sensiblement plus haut qu'auparavant. Pour toutes ces raisons, la cote des titres, à quelques exceptions près, est beaucoup moins ferme que celle des devises.

Il faut dire que les places étrangères ne nous ont envoyé, depuis quelques jours, que des avis assez médiocres : New-York travaille au jour le jour et les changements d'orientation y sont fréquents ; Londres se montre sérieusement affecté, à l'extérieur, par les troubles de Chine, qui intéressent beaucoup de valeurs britanniques, et à l'intérieur par une crise de chômage fort inquiétante.

En définitive, on est ferme, mais sans activité réelle et on peut prévoir que le moindre redressement du franc se traduira aussitôt par une réaction à peu près général.

MARCHÉ OFFICIEL

Fonds d'Etat. — Les *Rentes françaises* n'offrent aucun intérêt.

Aux *fonds étrangers*, les *Russes* sont mieux, sur le bruit de différentes tractations avec les Soviets. Les *Turcs* ont reperdu leur avance précédente, sur la publication de différents commentaires envisageant la reprise du service de la Dette ottomane comme fort lointaine encore.

Banques françaises lourdes comme le franc.

Aux *banques étrangères*, on note peu de changement, en dehors de la hausse du *Crédit foncier égyptien* motivée par la fermeté de la valeur sur le marché du Caire, où l'on escompte très favorablement les perspectives de la campagne cotonnière, dont les résultats ne sauraient manquer de faciliter la rentrée des prêts hypothécaires et agricoles consentis par l'établissement.

Aux *transports*, le *groupe égyptien* est également en faveur et le *Suez* réalise des progrès considérables.

Les *valeurs d'eau*, de *gaz*, d'*électricité*, de *métallurgie*, de *produits chimiques* sont sans grand attrait.

Sucrières bien tenues, contre toute logique, la récolte, qui s'annonce très favorable, devant entraîner une baisse des cours du produit.

Mines métallurgiques assez bien tenues, notamment les *cuprifères*, en conformité avec le métal rouge.

Charbonnages lourds. On signale une crise dans presque toutes les houillères, crise due aux causes suivantes : 1° Perfectionnement dans l'utilisation du charbon comme combustible, notamment par la pulvérisation qui permet d'employer les basses qualités ; 2° Progrès dans la distillation de la houille ; 3° Découverte des services que peut rendre le lignite, combustible méprisé il y a à peine dix ans ; 4° Electrification générale des pays, épargnant le combustible et la force par une meilleure répartition de cette dernière ; 5° Emploi croissant des moteurs à combustion interne ou à explosion ; 6° Expansion lente mais ininterrompue de l'énergie hydro-électrique.

MARCHÉ EN BANQUE

Les *valeurs de pétroles* sont assez diversement traitées, suivant que l'on considère les *hollando-américaines* ou les autres catégories. Les premières sont très fermes, en conformité avec New-York, sous l'influence d'une diminution de la production et d'une augmentation de la consommation ; les secondes, à l'exception de quelques *polonaises* ou *russes*, sont quelconques.

Sud-africaines mieux, les ventes de Johannesburg en *platinifères* ayant pris fin.

Les *caoutchoutières* suivent les cours de la gomme dans leur reprise. Il est à signaler que le plan restrictif Stevenson commence à soulever de vives protestations, non seulement en Amérique, mais aussi en Angleterre. On lui reproche d'entraver la production, sous prétexte de limiter les exportations.

Derniers cours au comptant cotés à la séance du 25 juin 1925

PARQUET		Nord	920 ..
3 0/0	42 90	Orléans	680 ..
3 0/0 amortissable	56 25	Ouest	425 ..
3 1/2 0/0 amortis	83 50	Métropolitain	395 ..
5 0/0	52 95	Nord-Sud	165 ..
4 0/0 1917	44 75	Cᵉ Paris. de Distrib.	828 ..
4 0/0 1918	45 10	Thomson-Houston	324 ..
5 0/0 amort. 1920 lib.	66 40	Penarroya	935 ..
6 0/0 lib.	62 30	Messag. Mart. ord.	106 ..
Bons Trésor 6 % 1922	430 ..	— — prio.	93 ..
— — 1923	435 ..	Omnibus	525 ..
— — Sept. 1923	418 ..	Transatlantique ord.	117 ..
Crédit National 1919	299 ..	— — prio.	111 ..
— — 1920	286 ..	Voitures à Paris	638 ..
— — 1921	355 25	Raff. Say ord.	1810 ..
— — 1922	412 ..	Obl. Est anc.	208 ..
— — 1922	427 ..	Obl. P.L.M. fus. anc.	183 25
— — 1923	334 ..	— Midi anc.	189 ..
— — Juin 23	322 ..	— Nord anc.	195 ..
— — Janv. 24	325 50	— Orléans anc.	192 ..
Eglises dévast. 6 0/0	300 ..	— Ouest anc.	190 ..
Grosse Métall. 6 0/0	295 .	Japon 5 0/0 1907	330 ..
— — nouv.	310 50	— 4 0/0 or 1910.	234 ..
Cail-Fives-L.-Th. 6%	305 ..	Russe 3 0/0 1891-94.	8 25
Obl. Houillères 6 °/ₒ	318 ..	— 5 0/0 1906	14 90
— — 1922	304 ..	Turc Unifié	61 75
Ind. Sucrière 6 0/0	300 ..	Banque Ottomane	885 ..
— — 1922	302 50	Rio-Tinto	4070 ..
Industr. Alsac. 6 0/0	299 50	Azote	1410 ..
— — 1922	318 ..	Sucreries d'Egypte	1340 ..
Métall. sinist. 6 0/0.	300 ..	Aciéries de France	216 ..
Usines sinist. 6 ½ %	335 ..	Decauville	181 ..
Obl. Ville 1871	295 ..	Fives-Lille	1375 ..
— — 1898	175 ..	Montbard-Aulnoye	110 ..
— — 1905	306 ..	Creusot	1115 ..
— — 1921	357 ..	Soie artificielle	5200 ..
— Foncières 1879.	424 ..	— d'Izieux	1930 ..
— — 1903.	206 ..	Usines du Rhône	380 ..
— Commun. 1879.	390 25		
— — 1891.	175 ..	**MARCHE EN BANQUE**	
Banque de France	6250 ..	Bakou	1700 ..
— de l'Algérie	4105 ..	Balia Karaïdin	141 ..
— Nat. de Crédit.	600 ..	Financ. des caoutch.	197 ..
— Paris et P.-Bas	1120 ..	Cape Copper	10 ..
— Union Paris	730 ..	De Beers ord.	1168 ..
Comp. Algérienne	870 ..	Lianosoff	440 ..
Compt. d'Escompte.	840 ..	Malacca	262 ..
Crédit Foncier	1200 ..	Maltzoff	224 .
— Industriel lib.	865 ..	Mexican Eagle	90 75
— Lyonnais	1340 ..	Modderfontein B.	125 50
— Mobilier	474 ..	Rand Mines	304 ..
Société Générale	770 ..	Tharsis	360 ..
Suez	12200 ..	Utah Copper	1960 ..
Est	595 ..	Verminck	180 ..
P.-L.-M.	755 ..	Royal Dutch	35000 ..
Midi	625 ..	Shell Transport	472 ..

Marché de Londres (*derniers cours*). — Consolidés, 55 3/8 ; Emprunt 5 % 99 1/2 ; Emprunt français 3 0/0, 11 1/2; Utah, 18 5/16; Rand Mines, 58 9 ./.; De Beers, 10 13/16 ; Rio Tinto, 38 3/8; Royal Dutch, 32 ./. ; Shell Transport, 4 11/32.

Marché de New-York (*derniers cours*).— Atchinson Topeka, 117 3/8 ; Calumet, 13 1/4 ; Canadian Pacific, 140 ./. ; Louisville Nash, 110 1/2; Southern Pacific, 99 1/8; United Steel com., 115 1/8; Royal Dutch, 52 3/8; Shell Transport, 41 1/4: Argent (américain) 70 ./..

L'Administrateur-Gérant : ADRIEN HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

N° 26

SUPPLÉMENT COLONIAL
DE
L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Paraissant le 3e Vendredi de chaque mois

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY** *Rédacteur en Chef :* **René THÉRY**

Prix du Numéro : UN FRANC

Annexe du N° 1715 (67e volume)	Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt)	Vendredi 16 Janvier 1925 34e Année

ACTUALITÉ COLONIALE

Le budget du ministère des Colonies à la Chambre

On votait autrefois le budget du ministère des Colonies en une matinée, devant des banquettes vides. Rompant avec une tradition fâcheuse, nos députés, cette année, n'ont pas consacré moins de six séances à son examen : nous nous plaisons à voir dans ce fait une évolution symptômatique de l'intérêt témoigné par nos parlementaires aux terres françaises d'outre-mer.

Ce serait cependant une satisfaction passablement platonique, si la qualité de la discussion n'avait été à hauteur de sa durée. Certaines polémiques rappelant avec aigreur des incidents électoraux déplorables l'ont, sans doute, alourdie inutilement : la plupart des interventions, par contre, méritent d'être soulignées, tant par la connaissance que les orateurs ont montrée des grands problèmes coloniaux que par leur compréhension des besoins communs de la Métropole et de ses possessions.

Nous regrettons de ne pouvoir commenter ici toutes les observations présentées par l'éminent rapporteur, M. Léon Archimbaud, et un grand nombre de ses collègues : une analyse succincte du remarquable discours que prononça M. Daladier dégagera pourtant assez la philosophie du débat, car le ministre a su exposer avec un rare bonheur un programme d'action gouvernenementale qui a rallié à peu près l'unanimité de l'Assemblée.

En vertu de la doctrine coloniale qu'il entend pratiquer, dit-il, « la Métropole ne doit pas exercer une tutelle tyrannique sur les possessions qui se développent au delà des mers » : il importe, au contraire, que « les colonies affirment leur personnalité, une personnalité de plus en plus vigoureuse, parce que nous savons très bien que la France retirera d'autant plus d'avantages de ses colonies qu'elle leur accordera plus de liberté et qu'elle laissera se manifester librement leur activité créatrice ». Et, ramassant sa pensée en une phrase synthétique, il ajouta : « Si nous devions donner une formule à notre politique, nous dirions que nous voulons développer et fortifier une politique de solidarité ». Nous avons nous-mêmes trop souvent montré la valeur de cette conception pour ne pas nous réjouir de la voir adoptée sans réserve par les Pouvoirs publics.

M. Daladier ne s'est d'ailleurs pas borné à énoncer une théorie générale : il a indiqué aussitôt les réalisations pratiques qu'il comptait tirer de son application.

Avec raison il a considéré « que la première œuvre à accomplir était une politique démographique », tendant, d'une part, à « organiser une véritable croisade pour l'hygiène et la santé publique », d'autre part, à « développer de façon intense l'enseignement ». Cette politique est indispensable pour augmenter les effectifs des populations locales, accroître les qualités physiques et intellectuelles de la main-d'œuvre qu'elles sont appelées à fournir et, aussi, hâter leur évolution vers un stade plus avancé de civilisation. Pour la mener à bien, le ministre envisage le rétablissement du « corps de santé colonial » et la création d'environ mille médecins de ce corps, et veut donner une impulsion nouvelle aux écoles de médecine de Pondichéry et de Dakar, ainsi qu'aux cours formant des infirmières indigènes. Il s'efforcera, également, d'étendre partout l'enseignement primaire et de faciliter « la légitime accession des élites indigènes comme des élites françaises aux degrés les plus élevés du savoir humain ».

Nous ne pourrons que profiter de l'application d'un tel programme. Celui-ci aidera à la mise en valeur de nos possessions : mais, comme il nécessitera des sacrifices considérables, il ne sera possible de l'exécuter que dans la mesure où l'exploitation des richesses de nos territoires extra-européens sera améliorée. On voit par là — nous avons souvent insisté sur ce point — que l'œuvre civilisatrice et l'œuvre d'expansion économique de nos colonies sont intimement liées, sont étroitement « fonction l'une de l'autre » : la prospérité de notre Empire resterait mal assurée si nous ne pratiquions pas la « politique humaine » que préconise M. Daladier, mais à son tour cette politique humaine ne saurait être poussée très loin si nous ne prenions pas toutes les dispositions propres à permettre l'essor des productions et des échanges.

Le ministre a exactement saisi cette connexion du facteur moral et du facteur matériel, et il a résolu de soumettre très prochainement au Parlement des projets précis susceptibles d'être entrepris immédiatement.

Ces projets concerneront d'abord l'éducation technique des indigènes et la modernisation de leur matériel cultural et de leurs méthodes de travail, afin de leur permettre de se procurer aisément leur subsistance en leur laissant le loisir de produire en outre les matières premières nécessaires à la Mère-patrie. Ils comporteront ensuite la construction de l'outillage sans lequel nous ne pourrions fertiliser d'immenses espaces ni débloquer des contrées riches, mais encore isolées. Cet outillage comprendra des canaux d'irrigation, des aménagements d'hydraulique agricole, des routes, des chemins de fer, des voies navigables, des installations maritimes. La plupart de nos colonies sont actuellement dans une situation assez florissante pour commencer à l'établir par leurs propres moyens, grâce à leurs excédents budgétaires, aux fonds de leurs Caisses de réserve et, dans certaines limites, par des emprunts qu'elles gageraient aisément et dont une bonne portion pourrait être souscrite sur place. Le Gouvernement de la Métropole ne pourra probablement pas les aider financièrement avant quelques années : un concours efficace leur sera cependant apporté en les faisant bénéficier des prestations en nature que nous devons recevoir de l'Allemagne.

Réduit de la sorte, le programme de M. Daladier paraît pouvoir être abordé à bref délai en même temps que seront réglés par ses soins divers problèmes relatifs à l'organisation du crédit, aux régimes douaniers, et dont la solution est attendue impatiemment : l'essor qui résultera de ses premières réalisations permettra vraisemblablement d'en franchir plus vite les étapes ultérieures, et hâtera la venue du moment où, sortie des embarras qui la paralysent présentement, la France continentale sera capable de se consacrer plus directement à la grande œuvre coloniale.

Le succès fait au discours du ministre nous autorise à penser que le Parlement soutiendra son effort en adoptant sans trop d'atermoiements les propositions concrètes qu'il lui soumettra. Si ces prévisions ne sont pas démenties, une ère nouvelle vraiment féconde s'ouvrira pour nos possessions. Depuis la guerre, en effet, si l'opinion s'est intéressée vivement à nos belles provinces d'outre-mer, le législateur ne s'en est point assez occupé : d'utiles réalisations, certes, y ont été accomplies, mais par des procédés de fortune, au hasard des circonstances, parce qu'aucun plan d'ensemble n'a été adopté par les Chambres ; des décisions urgentes (création d'une banque d'émission à Madagascar, renouvellement du privilège de la Banque de l'Indochine et de la Banque de l'A. O. F.), sont demeurées en suspens ; on a trop fréquemment eu l'impression qu'en matière coloniale l'action était malheureusement remplacée par de simples paroles.

Après l'accueil réservé aux déclarations de M. Daladier, nous avons le sentiment que cet état de choses va changer. L'autorité qu'a prise en peu de mois le ministre, les efforts constants déployés avec un zèle inlassable par M. Léon Archimbaud, l'activité des représentants et des amis de nos possessions, tels que MM. Angoulvant, Binet, Candace, Diagne, Outrey, Robaglia, sont pour beaucoup dans le revirement qui se dessine. En les félicitant de leur vaillante propagande en faveur d'une cause vraiment nationale, nous leur demanderons de persévérer dans la voie où ils se sont engagés : ils nous trouveront toujours à côté d'eux pour les seconder autant qu'il sera en notre pouvoir.

EDMOND THÉRY.

QUESTIONS DU JOUR

Les Finances publiques de nos Colonies d'Amérique

Les circonstances obligeant la France continentale à limiter à très peu de chose sa participation matérielle à l'œuvre de mise en valeur de ses possessions, celles-ci doivent plus que jamais s'attacher à accroître les disponibilités de leur Trésorerie, de manière à pouvoir consacrer des sommes plus importantes aux dépenses dites « productives ».

Nous avons vu, dans une série d'études publiées en 1924, que nos principaux Gouvernements géné-

raux ont accompli un bel effort dans ce sens et que la plupart commencent à en récolter les fruits. On craignit un instant que la tâche semblât trop lourde à nos « vieilles colonies » et rebutât leurs assemblées électives, appelées, comme chacun sait, à voter leurs budgets locaux. L'examen de l'évolution financière de nos terres d'Amérique depuis l'armistice montre heureusement que leurs habitants et leurs gouverneurs ont exactement compris les besoins du moment : une politique prudente et courageuse, facilitée d'ailleurs par une activité économique exceptionnelle, leur a permis, en effet, d'assainir largement une situation longtemps précaire et nous autorise à considérer qu'elles sont maintenant — à des degrés inégaux, il est vrai — en mesure de procéder par leurs propres moyens à de nouveaux aménagements, dont elles ne manqueront pas de tirer profit.

***

I. — *Saint-Pierre-et-Miquelon*

Jusqu'à la guerre, ces petites îles souffrirent d'une véritable misère budgétaire. Leurs recettes, qui atteignaient 525.000 francs par an vers 1900 et étaient tombées, à partir de 1910, à moins de 500.000 francs, suffisaient à peine à subvenir aux frais de l'administration courante, pourtant réduite à sa plus simple expression, et l'entretien de l'outillage et des institutions sociales s'en trouvait gravement compromis.

La race vaillante qui y lutte sans cesse contre les éléments ne se laissa pas abattre par cette crise : elle réussit à « vivre quand même » durant les hostilités, et manifesta dès 1918 une ardeur remarquable pour augmenter le rendement de la pêche et développer son mouvement commercial. Son énergie prouva à la Mère-patrie qu'elle méritait de n'être pas abandonnée : des subventions aidèrent la colonies à franchir la période difficile de 1914 à 1919, et, avant même la victoire, on dressa un plan d'utilisation rationnelle d'une base dont l'intérêt avait été vivement souligné par les événements.

Cette sollicitude des Pouvoirs publics produisit le meilleur effet moral et détermina la population à consentir de réels sacrifices pour hâter le relèvement de l'archipel : elle accepta l'établissement de taxes complémentaires, ainsi que la majoration des tarifs des impôts déjà existants, et s'appliqua à intensifier dans toutes les directions ses échanges extérieurs. Une augmentation sensible des ressources fiscales en résulta, qui rendit possible la liquidation d'un passif arriéré et l'exécution de quelques travaux particulièrement urgents.

L'essor se poursuivant et la hausse du prix des marchandises contribuant à accélérer l'accroissement des revenus, on put tabler, pour l'exercice 1922, sur des recettes normales de 1.873.700 francs, qui permirent, avec l'appoint d'un subside de la Métropole de 200.000 francs, d'envisager un montant global de dépenses de 2.073.700 francs. Des plus-values considérables (dues surtout à l'expansion du commerce) furent enregistrées sur ces estimations, et, bien que la dépréciation du franc ait fortement grossi les charges (car beaucoup de payements, à Saint-Pierre, sont effectués en dollars pour des achats opérés aux Etats-Unis et au Canada), l'année se clôtura sur un excédent notable qui servit à reconstituer la Caisse de réserve.

Une progression nouvelle et plus rapide encore des importations et des exportations incita l'Administration à penser que l'équilibre serait désormais assuré sans aucun concours extraordinaire, et le budget initialement adopté pour 1923 fut arrêté à 2.497.349 francs de recettes locales purement normales, jugées assez amples pour couvrir la totalité des dépenses. L'expérience révéla que celles-ci avaient été calculées trop parcimonieusement, et des crédits supplémentaires durent être ouverts jusqu'à concurrence de 1.057.000 francs. Mais les impôts rentrèrent au delà de toute espérance, accusant sur les évaluations premières une augmentation de 12.835.000 francs, de sorte que l'exercice se solda finalement par un excédent net de 11 millions 800.000 francs : l'actif de la Caisse de réserve fut, en conséquence, porté à plus de 16 millions et demi (au lieu du minimum légal de 300.000 fr. !), dont 7.675.000 francs disponibles en numéraire, le surplus étant placé en valeurs françaises.

Le développement du commerce ne s'étant pas ralenti, on fut conduit à faire état de cette situation pour employer à des réalisations d'intérêt général des fonds sur lesquels on n'avait jamais osé compter précédemment. C'est ainsi que le budget de 1924 fut fixé en recettes normales à 5 millions 909.640 francs (chiffre très inférieur aux résultats effectifs de 1923) et en dépenses ordinaires (largement prévues, cette fois) à 4.209.640 francs, une section extraordinaire lui étant ajoutée, avec en recettes 6.200.000 francs (dont 5 millions à prélever sur la Caisse de réserve et 1.200.000 francs pris sur l'excédent attendu de la section ordinaire) et, en dépenses, une somme égale, destinée à l'amélioration de l'outillage.

Le tableau ci-dessous indiquera les traits essentiels de ce budget :

Principales divisions du budget de Saint-Pierre et Miquelon pour 1924 (en milliers de francs)

Recettes		Dépenses	
1° Section ordinaire :		*1° Section ordinaire*	
Impôts directs et revenus divers	1.080	Administration générale et divers	1.340
Droits de consommation	4.025	Exploitations industrielles	1.588
Douanes et accessoires	805	Services d'int. écon. et social	1.282
Total	5.910	Total	4.210
2° Section extraordinaire		*2° Section extraordinaire*	
Prélèvement sur l'excédent de la section ordinaire	1.200	Aménagement de la rade	3.000
		Réfection de la digue	2.000
Prélèvement sur caisse réserve	5.000	Construction de quais et cales	1.200
Total	6.200	Total	6.200

On observera que la proposition des dépenses contribuant directement à l'essor économique de la colonie représente, à la section ordinaire, plus de 68 % des dépenses totales, et que dans l'ensemble des charges envisagées pour 1924 la portion que l'on peut qualifier de « productive » monte, compte tenu de la section extraordinaire, à plus de 87 %. Ces chiffres montrent l'effort accompli pour fortifier l'économie locale.

Grâce à cette politique, des ressources que l'on ne saurait encore tenir pour définitivement stables (car il est clair qu'un ralentissement du mouvement commercial aurait une répercussion immédiate sur le rendement des droits de consommation et des douanes, qui sont inscrits en prévision comme devant fournir 81 % des revenus ordinaires de la possession, et en donnant effectivement près de 95 %) serviront efficacement à étendre les moyens d'action des îles et leurs facultés d'enrichissement ultérieur. Leur situation sera d'autant mieux consolidée que l'activité, sans doute quelque peu exceptionnelle, de l'heure présente se prolongera davantage.

A cet égard, les premiers résultats connus de l'exercice 1924 donnent un complet apaisement : les recettes normales ont marqué une nouvelle avance sur celles de l'année précédente, si bien que toutes les dépenses, y compris celles de la section extra-

ordinaire, seront largement couvertes sans prélèvement à la Caisse de réserve et que celle-ci verra encore grossir son patrimoine. Dès le mois de décembre, un arrêté du Gouverneur a prescrit le versement à cette Caisse « à valoir sur les disponibilités du budget local à la clôture de l'exercice 1924 », d'une somme de 6.200.000 francs, et il a été possible d'arrêter les prévisions afférentes à 1925 à 10.549.610 francs en recettes et 10.058.735 francs en dépenses, ces dernières comprenant une proportion de « crédits d'aménagement » équivalente à celle établie pour 1924.

On mesurera, en comparant ces chiffres à ceux de 1912 et 1913, l'étonnante transformation de cet archipel, dont tant de bons esprits désespéraient il y a seulement quatre ou cinq ans.

***

II. — *Guadeloupe et dépendances*

Soumise aux vicissitudes d'un régime de monoculture trop accentué, la Guadeloupe passa, à la fin du dix-neuvième siècle et au début du vingtième, par des alternatives d'aisance et de malaise.

Entre 1911 et 1913, ses finances s'équilibrèrent difficilement, avec des recettes de seulement 4 millions 500.000 francs par exercice (contre 6 millions vers 1900), et les travaux publics durent être limités à la conservation, parfois mal assurée, des ouvrages construits en des temps moins durs.

Les débouchés offerts après 1914 à la production du sucre et du rhum et les hauts cours pratiqués sur ces marchandises stimulèrent vivement l'activité de la colonie. Ses ressources (accrues, d'autre part, par certains remaniements fiscaux, peut-être trop timides, du reste) progressèrent fortement et permirent de parer sans dommage à l'accroissement rapide des charges. Toutefois, les résistances éprouvées à faire accepter de la population de nouveaux impôts empêchèrent l'Administration de perfectionner l'outillage comme il eût été souhaitable : jusqu'en 1922 inclusivement, on se borna au strict minimum. Chaque année, cependant, avait laissé à la clôture des comptes un excédent de recettes qui avait rétabli la situation de la Caisse de réserve, dont l'actif, à la fin de l'exercice 1921, montait à plus de 1.800.000 francs : mais un passif arriéré assez considérable demeurait en suspens, et l'élasticité de la Trésorerie ne paraissait pas très grande pour les mois à venir.

Le budget de 1922, établi sous cette impression, avait été arrêté initialement à 15.467.780 francs en recettes et dépenses ordinaires, et 563.000 francs en recettes et dépenses extraordinaires, un prélèvement de 863.000 francs étant prévu à la Caisse de réserve pour couvrir les charges. La nécessité apparut bientôt de redresser ces estimations, et un budget supplémentaire fut voté, majorant les évaluations de 1.247.831 francs aux recettes comme aux dépenses. L'augmentation du rendement des contributions et une sévère économie dans la gestion conduisirent, en résultat définitif, à un excédent net de recettes de 176.655 francs, qui ramena à 686.000 francs environ le prélèvement à la Caisse de réserve : celui-ci servit exclusivement, en pratique, à solder l'arriéré des exercices antérieurs.

Pour 1923, les recettes globales, compte tenu des plus-values escomptées dans le rendement des taxes existantes et de certaines créations de ressources nouvelles, furent arrêtées dans le budget primitif à 17.158.080 francs. La progression continue des revenus permit de doter le budget supplémentaire de 1.866.691 francs pour activer divers travaux, ce qui porta à 19.024.771 francs l'ensemble des prévisions de recettes et de dépenses ; sur ce total, 615.000 francs figuraient à la section extraordinaire, et le prélèvement à la Caisse de réserve était limité à 174.000 francs. Bien que, par suite de l'élévation du coût de la vie, les charges se soient accrues plus qu'on n'avait supposé, un excédent supérieur à 1.350.000 francs a été enregistré, grâce auquel 546.890 francs ont pu être reversés à la Caisse de réserve (dont l'actif fut ainsi reporté à 1.700.000 francs environ), le solde étant affecté au renforcement des dépenses d'outillage projetées pour 1924.

Au moment de la préparation du budget de 1924, ces résultats favorables ne pouvaient être que partiellement escomptés. Aussi crut-on devoir fixer d'abord à 17.485.000 francs les prévisions de recettes ordinaires normales (sans aucun prélèvement à la Caisse de réserve), égales aux prévisions de dépenses ordinaires, les prévisions des recettes et dépenses extraordinaires étant arrêtées à 790.000 francs (dont 175.000 seulement à payer par la Caisse de réserve). Ces chiffres marquaient une diminution de près de 750.000 francs sur le budget définitif de 1923, mais une augmentation de 1.100.000 francs sur le budget initial de cet exercice.

Les caractéristiques de ce budget se résument ainsi :

Principales divisions du budget primitif de la Guadeloupe pour 1924 (en milliers de francs)

Recettes		Dépenses	
1° *Section ordinaire :*		1° *Section ordinaire :*	
Impôts directs et revenus divers	4.168	Administr. générale et divers	8.055
Droits de consomm., enregistr., etc. ...	5.885	Exploitat. industrielles	4.286
Douanes et access..	7.432	Services d'int. écon. et social	5.144
Total.........	17.485	Total.........	17.485
2° *Section extraordin. :*		2° *Section extraordin. :*	
Taxes diverses	615	Port de la Pointe-à-Pitre	415
Prélèvement sur la Caisse de réserve	175	Travaux divers	375
Total.........	790	Total.........	790

On observera que la proportion des dépenses productives montait sans ces estimations à 56 % du total des charges. C'était relativement peu, en égard à l'importance des aménagements à exécuter, mais les prévisions de recettes dans lesquelles les éléments variables (droits de consommation, enregistrement et douanes) intervenaient pour 78 %, avaient été limitées avec une sage prudence, et dès la fin du premier trimestre il fut certain qu'elles seraient largement dépassées. Tirant de cette situation les conclusions qu'elle comportait, et faisant état du solde disponible laissé par l'exercice 1923, l'Administration n'hésita pas, alors, à présenter un budget supplémentaire de 3.200.000 francs, dont 1.500.000 francs destinés à l'extension des chantiers du port de la Pointe-à-Pitre et 1 million 700.000 francs affectés à l'acquisition ou à la réfection de divers édifices, à l'exécution d'ouvrages d'art et de grosses réparations sur le réseau routier, à l'amélioration de l'alimentation en eau potable, à l'édification de bâtiments communaux, etc... Ces charges nouvelles seront aisément supportées, et l'exercice se clôturera encore avec un excédent appréciable de recettes.

La proportion des dépenses productives auxquelles il aura fait face atteindra finalement 62,5 % : le chiffre est honorable et montre que la Guadeloupe a eu, comme Saint-Pierre et Miquelon, le souci de mettre à profit une prospérité peut-être en partie passagère pour perfectionner ses aménagements. L'avenir économique de l'île paraît d'ailleurs assez encourageant (surtout si les perspectives indiquées plus loin par notre collaborateur Edmond Bouchery se réalisent) pour que l'assai-

nissement ci-dessus constaté puisse durer et s'affirmer. Le budget de 1925 se présente dans des conditions aussi satisfaisantes que celui de 1924, et si la population ne cesse pas d'accepter les sacrifices fiscaux auxquels elle a consenti depuis la fin de 1922, les finances guadeloupéennes connaîtront une solidité certaine, qui contribuera à l'essor de la colonie.

***

III. — *Martinique*

L'évolution économique et financière de la Martinique présente beaucoup d'analogies avec celle de la Guadeloupe. Sa situation à la veille de la guerre était cependant meilleure que celle de sa voisine, et les recettes publiques, montant annuellement entre 1911 et 1913 à 7 millions de francs (contre 6 et demi vers 1900) permettaient d'envisager un certain développement de l'outillage.

On franchit sans trop d'encombre la période des hostilités, grâce à un contrôle sévère des dépenses, et après l'armistice la prospérité résultant des hauts cours du sucre et du rhum donna à la Trésorerie une heureuse aisance. Il fallut néanmoins faire face à des frais largement accrus, tant en raison de l'augmentation inévitable des traitemeits du personnel, que pour remettre en état un outillage dont l'entretien, de 1914 à 1919, avait été négligé sous la pression des circonstances.

Aussi l'équilibre du budget 1922 parut-il difficile à réaliser au moment de l'établissement des prévisions. Celles-ci furent arrêtées à 25.633.544 francs en recettes et dépenses ordinaires, aucun crédit n'étant ouvert à la section extraordinaire, et un prélèvement de 2.233.200 francs à la Caisse de réserve dut être inscrit pour balancer les ressources normales et les charges. L'expansion d'activité de la colonie apporta un correctif à ces estimations assez pessimistes : les recouvrements effectifs atteignirent, en effet, 30.015.925 francs sans qu'il ait été besoin d'utiliser la Caisse de réserve, et les décaissements se fixèrent à 27.228.285 francs, laissant un excédent net de 2.786.940 francs versé è la Caisse de réserve, dont l'actif se trouva ainsi porté — après prélèvement de 2.522.000 francs au titre du budget extraordinaire de 1923 — à 10.841.242 francs, sur lesquels 7.560.736 francs étaient disponibles.

Ce résultat n'avait pas été obtenu sans un énergique effort d'économie. La continuation de cette politique avait été jugée opportune lors de l'élaboration du budget de 1923, dont les prévisions furent initialement arrêtées, en recettes et en dépenses, à 26.078.899 francs ; l'estimation du rendement probable des impôts avait été opérée sant tenir compte des augmentations constatées en 1922, parce qu'on les regardait comme exceptionnelles, et pour assurer l'équilibre on avait une fois encore admis qu'un prélèvement de plusieurs millions serait effectué à la Caisse de réserve. Le vote de certains remaniements fiscaux et les progrès chaque jour plus affirmés de l'industrie et du commerce conduisirent à l'adoption d'un budget rectificatif destiné à permettre l'exécution d'importants travaux d'utilité publique, et les prévisions totales furent en conséquence portées à 33.471.825 francs en recettes et en dépenses, dont 3.895.000 francs pour la section extraordinaire, un prélèvement total de 8.395.447 francs étant autorisé à la Caisse de réserve pour mettre les ressources à hauteur des charges. Les résultats définitifs ont permis d'éviter tout prélèvement au titre de la section ordinaire et de limiter à environ 2 millions de francs le prélèvement net au titre de la section extraordinaire, cette somme représentant la différence entre les appels faits en cours d'exercice et le reversement opéré au moment de sa clôture : après ce reversement, le solde disponible de la Caisse s'élevait en chiffres ronds à 8 millions de francs.

Résolue à ne pas s'abandonner à des illusions dangereuses, l'Administration demanda, à la fin de 1923, de nouveaux sacrifices aux contribuables pour assèoir sans mécompte possible le budget suivant. Elle fut suivie par l'Assemblée locale, justement consciente des intérêts de la colonie, et put, en conséquence, arrêter les prévisions initiales de l'exercice 1924 à 30.464.376 francs (dont 1.800.000 au titre de la section extraordinaire), le prélèvement maximum envisagé à la Caisse de réserve étant fixé à 3.130.000 francs (soit 1.336.000 pour la section ordinaire et 1.800.000 pour la section extraordinaire).

Ce budget se décomposait dans ses grandes lignes comme il est indiqué ci-dessous :

Principales divisions du budget primitif de la Martinique pour 1924 (en milliers de francs)

Recettes		Dépenses	
1° *Section ordinaire :*		1° *Section ordinaire :*	
Impôts directs et divers	5.345	Administr. générale et divers	14.963
Droits de consomm., enregistr.	6.702	Exploitat. industrielles	5.317
Douanes et access.	15.281	Services d'int. écon. et social	7.554
Prélèvement sur la Caisse de réserve	1.336	Particip. à dépenses d'util. publ.	830
Total	28.664	Total	28.664
2° *Section extraordin. :*		2° *Section extraordin. :*	
Prélèvement sur la Caisse de réserve	1.800	Travaux publics	1.800

La proportion des dépenses productives ressortait ainsi à 53 %, tandis que les recettes relativement peu stables (droits de consommation, douanes, etc.) figuraient pour un peu moins de 70 % dans l'ensemble des ressources escomptées (le prélèvement à la Caisse de réserve étant compris dans les 30 % restant).

Un budget rectificatif de grande envergure fut voté dans le courant du premier trimestre, lorsque l'on fut renseigné sur les résultats définitifs de 1923 et quand les perspectives favorables de la marche des recettes en 1924 parurent confirmées. Il entraîna un supplément de charges de plus de 5 millions, entièrement affectés à l'aménagement général de l'île et à l'outillage. Ce complément éleva à 59 % la proportion des dépenses productives de la Martinique dans le total de ses frais budgétaires de l'année écoulée.

Aucun mécompte n'est à signaler sur ces prévisions. Bien au contraire, il semble que l'exercice se clôturera sans qu'aucun prélèvement, même à titre extraordinaire, n'ait à être effectué à la Caisse de réserve.

La situation de l'île se présentait donc sous un jour très satisfaisant lors de la préparation du budget de 1925, d'autant plus qu'une réforme relative aux conditions de perception des droits sur le sucre et le rhum semblait devoir procurer, à partir du 1er janvier courant, un supplément annuel de ressources de 6 millions de francs environ.

Sans tabler sur ce supplément, le nouveau budget a été arrêté à 34 millions en recettes et en dépenses (ordinaires et extraordinaires), et son équilibre a été assuré de façon absolument normale, le seul prélèvement prévu à la Caisse de réserve étant destiné à couvrir une partie des charges extraordinaires. Il est probable d'ailleurs que l'on pourra faire face à tous les décaissements sans avoir à effectuer ce prélèvement : la totalité des recettes résultant de la réforme dont nous venons de parler restera alors disponible pour l'exécution d'une nouvelle série de travaux.

Comme la Guadeloupe, sans doute, la Martinique a bénéficié en ces dernières années d'une prospérité exceptionnelle : comme elle aussi — et plus qu'elle peut-être — elle a eu la sagesse d'en profiter pour

fortifier ses moyens de production et d'expansion, et il n'est pas téméraire de penser que son économie générale s'en trouvera largement consolidée.

***

IV. — *Guyane*

A l'écart des grandes routes commerciales, souffrant d'une insuffisance fâcheuse de main-d'œuvre, la Guyane n'a pas subi l'évolution brillante de nos trois autres colonies d'Amérique. Ses budgets étaient équilibrés avant la guerre, avec environ 4 millions de francs de recettes annuelles, sans permettre cependant d'exécuter les travaux publics indispensables à sa mise en valeur. De 1914 à 1919, elle ne réussit pas à couvrir normalement ses charges et, pour assurer son administration courante, dut épuiser sa Caisse de réserve et même s'endetter. Quelques rentrées exceptionnelles lui permirent, à partir de 1920, de commencer un assainissement relatif de sa situation ; la liquidation du passé a, malheureusement, suffi à absorber les maigres excédents des recettes effectives sur les dépenses normales, de sorte qu'à la fin de l'exercice 1922 (balancé aux entrées et aux sorties par environ 9 millions) l'actif de la Caisse de réserve ne montait encore qu'à 641.657 francs, dont 241.657 seulement disponibles.

Un pareil état de choses détermina l'Administration à établir, pour 1923, des prévisions très modérées, limitant les recettes et les dépenses à 7.142.961 francs et n'envisageant aucune ouverture de crédits extraordinaires. Les faits ont justifié cette manière de voir, car l'arrêté des comptes n'a révélé nulle surprise favorable ou défavorable.

Tablant sur un léger développement d'activité, on a fixé le budget de 1924 à 7.272.893 francs, comprenant aux dépenses un remboursement de 100.000 francs d'avances consenties par la *Banque de la Guyane* et ainsi caractérisé :

Budget de la Guyane pour 1924 (en milliers de francs)

Recettes		Dépenses	
Impôts directs et divers	1.077	Administr. générale et divers	3.818
Droits de consomm., d'enregistr., etc.	5.063	Exploitat. industrielles	1.921
Douanes et access.	1.133	Services d'int. écon. et social	1.534
Total	7.273	Total	7.273

La proportion des dépenses productives ne ressort qu'à 47 % de l'ensemble des charges ; quant au pourcentage dans les recettes des impôts susceptibles de varier avec l'activité économique, il monte à plus de 85 %. On est fondé à observer, d'une part, que l'effort actuel de mise en valeur de la possession est notoirement trop faible, d'autre part, que la stabilité de ses budgets est particulièrement précaire.

Nos lecteurs savent cependant que cette possession possède des ressources considérables susceptibles d'une exploitation rémunératrice dès qu'un minimum d'outillage existera. Il convient donc, de toute urgence, d'entreprendre l'exécution d'un programme méthodique de travaux. A cet effet, l'Administration a suggéré l'établissement de taxes nouvelles et le remaniement de plusieurs impôts déjà en vigueur. Le sacrifice paraîtra lourd à la population ; il portera ses fruits dès 1925 et, surtout, dans les exercices futurs, et — si la supression de la transportation pénale dont traite plus loin notre collaborateur Raymond Mulette ne provoque pas une crise dangereuse — aidera à préparer l'essor d'un territoire jusqu'à présent trop négligé.

***

De l'exposé qui précède se dégage la conclusion que trois de nos quatre colonies d'Amérique ont procédé, dans l'ordre financier, à un rétablissement remarquable, grâce auquel leur développement pourra s'accuser nettement dans les années prochaines. La dernière, moins bien partagée, végète encore, mais verra sa position s'améliorer peu à peu en fonction de l'effort auquel elle semble se décider.

Si l'évolution qui se dessine ainsi n'est pas contrariée par des événements imprévus ou par des discussions politiques, et si les perspectives d'expansion commerciale nouvelle actuellement entrevues se réalisent, une ère brillante s'ouvrira pour ces postes avancés de la civilisation française : il sera juste, alors, de reconnaître que chacune de ces possessions aura été l'artisan de sa fortune, en sachant accepter d'un cœur vaillant un lourd fardeau fiscal.

René Théry.

Le Rôle possible de nos Antilles dans nos relations maritimes avec le Nouveau-Monde

Nos lecteurs savent que les Antilles françaises couvrent une superficie totale d'environ 2.765 kilomètres carrés, dont 1.500 klm carrés pour les deux îles, séparées par un étroit canal, qui constituent la Guadeloupe, 280 klm carrés pour les cinq îles ou groupes d'îles qui en dépendent (les Saintes, une partie de Saint-Martin, Saint-Barthélemy, La Désirade et Marie-Galante), et 985 klm carrés pour la Martinique. Leur population totale est d'environ 474.000 habitants, dont 230.000 pour la Guadeloupe et les dépendances, et 244.000 pour la Martinique, la densité moyenne s'établissant à 171 habitants par kilomètre carré, chiffre qui n'est dépassé en France que dans trois départements.

Les études que nous avons publiées ont montré que ces îles présentent un caractère essentiellement agricole, mais que la prédominance de l'exploitation de la canne à sucre donne à leur économie une forme monoculturale accentuée, qui ne va pas sans présenter de sérieux inconvénients. Des crises graves en sont résultées dans le passé et, malgré la prospérité constatée depuis l'armistice, ce serait faire œuvre de prévoyance que de s'efforcer, sans plus tarder, de développer d'autres sources de richesses, comme le café, le cacao, le coton, la vanille, le tabac, les fruits, les bois, etc.

Il est à noter, au surplus, que, malgré de sérieux progrès déjà réalisés, la culture de la canne à sucre, dont le rendement demeure sensiblement inférieur à celui des plantations de quelques autres pays producteurs des Antilles, pourrait être encore améliorée. Une station agricole et un laboratoire d'études et d'essais, de création récente, ne manqueront pas de contribuer à cette amélioration.

Quoi qu'il en soit, la fabrication du sucre et du

rhum reste actuellement la grande production des Antilles françaises, et le rendement et la qualité ont déjà gagné beaucoup à la transformation de l'outillage, qui se modernise peu à peu.

Nous ne nous étendrons pas sur les ressources économiques de ces possessions, qui ont fait dans ce Supplément l'objet d'articles très complets. Nous nous bornerons à signaler que les récoltes de 1923 ont été fort éprouvées par une sécheresse excessive, mais que la faiblesse relative de leur rendement a été largement compensée par l'élévation des cours des produits de la canne, la hausse du rhum pouvant être attribuée dans une certaine mesure aux effets de la loi du 31 décembre 1922, qui a limité les quantités, en provenance des colonies, susceptibles d'être importées en franchise dans la Métropole.

Grâce à ces hauts prix, le mouvement commercial de nos Antilles a pu atteindre 404 millions de francs en 1923, dont 181 millions aux importations et 223 millions aux exportations, comparativement à 318 millions en 1922, dont 138 millions aux importations et 180 millions aux exportations. Cette activité paraît s'être aisément maintenue en 1924.

La part de la France est prépondérante dans ce mouvement commercial. En 1923, elle a été de 57 % aux importations et de 90 % aux exportations, soit 75 % du commerce total. La Métropole fournit la majeure partie des produits manufacturés et beaucoup d'articles d'alimentation, et elle absorbe la presque totalité des produits des Antilles.

Ces îles sont d'ailleurs favorisées au point de vue de la navigation maritime, à la fois par leur situation même, à proximité des grandes routes commerciales, et par les abris qu'elles peuvent offrir. C'est ainsi qu'en dehors de certains points de mouillage, elles possèdent des ports extrêmement intéressants. Celui de la Pointe-à-Pitre, à la Guadeloupe, est l'un des plus importants et des mieux abrités des Antilles, et il peut donner asile à des navires d'un fort tonnage. Malheureusement, les quais sont en assez mauvais état, et il n'y existe encore ni bassin de radoub, ni cale de halage. De sérieux travaux sont entrepris pour l'amélioration du port et son approfondissement, prévoyant entre autres la construction d'un quai, l'établissement de terre-pleins, et l'installation d'ouvrages et d'entrepôts.

Le port de Fort-de-France, à la Martinique, est excellent. Muni de quais et de quelques appontements accessibles aux plus grands navires, il possède également dans la baie du carénage un bassin de radoub de 120 mètres de longueur, un parc à charbon, et les installations de la *Compagnie Générale Transatlantique*, qui vient tout récemment d'être chargée également de l'exploitation du bassin de radoub.

Ainsi facilité par de bons ports, il n'est pas douteux que le mouvement commercial, déjà fort intéressant par rapport à la superficie de ces colonies, pourrait encore s'accroître, et il se développera vraisemblablement quand seront achevés les grands travaux dont l'exécution commence ou est projetée.

Cependant, si louables que soient les efforts de la population, qui, à la Martinique, a réussi à réparer déjà les ruines causées par l'épouvantable catastrophe de 1902, et à relever notamment la ville de Saint-Pierre, et si honorable que soit la place pouvant être occupée par nos Antilles dans les relations économiques de notre domaine colonial avec la Métropole, on ne saurait perdre de vue l'exiguïté de ces territoires, dont la superficie totale n'atteint pas celle du département du Rhône. C'est dire que, si intéressant que soit le développement de leur production au cours des années prochaines, celle-ci ne pourra représenter qu'une portion limitée de la production de l'ensemble de notre domaine colonial, et son importance relative ne pourra aller qu'en diminuant parallèlement aux progrès de l'exploitation des territoires immenses qui attendent encore leur mise en valeur.

Mais les Antilles françaises, par leur situation privilégiée à proximité du canal de Panama, pourraient être appelées à jouer dans notre économie générale un rôle dont on ne saurait méconnaître la valeur. Sans avoir l'ambition de disputer à Saint-Thomas la place exceptionnelle que ce port franc a su acquérir, l'excellente rade de Fort-de-France, qui compte parmi les meilleures du monde, serait susceptible de devenir pour nos Compagnies de navigation un port d'attache de premier ordre d'où pourraient rayonner vers les grandes Antilles, vers le golfe du Mexique et l'Amérique Centrale, vers le Vénézuéla, la Colombie, et par le canal de Panama, vers la côte occidentale de l'Amérique du Nord et de l'Amérique du Sud, un certain nombre de lignes secondaires.

Convenablement aménagé, Fort-de-France pourrait ainsi devenir un vaste entrepôt où seraient groupés, pour une réexpédition ultérieure, les produits en provenance ou à destination de ces divers pays. Un fret vraisemblablement fort important pourrait être ainsi assuré à la ligne principale reliant nos Antilles à la Métropole, permettant des départs plus rapprochés.

Des relations existent déjà avec les pays situés dans les limites de ce grand cabotage, comme le Canada, les Etats-Unis, le Mexique, les Antilles, l'Amérique Centrale, la Colombie, le Vénézuéla, la Guyane, le Brésil, et le tonnage débarqué à la Martinique en 1923 en provenance de ces pays a dépassé 108.000 tonnes. A la Guadeloupe, la navigation de cabotage a porté en 1922 sur 335 navires d'un tonnage de 262.278 tonneaux aux entrées, et aux sorties sur 355 navires, avec 399.421 tonneaux. Mais quelle est, dans ces chiffres, la part du pavillon national ? Le mouvement total de la navigation, à la Guyane, en 1923, a été assuré, tant à l'entrée qu'à la sortie, par 424 navires, dont 82 seulement étaient français !

Quant à la navigation au long cours, le mouvement a porté en 1923 à la Martinique sur 123 navires, jaugeant 389.000 tonneaux, comparativement à 103 navires et 295.000 tonneaux en 1922. Pendant cette dernière année, il était entré à la Guadeloupe 71 navires d'un tonnage de 185.000 tonneaux.

Il convient de reconnaître, en toute justice, que nos grandes Compagnies de navigation ont apporté déjà dans leur exploitation des améliorations appréciables. Nous mentionnerons d'abord, dans cet ordre d'idées, la mise en marche par la *Compagnie Générale Transatlantique*, tous les quinze jours au départ de France, d'excellents paquebots, confortables et rapides, qui atteignent la Guadeloupe en dix ou onze jours, touchent le lendemain à la Martinique, et continuent sur le Vénézuéla, la Colombie et Colon ; la même Société assure, en correspondance à Fort-de-France avec ces beaux navires, un bon service intercolonial sur la Guyane, d'une part, les Antilles étrangères d'autre part ; une fois par mois au moins, des cargos lui appartenant relient les ports français de l'Atlantique et Anvers à nos deux îles de l'Amérique centrale ; elle a créé enfin deux lignes très appréciées de vapeurs de charge rapides allant d'Anvers, du Havre et de Bordeaux, via la Pointe-à-Pitre, Fort-de-France, Colon et le canal de Panama, d'une part sur la côte occidentale de l'Amérique du Nord jusqu'à San-Francisco et Vancouver, d'autre part sur la côte occidentale de l'Amérique du Sud jusqu'à Valparaiso : l'importance du

fret a nécessité depuis le début de 1924 le doublement de ce service, actuellement bi-mensuel aussi bien sur Vancouver que sur Valparaiso ; le tonnage transporté par ces deux lignes dans l'année écoulée a dépassé 500.000 tonnes, plaçant la *Compagnie Transatlantique* au sixième rang de tous les armateurs du monde transitant par le canal de Panama.

De son côté, la *Société des Services contractuels des Messageries Maritimes* a créé une ligne de vapeurs mixtes, partant tous les trois mois, et allant de nos ports de l'Atlantique à Nouméa par Panama, avec escales à la Pointe-à-Pitre, Fort-de-France et Tahiti. Une relation fort intéressante est ainsi instituée entre nos possessions des Antilles, nos établissements du Pacifique et la Nouvelle-Calédonie. Les trois navires qui y sont affectés ne couvrent pas encore leurs frais, mais on peut espérer que le trafic se développera peu à peu dans les deux sens, grâce aux facilités d'échanges mutuels ainsi procurées à des régions jusqu'alors isolées les unes des autres.

On ne peut manquer de signaler, aussi, que la Belgique a jugé possible d'alimenter en fret les cargos de sa ligne « Anvers-Antilles », de création récente.

Le distingué rapporteur du budget du ministère des Travaux publics (2e section) pour l'exercice 1925, M. Gratien Candace, a fait ressortir que le problème qui semble s'imposer actuellement à notre marine marchande consiste à se créer un fret qu'elle n'ait pas à disputer aux marines étrangères mieux armées qu'elle pour la concurrence internationale, sans abandonner pour cela les marchés mondiaux. Il est certain, comme l'indique l'honorable rapporteur, que notre pavillon pourra trouver dans nos colonies, parallèlement au développement de leur mise en valeur, un courant de transports régulier et progressivement abondant. En attendant, l'importance de notre mouvement commercial avec les divers pays du Nouveau-Continent montre nettement la possibilité, pour nos Compagnies de navigation, de se procurer dès maintenant un aliment intéressant, que des services réguliers et moins espacés ne pourraient que contribuer à augmenter encore.

Nos Antilles, appelées ainsi à devenir un marché éventuel, à la fois pour les produits du Nouveau-Monde et pour ceux de la Métropole, en même temps qu'un centre intermédiaire assurant la liaison entre les services secondaires et les grandes lignes de navigation françaises, ne manqueraient pas de tirer bénéfice, en dehors de conditions de fret plus avantageuses pour leurs propres produits, des multiples opérations de commerce et de crédit qui en résulteraient, et qui seraient facilitées par les établissements bancaires de ces colonies, et notamment la *Banque de la Martinique* et la *Banque de la Guadeloupe*.

Les commodités plus grandes des moyens de communication détermineraient en outre, vraisemblablement, un afflux de touristes, qui contribueraient encore à la prospérité de nos belles possessions.

En somme, les perspectives paraissent s'annoncer pleines de promesses pour nos Antilles, à la condition toutefois que leurs habitants, dont la collaboration a su réparer de graves désastres, se rendent compte que le concours de tous n'est pas moins indispensable pour assurer la réalisation de ces espérances.

Edmond BOUCHERY.

La question de la suppression du bagne de la Guyane

On sait qu'à la suite d'une campagne de presse qui s'est ouverte l'année dernière par la publication d'un livre de notre confrère Albert Londres, le Gouvernement a pris la décision de proposer au Parlement la suppression de la transportation coloniale, c'est-à-dire l'abolition du bagne de la Guyane.

On connaît les arguments sur lesquels est basée cette décision : ils ont été repris et exposés à la Chambre par M. André Berthon lors de la discussion du budget des services pénitentiaires ; on peut les résumer ainsi :

Tout d'abord, le régime du bagne est encore basé sur des conceptions du droit et de la répression qui datent de plusieurs siècles. Bien que l'on ait renoncé aux châtiments corporels, il semble cependant que les conditions matérielles dans lesquelles sont obligés de vivre les déportés ne répondent plus aux idées modernes d'humanité et de justice. En outre, assurent les partisans de la suppression, le climat de la Guyane Française est trop malsain et les forçats qui y sont envoyés meurent presque tous sans aucun profit pour la colonie. Enfin, la transportation coloniale nécessite des frais élevés que ne compense qu'imparfaitement l'emploi de la main-d'œuvre fournie par le pénitencier. Et on ajoute encore qu'il est assez singulier d'envoyer par delà les mers, dans les territoires qu'on est censé civiliser, ceux qui sont le déchet même de la civilisation.

Le Garde des Sceaux, répondant à M. André Berthon, a fait connaître l'état de la question ainsi que les études auxquelles la proposition de suppression a donné lieu. Il a annoncé qu'il avait décidé, avant de déposer un projet de loi qui aurait pour effet de substituer au régime actuel de la transportation un autre régime comportant une nouvelle échelle des peines, de s'entourer de la documentation nécessaire à son jugement et de demander cet ensemble d'éléments d'appréciation à une commission instituée pour l'étude de la réforme générale du régime pénitentiaire et, en particulier, du régime de la transportation. Il a également chargé M. l'Inspecteur général des services administratifs, Armand Mossé, de rédiger, en attendant les résultats des travaux de la commission, un rapport sur la véritable situation du pénitencier de la Guyane, en vérifiant ce qu'il peut y avoir de fondé dans les critiques qui ont été formulées. Ce rapport fait ressortir les progrès inquiétants, effrayants même, de la tuberculose ; il indique que le régime alimentaire insuffisant doit être amélioré, et que les conditions d'hygiène générale ont aussi besoin d'être revisées.

Bien que la question soit encore pendante, elle a déjà donné lieu à de vives controverses. Nous venons d'exposer quels sont les arguments sur lesquels se basent ceux qui réclament la suppression.

***

Etudions maintenant les raisons que font valoir ceux qui lui sont opposés.

Avant tout, nous citerons l'opinion de M. Dufougeré, ancien médecin chef des pénitenciers de Maroni, qui vient de consacrer à ce sujet un très intéressant article dans la *Chronique de l'Institut*

Colonial Français. Pour M. Dufougeré, la mesure envisagée par le Gouvernement est grave de conséquences. Se justifie-t-elle ? Il répond non, et il assure que la Commission interministérielle chargée de statuer partage sa manière de voir en proposant non la suppression, mais seulement la modification de la loi de 1854 relative à l'application de la peine des travaux forcés.

D'après le docteur Dufougeré, le climat de la Guyane ne mérite pas sa mauvaise réputation. On peut parfaitement vivre et travailler dans cette colonie dont l'état sanitaire général est beaucoup plus satisfaisant que celui des Antilles, par exemple. Nous devons d'ailleurs rappeler que le ministère des Colonies, dans une brochure sur la Guyane française publiée en 1921, partageait l'opinion de M. Dufougeré. On y relève notamment le passage suivant : « Il est aujourd'hui démontré que cette colonie française est celle où la mortalité est la moins élevée. Le taux n'y est en effet, d'après les documents officiels les plus récents, que de 2,56 %, tandis qu'il est de 3,04 % à la Réunion, 5,82 % au Sénégal, 6,55 % à la Guadeloupe et 6,94 % à la Martinique. Ce qui prouve bien que l'insalubrité du pays doit être attribuée aux hommes et non à la nature, c'est la parfaite réussite de la colonisation dans les possessions anglaises et hollandaises voisines, dont les conditions géologiques et climatériques sont identiquement les mêmes ».

Cependant, M. Dufougeré convient que la morbidité et la mortalité de la population pénale sont très élevées. Il attribue ce fait aux circonstances suivantes : 1° Le forçat de la Guyane est insuffisamment nourri et ne peut, dans de telles conditions, résister au climat et au travail pénible qui lui est imposé ; 2° Il est utilisé de façon irrationnelle et dans des conditions telles que son rendement est insuffisant. Le même fait s'est produit non pas dans une autre colonie pénitentiaire, mais dans les chantiers du Canal de Panama : faute d'une hygiène bien comprise, l'effectif des travailleurs français fut ravagé par la fièvre jaune et le paludisme ; cependant, les Américains qui leur avaient succédé n'ont jamais éprouvé les mêmes déboires, parce qu'ils avaient pris des mesures sanitaires appropriées.

On dit aussi que la transportation coloniale coûte trop cher et qu'on pourrait économiser des millions, en maintenant en France les condamnés aux travaux forcés et les relégués. Cet argument paraît assez pauvre, car, la question du transport mise à part, il faudra bien que le condamné aux travaux forcés soit en France ou en Guyane, et l'on devra toujours assurer sa subsistance, son entretien et sa surveillance.

***

Nous avons donc exposé les deux thèses en présence ainsi que les arguments sur lesquels elles s'appuient. Il est difficile de conclure de façon définitive, mais il semble, d'ailleurs, que le Gouvernement lui-même, tout en restant partisan de la suppression, ait cru bon de ramener à une juste proportion les motifs invoqués pour justifier la réforme envisagée. En ce qui concerne le ravage de l'effectif des condamnés par la tuberculose, il a d'abord reconnu qu'un défaut d'alimentation en était la principale cause. Les remèdes qu'il préconise pour combattre le fléau sont d'abord fort simples ; il s'agit d'obtenir un relèvement des salaires attribués par les concessionnaires auxquels le pénitencier fournit de la main-d'œuvre : ces salaires sont en effet beaucoup trop bas, puisqu'ils atteignent à peine la moitié des salaires similaires du travail libre ; s'ils étaient majorés, ils permettraient d'améliorer la nourriture dans des conditions acceptables, et de supprimer ainsi une des principales causes de mortalité. M. Dufougeré, dont l'étude documentée domine toute la question, assure aussi qu'il serait possible d'obtenir une meilleure alimentation sans élever son prix actuel, et il fait observer que si la nourriture du forçat de la Guyane coûte beaucoup plus cher que celle du réclusionnaire de Fresne, c'est qu'on fait venir de Chine, à grands frais, du riz qui propage souvent le béribéri, alors qu'en intensifiant la culture vivrière locale, on pourrait obtenir des légumes frais tels que le manioc, les ignames, les patates, les haricots, qui poussent naturellement dans la colonie. La même remarque s'applique à l'approvisionnement en viande : il est étrange qu'on importe des bœufs du Vénézuela dans des conditions de change défavorables, alors que les pâturages naturels de Macouria et d'Organabo permettraient l'élevage d'un cheptel très abondant, comme cela se pratiquait au temps où la Guyane exportait du bétail sur les Antilles. Enfin, ajoutons que le café pourrait être récolté dans la colonie alors qu'on l'achète très cher au Brésil.

Comme on le voit, il y a une réforme administrative à réaliser qui permettrait déjà, tout en obtenant un meilleur rendement, de juger définitivement si la suppression s'impose. Quelle que soit la solution qui interviendra définitivement, il importe en tout cas qu'elle tienne compte de l'intérêt supérieur de la colonie. La suppression du bagne, si elle n'est réalisée progressivement, peut entraîner la ruine de la Guyane en la privant du jour au lendemain de la main-d'œuvre qui lui est nécessaire. Il faudra donc procéder par étapes, par exemple en supprimant simplement les nouveaux convois et en laissant l'effectif du pénitencier se restreindre peu à peu avec le temps. Si médiocre que soit cette main-d'œuvre, il faut considérer cependant que c'est la seule dont dispose la Guyane et que si on la supprime, il faut pourvoir à son remplacement.

Raymond MULETTE.

DOCUMENTATION ÉCONOMIQUE

INFORMATIONS GÉNÉRALES

Les relations entre l'Afrique du Nord, l'A. O. F. et l'A. E. F. — La mission aérienne dont nous avions annoncé la prochaine constitution dans le but d'établir des relations entre l'Afrique du Nord, l'A. O. F. et l'A. E. F., vient d'être définitivement composée et a déjà commencé sa randonnée.

Cette mission, qui comprend deux appareils pilotés l'un, par Pelletier d'Oisy et l'autre, par Vuillemin, est commandée par le colonel de Goys.

Partis de Paris, ces aviateurs doivent se rendre à Fort-Archimbaud, par Perpignan, Oran, Colomb-Béchar, Gno, Niamey, Zinder et Fort-Lamy. Le retour doit s'effectuer par Fort-Lamy, Zinder, Niamey, Ouagadougou, Bamabo, Dakar, la Côte africaine jusqu'à Casanblanca et Tanger et retour à Paris par Alicante et Toulouse.

Le développement des relations ne s'est pas seulement borné à ce beau raid. En effet, les voitures de la mission Gradis, dont nous avons parlé en son temps, sont rentrées à Colomb-Bechar. Mais, fait surtout intéressant, le voyage de Savé à la pointe sud du chemin de fer sud-algérien a été réalisé en six jours, ce qui constitue un véritable record, plus appréciable encore si nous ajoutons

que la traversée du Sahara proprement dite a été accomplie en moins de 4 jours.

Une seule ombre au tableau : par suite de l'agitation des Touaregs, M. Citroën a dû abandonner son projet d'établir un service automobile régulier entre l'Algérie et Tombouctou. Souhaitons que cette décision ne soit pas définitive et que, dans un avenir prochain, les voyages touristiques envisagés soient un fait accompli.

Mais là ne réside pas exclusivement l'activité des raids transafricains. Voici, en effet, quelles sont les différentes missions automobiles actuellement en cours :

1° La mission Haardt-Audouin-Dubreuil. Départ : Colomb-Béchar. Itinéraire : Le Tchad-Bangui, retour par Djibouti. Actuellement entre Fort-Lamy et Banqui ;

2° La mission Gradis. Départ : Colomb-Béchar. Kotonou et retour. Raid terminé ;

3° La mission Delingette. Départ : Colomb-Béchar. Itinéraire : le tour du lac Tchad, puis probablement retour par le Congo belge. Actuellement au sud du Tchad ;

4° La mission Courtot. Départ : Djenein. Itinéraire : Gabès, le Tchad et retour. Vient de partir ;

5° La mission Tramin. Départ : Konakry (Guinée). Itinéraire : la Côte des Somalis. Actuellement plus loin que Zinder.

6° La mission Précourt-Rossion. Départ : Tunis. Itinéraire : tout le continent africain du nord au sud, jusqu'au Cap de Bonne-Espérance.

La péremption des saisies-arrêts dans les colonies. — Un décret du 15 décembre 1924 a rendu applicable, dans toutes les colonies, la loi du 12 avril 1922, concernant la péremption des saisies-arrêts, oppositions et significations faites entre les mains des comptables des budgets des départements, communes et établissements publics.

Lois, décrets et arrêtés. — *10 décembre : Arrêté* modifiant l'arrêté du 19 mars 1923 relatif à l'organisation du cadre de la trésorerie du Cameroun. — *11 décembre : Décret* nommant le haut-commissaire de la République française en Syrie. *Décret* rendant applicables en Algérie les dispositions de l'article 3 de la loi du 25 juin 1920 qui attribue à l'Etat les sommes et valeurs atteintes par la prescription. — *12 décembre : Décret* portant ouverture de crédits supplémentaires à divers chapitres du budget général et des budgets annexes de l'Afrique occidentale française pour les exercices 1923 et 1924 *(errata)*. — *16 décembre : Décret* approuvant le compte définitif du budget spécial (services nationaux) des Nouvelles-Hébrides (exercice 1922 et 1923). *Décret* modifiant le décret du 15 janvier 1910 portant organisation du Conseil de Gouvernement de l'Afrique équatoriale française. — *17 décembre : Décret* instituant à la Guadeloupe le régime du crédit de droits et du crédit d'enlèvement en matière de douanes. — *19 décembre : Décret* modifiant le décret du 29 décembre 1923 réglant le budget spécial de l'Algérie pour l'exercice 1924. *Décret* approuvant l'ouverture de crédits supplémentaires au budget des services nationaux des Nouvelles-Hébrides (exercice 1924). *Décret* approuvant le compte définitif du budget du protectorat des îles Wallis et Futuna (exercice 1923.) — *23 décembre : Loi* organisant le crédit mutuel et la coopération agricoles en Algérie. *Loi* concernant la déclaration d'utilité publique d'un chemin de fer à voie de 1 m. 055 de Colomb-Béchar à Kenadza. — *24 décembre : Arrêté* nommant les membres de la commission chargée de procéder au 58e tirage des obligations de l'emprunt de l'Annam et du Tonkin. — *27 décembre : Décret* portant homologation d'une décision des délégations financières algériennes relatives à la redevance sur les mines. *Décret* portant homologation d'une décision des délégations financières algériennes relative à la perception d'un décime en addition aux impôts, taxes et droits recouvrés au profit du budget de l'Algérie et au relèvement des taxes postales, télégraphiques et téléphoniques. *Décret* portant homologation d'une décision des délégations financières algériennes relative à la revision des évaluations servant de base à la contribution foncière des propriétés bâties et des propriétés non bâties et à l'établissement des impôts sur les revenus. — *28 décembre : Décret* portant approbation du compte définitif du budget local du Togo (exercice 1923). — *30 décembre : Décret* approuvant l'ouverture de crédits supplémentaires au budget local de Madagascar (exercices 1923 et 1924). — *31 décembre : Décret* portant règlement du budget des territoires du sud de l'Algérie pour l'exercice 1925. — *1er janvier : Loi* autorisant la perception des droits produits et revenus applicables au budget spécial de l'Algérie pour l'exercice 1925. *Décret* réglant le budget de l'Algérie pour 1925. — *3 janvier : Décret* rendant applicable aux possessions australes le décret du 12 avril 1914 concernant la création d'un parc national de refuge pour certaines espèces d'oiseaux et de mammifères. *Décret* prorogeant les dispositions du décret du 9 décembre 1923 portant réglementation des baux et locations verbales en Afrique occidentale française. — *7 janvier : Décret* approuvant le budget local de Saint-Pierre et Miquelon pour l'exercice 1925. *Décret* approuvant l'ouverture de crédits supplémentaires au budget général de l'Indochine et au budget annexe du territoire de Kouang-Tchéou-Wan (exercice 1924) et le reversement à la Caisse de réserve du budget général d'une somme restant disponible sur les dépenses extraordinaires. *Décret* approuvant le budget des Etablissements français de l'Océanie pour l'exercice 1925. — *8 janvier : Décret* approuvant les budgets de la Côte française des Somalis et de l'Afrique occidentale française (exercice 1925). *Décret* ouvrant des crédits supplémentaires au budget local de la Côte française des Somalis (exercice 1924). *Décret* ouvrant un crédit supplémentaire au budget annexe du chemin de fer de Madagascar (exercice 1924). — *9 janvier : Décret* modifiant les conditions auxquelles peuvent être conclus les emprunts que la Chambre de commerce de Bougie a été autorisée à contracter en vue de l'établissement de circuits téléphoniques. *Décret* accordant à la Chambre de commerce de Tourcoing une concession territoriale, située dans la région du lac de Bame, cercle de Ouahigouya (Haute-Volta). — *10 janvier : Décret* supprimant la trésorerie particulière de la Pointe-à-Pitre (Guadeloupe).

ALGÉRIE

Le budget pour 1925. — Un décret en date du 31 décembre 1924 a arrêté le budget de l'Algérie pour l'exercice 1925 à la somme de 519.834.351 fr. en dépenses, et à celle de 519.899.924 francs en recettes.

Le budget annexe des postes, des télégraphes et des téléphones, rattaché pour ordre au budget de l'Algérie, est fixé, en recettes et en dépenses, pour le même exercice, à la somme de 56.749.209 francs.

Le budget annexe du jardin d'essai du Hamma à Alger et stations expérimentales en dépendant, rattaché également pour ordre au budget de l'Algérie, a été fixé, par le décret sus indiqué, à 806.000 francs pour le même exercice.

Quant au budget des Territoires du Sud, il a été arrêté, pour l'exercice 1925, à 13.893.225 francs en dépenses, et à 13.931.948 francs en recettes, par un décret du 28 décembre 1924.

Organisation du crédit mutuel et de la coopération agricoles. — Le Président de la République a promulgué, à la date du 20 décembre 1924, une loi organisant le crédit mutuel et la coopération

agricoles en Algérie. Un décret, qui devra être rendu dans les six mois de la promulgation de cette loi, statuera ultérieurement sur cette organisation. Le ministre de l'Intérieur présentera chaque année au Président de la République, sur le fonctionnement du crédit mutuel et de la coopération agricoles en Algérie, un rapport qui sera publié au *Journal Officiel*.

La revision des évaluations foncières. — Un décret du 15 décembre dernier a homologué une décision de l'Assemblée plénière des délégations financières algériennes en date du 24 juin 1924, relative à la revision des évaluations servant de base à la contribution foncière des propriétés bâties et des propriétés non bâties, et à l'établissement des impôts sur les revenus.

Une revision d'ensemble des évaluations foncières dans toutes les communes sera entreprise dès 1925, et ses résultats serviront à l'assiette de l'impôt jusqu'à ce qu'il ait été procédé aux revisions périodiques. Les revisions périodiques des évaluations foncières, prévues par la décision des délégations financières du 21 juin 1918, et suspendues par la décision du 17 juin 1922, homologué par décret du 6 décembre 1922, seront entreprises à compter de l'année 1929. Le point de départ de l'application de ces revisions est fixé à l'année 1930, tant pour les propriétés bâties que pour les propriétés non bâties.

Les dispositions de la décision des délégations financières du 24 juin 1924 sont applicables aux Territoires du Sud.

Autorisation de perception de décimes additionnels. — Un décret du 15 décembre dernier a homologué une décision de l'Assemblée plénière des délégations financières algériennes, en date du 24 juin 1924, relative à la perception de décimes en augmentation à la plupart des impôts, taxes et droits recouvrés au profit du budget de l'Algérie, et au relèvement des taxes postales, télégraphiques et téléphoniques.

Création d'un impôt sur les allumettes et les briquets. — Un décret du 15 décembre 1924 a homologué une décision de l'Assemblée plénière des délégations financières algériennes en date du 24 juin dernier, créant un impôt sur les allumettes et les briquets.

Cet impôt sera exigible : 1° au moment de l'importation et indépendamment des droits de douane pour les allumettes importées ; 2° à la sortie des fabriques, pour les allumettes obtenues à l'intérieur. Dans ce dernier cas, l'impôt sera perçu au moyen de l'exercice des fabriques ; les frais d'exercice seront à la charge de la colonie dans les usines travaillant exclusivement pour l'intérieur ; dans les autres cas, ils seront à la charge des industriels dans la proportion des quantités exportées.

TUNISIE

Les exportations de phosphates par Sfax. — Sfax, qui avait exporté en 1922 12.342.134 quintaux de phosphates, en a expédié, en 1923, 14.373.362, ainsi répartis entre les différents pays de l'Europe :

	1922	1923
	—	—
	(Quintaux)	
France	7.436.069	8.082.602
Italie	3.114.280	3.988.280
Belgique	620.860	965.450
Allemagne	407.600	443.860
Portugal	208.134	284.160
Hollande	271.550	192.800
Angleterre	»	189.240
Espagne	39.610	178.970
Grèce	61.260	48.000

Ce tableau montre que seules, la Hollande et la Grèce importèrent moins de phosphates tunisiens en 1923 qu'en 1922. Tous les autres pays, par contre, sont en hausse sensible.

L'industrie du liège. — Nécessité d'une union douanière avec la France. — Dernièrement, à Tunis, il a été procédé à l'adjudication des lièges récoltés dans les forêts de l'Etat en 1924. Or, il est à remarquer que tous les lots ont été adjugés à des négociants ou industriels résidant hors de la Tunisie (France ou Algérie), qui vont exporter ces lièges à l'état brut.

La Tunisie en effet, se trouve dans l'impossibilité d'usiner ses lièges sur place et de les exporter ensuite à l'état ouvré, en raison des droits prohibitifs (120 fr. les 100 kg.) qui frappent ces produits à leur entrée dans la Métropole.

En attendant que l'union douanière projetée entre la France et la Tunisie soit réalisée, il serait vivement désirable qu'une décision intervint sans délai pour l'entrée en franchise des lièges ouvrés d'origine tunisienne. Cette décision permettrait la création en Tunisie d'usines importantes, susceptibles d'améliorer grandement le sort de la population Kroumirienne qui vit surtout de la forêt et qui est dépossédée au profit de la main-d'œuvre étrangère et métropolitaine, des salaires afférents à la transformation en liège ouvré du liège brut, salaires qui atteindraient une moyenne annuelle de 1.200.000 à 1.500.000 francs.

Actuellement aucun effort ne saurait être négligé dans le but d'aider dans la mesure du possible notre protectorat, qui a déjà tant à souffrir des récoltes déficitaires de cette année.

MAROC

Le budget de Casablanca pour 1925. — Le budget de la ville de Casablanca, pour 1925, dépasse 13.600.000 francs tant en recettes qu'en dépenses, soit un excédent d'un peu moins d'un million sur le budget de 1924. Parmi les dépenses figurent 3.652.000 francs pour le règlement des emprunts municipaux. L'Administration proprement dite compte pour 1.407.000 francs. Les services de voirie représentent 4.467.000 francs. L'hygiène et l'assistance coûtent 506.000 francs. Les frais de perception des « droits de porte » (octroi de terre seulement) et de marché s'élèvent à 609.000 francs, tandis que les recettes des « droits de porte » (octroi de terre et de mer réunis) et des taxes de marché sont prévues, en 1925, pour plus de 7 millions de francs. La taxe de balayage produit 430.000 francs et la taxe sur les véhicules 365.000 francs. En sept ans, le budget de Casablanca a passé de 4.700.000 francs (en 1918) à 13.600.000 francs (pour 1925). Les exercices budgétaires se clôturent, depuis cette époque, par des excédents qui oscillent entre 1 et 2 millions chaque année.

Le cheptel en 1923. — Voici, d'après les statistiques de l'Institut International d'Agriculture de Rome, quels sont les chiffres du cheptel marocain en 1923 comparés avec 1922 :

Espèces	Années 1922	1923
—	—	—
Espèce chevaline	149.732	162.353
Espèce asine	448.712	482.642
Espèce mulassière	60.818	62.567
Espèce caméline	100.412	105.804
Espèce bovine	1.558.253	1.682.998
Espèce ovine	6.318.925	7.120.792
Espèce caprine	2.059.5[illegible]3	2.358.599
Espèce porcine	77.673	48.564

Tous ces animaux sont soumis à l'impôt du « Tertib ».

La production agricole en 1923. — Voici, d'après les statistiques de l'Institut International d'Agriculture de Rome, comment se comparent les chiffres de la production agricole au Maroc en 1922 et 1923 :

Catégories et cultures	Superficie 1922	Superficie 1923	Production 1922	Production 1923
	(Hectares)		(Quintaux)	
Alpiste	206	786	669	2.748
Avoine	11.429	11.638	26.097	60.285
Froment dur	809.724	866.191	3.396.930	5.148.368
— tendre	27.125	43.914	112.206	308.293
Maïs	143.845	187.161	804.731	942.979
Orge	1.030.928	1.134.405	5.928.616	7.701.195
Millet	2.050	5.078	9.007	24.415
Sorgho	72.821	82.985	354.558	277.504
Fourrages	187	942	»	»
Fenugrec	481	581	1.380	3.562
Fèves	58.277	46.955	277.892	111.765
Haricots	36	30	102	94
Lentilles	4.162	3.204	10.241	9.417
Petits pois	5.255	3.244	14.020	11.213
Pois chiches	36.465	28.115	178.176	165.073
Cultures maraîchères	6.704	9.242	»	»
Lin (graines)	12.837	13.744	67.779	65.621
Coriandre	415	1.149	1.429	5.504
Cumin	475	249	1.416	268
Henné	120	136	»	»

Compte tenu de quelques catégories, dont les chiffres sont incomplets et qui, pour cette raison, ne figurent pas ci-dessus, le total des terres agricoles s'établit à 2.440.475 hectares, contre 2.224.165 en 1922.

AFRIQUE OCCIDENTALE FRANÇAISE

Les budgets locaux pour 1925. — Les budgets locaux des colonies du groupe de l'A. O. F. pour 1925 viennent d'être arrêtés de la manière suivante : Sénégal, 49.333.913 francs ; Soudan, 22.195.000 fr. ; Côte d'Ivoire, 20.790.630 francs ; Guinée, 16.976.960 francs ; Dahomey, 14.155.000 francs ; Haute-Volta, 11.375.427 francs ; Mauritanie, 6,400.431 francs ; Niger, 5.542.500 francs.

Le voyage du maréchal Pétain. — Le maréchal Pétain vient de s'embarquer à Marseille à destination de Dakar.

La mission que se propose de remplir le maréchal consiste surtout dans l'étude des ressources de toute nature de l'A. O. F. au point de vue de leur utilisation pour la défense nationale.

Nouvelle réglementation minière. — Le décret du du 6 juillet 1899, réglementant la recherche et l'exploitation des mines dans les colonies ou pays de protectorat de l'Afrique continentale, autres que l'Algérie et la Tunisie, a donné, pendant longtemps, satisfaction aux prospecteurs et exploitants miniers. Depuis quelques années, cependant, il était apparu que des modifications à cet acte étaient nécessaires, notamment pour fortifier le droit coutumier des indigènes, qui, en Afrique occidentale française, jouent un rôle important dans la recherche de l'or, et pour tenir compte des faits et circonstances pour lesquels aucune disposition spéciale n'était prévue dans le décret en vigueur.

L'étude d'une nouvelle réglementation, commencée avant la guerre, dut être interrompue pendant la période des hostilités. Elle fut reprise aussitôt après, mais, au cours de cet examen nouveau, est intervenue la loi du 9 septembre 1919, modifiant la loi métropolitaine de 1810, sur les mines, dont il pouvait paraître expédient d'appliquer certaines dispositions aux colonies. D'autre part, l'activité déployée à Madagascar pour la découverte du pétrole avait fait envisager, dans cette dernière colonie, l'adoption de mesures propres à faciliter les recherches et les exploitations et à sauvegarder les droits et intérêts de la colonie et de l'Etat. Il importait d'examiner s'il n'y avait pas lieu de faire figurer ces dispositions dans la réglementation minière de nos colonies d'Afrique.

Ce sont ces considérations qui ont présidé aux études et à l'élaboration du décret du 22 octobre 1924, réglementant la recherche et l'exploitation des gîtes naturels de substances minérales en Afrique occidentale française.

Le nouveau décret n'aura toutefois son application que dans les colonies du groupe de l'Afrique occidentale française, alors que le décret du 6 juillet 1899 s'appliquait à nos colonies de l'Afrique continentale et pays de protectorat, non compris l'Algérie et la Tunisie.

TOGO

Approbation des comptes de 1923. — Le compte définitif des recettes et des dépenses du budget local du Togo, pour l'exercice 1923, a été arrêté le 17 juillet 1924 en Conseil d'administration, conformément au décret du 30 décembre 1912 sur le régime financier des colonies, à 13.500.068 francs en recettes et à 5.082.466 francs en dépenses, soit un excédent de 8.417.602 francs, qui a été versé à la Caisse de réserve du budget local.

Ces chiffres, qui démontrent les excellents résultats du régime fiscal institué en 1923, et qui apportent aussi la confirmation d'une situation économique et financière très florissante, ont été approuvés par décret du 23 décembre 1924.

AFRIQUE ÉQUATORIALE FRANÇAISE

La composition du Conseil de Gouvernement. — Le décret du 27 août 1924 a modifié la composition du Conseil de Gouvernement et de la Commission permanente dudit Conseil en Afrique équatoriale française, afin de comprendre parmi les membres de ces Assemblées, comme en Indochine, en Afrique occidentale française et à Madagascar, le Directeur du Service de santé.

Un décret du 12 décembre 1924 a fixé la composition de ces deux Assemblées, qui doivent comprendre, outre les membres énumérés par le décret du 27 août 1924, l'Inspecteur général des Travaux publics, antérieurement introduit dans ces Assemblées par décret du 30 octobre 1917.

Le mouvement commercial du Moyen-Congo en 1923. — Le mouvement commercial du Moyen-Congo, pendant l'année 1923, est représenté par les chiffres suivants :

	France	Colonies françaises	Totales
		(En francs)	
Importations			
1er trimestre	1.573.685	33.743	2.849.381
2e —	1.725.076	6.156	3.162.436
3e —	1.148.867	67.453	2.777.929
4e —	1.219.963	18.379	3.050.341
Totaux	5.667.591	125.731	11.840.087
Exportations			
1er trimestre	531.039	58.616	1.563.122
2e —	881.932	63.270	2.939.092
3e —	654.504	11.201	2.356.222
4e —	2.252.375	36.622	4.688.119
Totaux	4.319.850	169.709	11.546.555
Ensemble des importations et des exportations			
1er trimestre	2.104.724	92.359	4.412.503
2e —	2.607.008	69.426	6.101.528
3e —	1.803.371	78.654	5.134.151
4e —	3.472.338	55.001	7.738.460
Totaux	9.987.441	295.440	23.386.642

Dans l'ensemble des importations et des expor-

tations, la part de la France représente 42,71 %, celle des colonies françaises 1,26 %, et celle de l'étranger 56,03 %.

Le mouvement commercial du Tchad en 1923. — Le mouvement commercial du Tchad, pendant l'année 1923, est représenté par les chiffres suivants :

	France	Colonies françaises	Totales
	—	—	—
		(En francs)	
	Importations		
1er trimestre..........	23.348	15.032	304.370
2e —	21.554	29.362	285.148
3e —	132.250	28.941	299.796
4e —	203.840	33 867	418.557
Totaux..........	380.992	107.202	1.307.871
	Exportations		
1er trimestre..........	799	18.255	413.306
2e —	2.348	12 907	365.745
3e —	1.709	9.607	738.321
4e —	446	34.415	818.942
Totaux..........	5.302	75.184	2.336.314
	Ensemble des Importations et des Exportations		
1er trimestre..........	24.147	33.287	717.676
2e —	23.902	42.269	650.893
3e —	133.959	38.548	1.038.117
4e —	204.286	68.282	1.237.499
Totaux..........	386.294	182.386	3.644.185

Dans l'ensemble des importations et des exportations, la part de la France représente 10,88 %, celle des colonies françaises 5,01 %, et celle de l'étranger 84,11 %.

MADAGASCAR

Crédits supplémentaires. — Un décret du 10 décembre 1924 a approuvé deux arrêtés pris par le Gouverneur général de Madagascar à la date du 26 septembre dernier, et portant ouverture de crédits supplémentaires au budget local de la colonie pour un montant total de 1.614.188 francs, dont 1.464.188 francs pour l'exercice 1923, et 150.000 fr. pour l'exercice 1924.

Création d'un parc national de refuge pour certaines espèces animales. — Un décret du 30 décembre 1924 a rendu applicables dans les possessions australes formées par les archipels de Kerguelen, Crozet, les îles Saint-Paul et Amsterdam, et la Terre Adélie, les dispositions du décret du 12 avril 1914 portant réglementation de la pêche et de l'exploitation industrielle de la baleine dans les colonies françaises. Le même décret a érigé en outre ces possessions en parc national français pour la preservation des espèces de toutes sortes — otaries, ours marins, phoques, éléphants de mer et léopards de mer, de même que les grands oiseaux de mer, manchots, gorfous et espèces voisines — qui fréquentent ces territoires.

La réglementation des établissements dangereux ou insalubres. — Les établissements dangereux, insalubres et incommodes sont actuellement régis, dans la colonie de Madagascar et dépendances, par le décret du 15 octobre 1810 et l'ordonnance du 14 janvier 1815, qui ont été abrogés et remplacés dans la Métropole par les dispositions de la loi du 19 décembre 1917, complétée elle-même par les règlements d'administration publique des 17 décembre 1918 et 24 décembre 1919.

Un décret du 21 octobre 1924 vient de mettre la législation locale sur la matière en harmonie avec celle qui résulte dans la Métropole des actes précités, et condense en un seul texte la réglementation des établissements dangereux, insalubres et incommodes. Tout en s'inspirant dans une large mesure de la nouvelle législation métropolitaine, ce décret y apporte les modifications susceptibles de l'adapter à la situation spéciale de la colonie.

Le trafic du chemin de fer de Tamatave à Tananarive. — Voici quelques chiffres concernant le chemin de fer de *Tamatave à Tananarive* et empruntés aux comptes de 1922 et 1923 publiés récemment :

	1922	1923
	—	—
	(En francs)	
Coefficient d'exploitation	59.89 %	67.59 %
Recettes de l'exercice (avril à mai)	6.827.262	6.942.150
Dépenses	4.088.991	4.692.299
Excédent des recettes	2.738.271	2.249.851
Recette kilométrique	18.502	18.813
Dépense par km. train...............	4 fr. 676	4 fr. 884
Recette — —	7 fr. 807	7 fr. 226
Nombre de trains de voyag........	457	468
— — march.......	6.353	6.591
Distance parcourue km.	874.444	960.586
Nombre de tonnes par train km.	24.188	»
Les recettes comprennent :		
Voyag. et bagages ....Fr.	1.438.000	1.542.771
Marche grande vitesse	448.500	450.000
— petite vitesse	4.868.000	4.912.000
Divers	72.762	36.489
Recettes :		
Par km., voyag. et bagages......	3.897	4.180
Marchandises	14.407	14.533
Par km., tr., voyag. et bag.......	1 fr. 645	1 fr. 606
Marchandises diverses	6.153	5.700

	1re classe	2e classe	3e classe
	—	—	—
Nombre de voyageurs transportés en 1922	3.772	20.898	215.784
Parcours moy. par voyag. km.	246	116	58
Recettes brutes ....Fr.	221.196	274.342	734.663
Moyenne par voyag.	58 f. 64	13 f. 12	3 f. 40
— — kilom...........	0 f. 237	0 f. 113	0 f. 058
Nombre de tonnes expédiées.......		92.124	112.944
— — kilomètres		21.151.237	24.174.087
Parcours moy. d'une tonne km. ..		229	214
Recette moy. par tonne...........		59 fr. 96	49 fr. 51
— — kilomètre		0 fr. 261	0 fr. 231

Parcours moyen d'une machine : 32.632 kilomètres ; d'une voiture : 27.052 kilomètres ; d'un wagon : 23.745 kilomètres.

Nombre de wagons dans un train moyen : 5 à 7.

COTE DES SOMALIS

La répression de la traite. — Deux décrets en date des 12 décembre 1905 et 8 août 1920 ont permis de réprimer en Afrique occidentale et en Afrique équatoriale française les faits de traite, complétant ainsi, dans ces deux colonies, le système de répression du trafic des esclaves, institué par les lois des 4 mars 1831 et 27 avril 1848.

Une mesure analogue a été prise par décret du 8 décembre 1924, vis-à-vis de la Côte des Somalis.

Le commerce du sel. — Ce commerce est fort actif à la Côte française des Somalis. En 1922, les exportations pour les colonies françaises se sont élevées à 69.100 francs et à 687.400 pour l'Abyssinie. Or, ces chiffres étaient respectivement, en 1921, de 60.400 francs et 696.420 francs. On constate donc que, si les exportations vers l'Abyssinie ont quelque peu baissé, celles vers nos autres possessions coloniales sont en hausse de 8.700 francs.

La diminution de nos envois en Abyssinie tint à la concurrence que nous firent d'autres pays, et surtout la colonie britannique de Zeilah, qui con-

tribua fortement à faire baisser le prix du sel dans l'empire éthiopien.

Il fallut chercher d'autres débouchés, et il semble qu'à l'heure actuelle la question est résolue. En effet, les établissements de la Société des Salines ont décidé d'exporter toute leur production vers les Indes anglaises.

INDOCHINE

Taux de la piastre indochinoise. — Le cours de la piastre indcohinoise a enregistré du 11 décembre au 10 janvier inclus, les variations suivantes :

11 déc.	10.25	18 déc.	9.95	31 déc.	9.95
12 —	10.30	19 —	10.10	2 janv.	10. »
13 —	10.40	20 —	10.15	3 —	10.05
15 —	10.30	23 —	10.10	4 —	10.10
16 —	10.25	26 —	10 05	5 —	10.20
17 —	10.15	30 —	10. »	9 —	10 25

Le commerce extérieur pendant le premier semestre 1924. — Nous relevons dans le « Journal officiel » de l'Indochine les chiffres suivants :

Le commerce général de l'Indochine s'est élevé, pendant le premier semestre 1924, à 1 milliard 585 millions 431.000 francs (dont 787.164.000 francs pour les importations et 798.267.000 francs pour les exportations), contre 1 milliard 472.460.000 francs pendant le premier semestre 1923, ce qui représente une augmentation de 112.971.000 francs.

Le commerce spécial s'est élevé à 1 milliard 230 millions 268.127 francs (dont 576.846.046 francs pour les importations et 653.422.081 francs pour les exportations), contre 1 milliard 184.062.785 francs pendant le premier semestre 1923. Par rapport à cette dernière période, les importations ont donc augmenté de 51.645.650 et les exportations diminué de 5.440.308 francs.

Le tableau ci-après donne, pour chacun des pays de l'Union indochinoise la valeur des importations et exportations, au titre du commerce spécial, avec le pourcentage correspondant à la France et aux colonies françaises.

Pays	Importations (En francs)	Importations De France et colonies	Exportations (En francs)	Exportations Sur France et colonies
—	—	—	—	—
Cochinchine :		%		%
1er semestre 1924..	351.208.602	48.9	500.417.939	12.4
— 1923..	330.521.618	41.5	470.760.561	22.3
Différence	+20.686.984	+7.4	+29.657.378	—9.9
Tonkin :				
1er semestre 1924..	198.520.614	50.5	123.670.277	19.2
— 1923..	165.350.705	49	153.935.007	12.4
Différence	+33.169.909	+1.5	—30.264.730	+6.8
Annam :				
1er semestre 1924..	15.668.397	55.9	22.801.466	16.4
— 1923..	14.952.298	53	27.255.382	15.6
Différence	+ 716.099	+2.9	— 4.453.916	+0.8
Cambodge :				
1er semestre 1924..	11.448.433	68.7	6.532.399	2.5
— 1923..	14.375.775	58	6.911.139	4
Différence	— 2.927.342	10.7	— 379.040	—1.5
Indochine :				
1er semestre 1924..	576.846.046	50	653.422.081	13.7
— 1923..	525.200.396	45.6	658.862.389	19.6
Différence	+51.645.650	4.4	— 5.440.308	—5.9

Comme on le voit, la diminution des exportations affecte quatre colonnes sur cinq ; seule, la Cochinchine fait exception.

La culture du coton. — On fait en ce moment de grands efforts pour encourager la culture du coton au Cambodge.

M. Merlin, gouverneur général, a récemment visité les champs d'essai d'Oudong et s'est montré enchanté des résultats obtenus.

Mais c'est surtout le Laos qui pourrait fournir des quantités d'excellent coton. C'est une culture à laquelle les Laotiens s'entendent très bien et qu'ils pratiquent partout sur les berges des rivières, et, en particulier, du Mékong. Malheureusement, les frais de transport sur Korat, et de là par fer sur Bangkok, sont prohibitifs, et la voie fluviale n'offre au commerce qu'un tonnage insignifiant. La construction du chemin de fer de Tân-Ap à Thakhek opérera, sous ce rapport, une révolution, et comme ce chemin de fer mettra notre port de Bênthuy à 280 kilomètres du Mékong, alors qu'il y en aura environ 650 par le chemin de fer siamois, toute la production des provinces siamoises riveraines du Mékong descendra sur Bênthuy.

OCÉANIE

Crédits supplémentaires pour les Nouvelles-Hébrides. — Par arrêtés du 15 septembre 1924, le Gouverneur de la Nouvelle-Calédonie et dépendances, haut-commissaire de la France dans l'archipel des Nouvelles-Hébrides, a prélevé sur la Caisse de réserve des services nationaux des Nouvelles-Hébrides une somme de 118.000 fr. destinée à être versée au profit du budget de l'exercice 1924, et a réparti le montant de ce prélèvement entre les différents chapitres du même budget. Ces arrêtés ont été approuvés par décret du 15 décembre 1924.

Comptes budgétaires des Nouvelles-Hébrides pour 1922 et 1923. — Le compte définitif du budget spécial (services nationaux) des Nouvelles-Hébrides, pour l'exercice 1922, a été arrêté, en recettes, à la somme de 888.061 francs, et, en dépenses, à la somme de 654.554 francs, d'où ressort un excédent de recettes de 233.507 francs. Ce compte a été approuvé par décret du 12 décembre 1924.

Un second décret de même date a approuvé le compte définitif du budget spécial (services nationaux) des Nouvelles-Hébrides, pour l'exercice 1923, arrêté en recettes à la somme de 909.403 francs, et en dépenses, à la somme de 619.939 francs, d'où un excédent de recettes de 289.464 francs.

Les finances des îles Wallis et Futuna. — Le compte définitif du budget du protectorat des îles Wallis et Futuna pour l'exercice 1923, arrêté à 68.741 francs en recettes et à 67.814 francs en dépenses, a été approuvé par décret du 15 décembre 1924.

Un autre décret du 10 décembre 1924 avait précédemment approuvé un arrêté du 17 septembre du Gouverneur de la Nouvelle-Calédonie et dépendances, commissaire général de la République française dans l'océan Pacifique, ouvrant, au titre de l'exercice 1924, pour 12.050 francs de crédits supplémentaires au budget du protectorat de ces mêmes îles.

AMÉRIQUE

Facilités douanières à la Guadeloupe. — Le crédit d'enlèvement des marchandises avant payement des droits de douane, tel qu'il résulte dans la Métropole des lois des 15 février 1875 et 29 décembre 1884, ne fonctionne pas dans la colonie de la Guadeloupe.

Par délibération du 28 novembre 1923, le Conseil général de l'île, dans le but de venir en aide au commerce local, a émis le vœu que cette réglementation soit instituée dans la colonie.

Aux termes d'un arrêt du Conseil d'Etat du 3 avril 1918, les lois susvisées sont applicables *ipso facto* dans nos possessions dites assimilées, après simple promulgation par arrêté du Gouverneur, mais les propositions de l'Assemblée locale modifiant légèrement la réglementation métropolitaine, il a été nécessaire de les soumettre à la sanction présidentielle. Tel est le but d'un décret du 13 décembre 1924.

MARCHÉS COLONIAUX

Produits coloniaux (1)

Cacaos. — Les affaires sont demeurées relativement peu actives, mais les prix ont fait preuve de résistance. On a coté aux 50 kilos entrepôt :

Au Havre : Accra et similaires de la Côte occidentale d'Afrique, 200 à 207 fr.; Martinique, 243 à 250 fr.; Guadeloupe, 246 à 253 fr.; Gabon, 250 à 258 fr.; Côte d'Ivoire, Dahomey, 198 à 213 fr.; Togo, Cameroun, 190 à 212 fr.

A Nantes : Accra, 203 à 208 fr.; Martinique, 248 à 252 fr.; Guadeloupe, 250 à 253 fr.

A Bordeaux : Accra et similaires, fermenté courant, 192 à 195 fr.; dº fermenté fin, 195 à 198 fr.; Côte d'Ivoire, fermenté, 200 à 205 fr.

A Marseille, avec privilège colonial : Guadeloupe, Martinique, Gabon, 240 à 250 fr.; Madagascar, Réunion; Comores, Nouvelle-Calédonie, 230 à 240 fr.; demi-droits : Côte d'Ivoire, 205 à 215 fr.; Congo, Dahomey, Togo, Cameroun, 195 à 205 fr.; Nouvelles-Hébrides, 165 à 175 fr.

Cafés. — Le marché a conservé une certaine animation, et les cours ont été plus stables. Le 10 janvier, on a coté au Havre, les 50 kilos : courant, 514 fr. 25; février, 508 fr.; mars, 500 fr.

Des affaires assez importantes ont été traitées en sortes coloniales. On a coté aux 50 kilos entrepôt :

Au Havre : Guadeloupe bonifleur, 665 à 675 fr.; dº habitant, 645 à 655 fr.; Tonkin, 550 à 600 fr.; Nouvelle-Calédonie, 550 à 620 fr.; autres colonies, 405 à 505 fr.

A Nantes : Martinique et Guadeloupe bonifleur, 665 à 675 fr.; dº habitant, 645 à 655 fr.; Madagascar, 550 à 620 fr.

A Bordeaux : Guadeloupe bonifleur, 680 à 700 fr.; dº habitant, 670 à 680 fr.

A Marseille : Guadeloupe bonifleur, 650 à 675 fr.; dº habitant, 625 à 650 fr.; Tonkin, Nouvelle-Calédonie, 500 à 600 fr.; Madagascar, 425 à 600 fr.

Fruits et légumes. — Nous relevons les cours suivants à Alger : haricots, 275 à 350 fr.; pois, 200 à 250 francs ; tomates, 100 à 125 fr. les 100 kilos ; fenouil, 5 à 6 fr. ; artichauts, 8 à 10 fr. la douzaine ; mandarines, 60 à 70 fr.; oranges, 65 à 75 fr. le mille.

Grains et issues. — La tendance générale s'est raffermie, bien que les transactions soient restées assez restreintes. Cours de Marseille : blés durs Algérie-Tunisie, colons, 156 fr.; blés tendres Algérie colons, 135 fr. Orges Maroc, livrable, nues caf., 91 fr. 50 à 92 fr. 50. Maïs jaunes Indochine logés, quai Marseille, 95 à 96 fr.; le tout aux 100 kilos.

En ce qui concerne les sons et issues, peu de changement pour les recoupettes, mais léger recul des sons en raison d'un ralentissement de la demande.

Manioc. — Marché toujours calme, avec des cours résistants. A Marseille, on a coté : cossettes et bouchons, 88 à 90 fr. les 100 kilos ; farine, 90 à 130 fr. ; fécule, 90 à 160 fr., suivant blancheur et finesse.

Rhums et tafias. — Transactions très réduites, avec un nouveau tassement des cours. On a coté l'hectolitre logé, base 54º, au Havre : rhum Martinique supérieur, 805 fr.; dº fin, 725 à 735 fr.; dº courant, 635 fr.; Guadeloupe courant, 625 fr.; Réunion courant, 610 à 620 fr.; Madagascar, 593 fr.; à Bordeaux : rhum Martinique, 645 à 660 fr.; Guadeloupe, 635 à 645 fr.; Réunion, 630 à 640 fr.; à Marseille : rhum Réunion courant, 635 à 655 fr.

Riz. — La tendance générale s'est alourdie en raison du ralentissement des demandes. Cours de Marseille : Saïgon nº 1 disponible, 125 à 127 fr.; dº livrable, 122 fr.; Tonkin mandarin glacé, livrable, 165 fr.; Madagascar, disponible, 115 à 165 fr. suivant qualité ; brisures Saïgon nº 2 disponible, 116 à 118 fr. les 100 kilos.

Sucres. — Les prix ont de nouveau fléchi sur les renseignements publiées au sujet de la production. Le sucre blanc indigène nº 3 se traitait à Paris, le 10 janvier, de 175 fr. 50 à 176 fr. les 100 kilos. Pour les sucres coloniaux, on a coté à Marseille : Réunion 1er jet, blanc, nº 3, 145 à 150 fr. les 100 kilos ; Guadeloupe 2e jet, Madagascar blanc, 130 à 145 fr.; Madagascar roux, 125 à 135 fr., suivant titre et couleur.

Vanilles. — Les cours se maintiennent malgré le relèvement des stocks. Cours de Marseille, au kilo : Réunion, Comores, Madagascar, premières, 390 à 410 francs; tête et queue, 50 % de premières, 350 à 375 fr.; queues seules, 300 à 325 fr.; avariées, mitées, créosotées, 100 à 250 fr. Tahiti, étiquette rose, 300 à 325 fr.; blanche ou jaune, 275 à 300 fr.; verte, 250 à 275 fr. Vanillons Guadeloupe, 175 à 250 fr.

Vins. — Les affaires sont calmes et la tendance est faible. On a coté à Alger : vins rouges extra, 7 fr. à 7 fr. 50 le degré ; 1er choix, 5 fr. 75 à 6 fr. 25 ; 2e choix, 5 fr. à 5 fr. 50 ; 3e choix, 4 fr. 50 à 4 fr. 75 ; pour distillerie, 3 fr. 50; vins blancs de raisins rouges, 5 fr. 50 à 6 fr. 25 ; dº de raisins blancs, 6 fr. 25 à 7 fr. 25.

Caoutchoucs. — Les cours s'inscrivent en progrès, malgré un ralentissement passager des transactions. A Paris, sur le marché officiel, on a coté, le 10 janvier, crêpes et feuilles fumées, le kilo net, entrepôt Paris : courant, 16 fr.; février, mars, 16 fr. 10. Cours de Marseille : Congo noir, 10 fr. à 10 fr. 50 ; Conakry rouge, 10 fr. 50 à 11 fr.; Madagascar, 4 fr. 50 à 8 fr.

Gommes. — L'orientation à la baisse persiste, en raison de la réserve des acheteurs. On a coté à Marseille : Arabique Cordofan naturelle, 480 fr. les 100 kilos ; Sénégal bas du fleuve, 450 fr. ; Copal Congo dure blanche, 675 fr.; blonde, 595 fr.; brune, 345 fr.

Cotons. — L'intransigeance des vendeurs entrave la reprise des affaires. Le 10 janvier, on cotait au Havre: courant, 570 fr.; février, 573 fr.; mars, 585 fr. Les sortes coloniales demeurent l'objet d'un bon courant de demandes. On a coté à Marseille, les 50 kilos : Nouvelle-Calédonie, 575 fr. à 600 fr.; Soudan, Dahomey, Côte d'Ivoire, Togo, 525 fr. à 550 fr.; Indochine, Madagascar, 500 à 525 fr.

Laines. — Les affaires sont limitées par le peu d'abondance des approvisionnements, et la tendance conserve sa fermeté. Cours du Havre, le 10 janvier : courant, 1.870 fr.; février, 1.870 fr.; mars, 1.860 fr. Pour les provenances coloniales, on a coté à Marseille : Tunis suint, 8 fr. 50 à 9 fr. le kilo ; Alger, colons, suint, 10 fr. à 10 fr. 50 ; Casablanca Aboudhia, 10 fr. 50 à 11 fr.; dº Beldia, 8 fr. 25 à 8 fr. 50; Soudan, 8 fr. 20 à 8 fr. 50.

Graines oléagineuses. — Une stabilisation relative du change a eu sa répercussion sur les cours, bien qu'un fléchissement passager ait été enregistré sur les arachides, en raison d'offres plus nombreuses. On a traité à Marseille : arachides coque Rufisque, 172 à 177 fr. 50 les 100 kilos ; palmistes base Dahomey, 200 francs ; coprahs base Straits, 263 fr.

Huiles. — Tendance calme en général, plus soutenue sur les huiles de palme par suite de la faiblesse des stocks. On a coté à Marseille : huiles d'olives Tunisie extra, 740 à 750 fr.; dº première pression, 740 à 750 fr.; dº deuxième pression, 710 fr.; Algérie surfine, 640 à 660 fr.; dº fine, 626 à 635 fr. les 100 kilos. Arachides neutres désodorisées, 490 à 500 fr.; dº Rufisque supérieures, 500 à 510 fr.; dº ordinaires, 495 à

(1) Les cours indiqués, nominaux ou réellement traités, relevés dans les circulaires des courtiers de nos grandes places de commerce, n'ont d'autre but que de renseigner nos lecteurs sur la valeur approximative des principaux produits de nos colonies.

505 fr.; à fabrique : arachides, 435 fr.; coprahs, 392 francs 50 ; palmistes, 390 fr.; palme blanchie, 375 fr.; palme rouge Dahomey, 365 fr. les 100 kilos.

Bois exotiques. — Les transactions sont toujours peu actives, et la faiblesse persiste, sauf pour les ébènes, qui restent demandés. A Marseille, on a coté : acajou Gabon, 65 à 70 fr. les 100 kilos ; palissandre Madagascar, 40 à 100 fr.; ébène Gabon, 90 à 110 fr.; d° Madagascar, 85 à 100 fr.; okoumé en billes, 35 à 40 fr.; d° en rondins, 33 à 38 fr.

Cuirs et peaux. — Les approvisionnements sont des plus réduits, et la tendance demeure très ferme, grâce à une bonne demande persistante.

Fibres. — Marché assez actif dans l'ensemble, avec des prix soutenus. On a coté à Marseille : kapok Indochine, 9 fr. 50 à 10 fr. le kilo ; aloès 1er choix, 350 à 400 fr. les 100 kilos ; d° 2e choix, 325 à 350 fr. ; sisal 1re qualité, 300 à 350 fr.; d° 2e qualité, 200 à 300 fr.; paka Madagascar, dâ Soudan, 200 à 250 fr.

Graphites. — On note de bonnes demandes, surtout en disponible. Le 88/90 pour cent de carbone se traite à Marseille aux environs de 105 fr. les 100 kilos.

Petites Nouvelles commerciales

La production vinicole algérienne en 1924.— D'après le relevé des déclarations de récolte publié au « Journal Officiel » du 24 décembre dernier, la production algérienne de vin est estimée, pour 1924, à 9.787.204 hectolitres, ainsi répartis :

Départem. ou territoires	Superf. plantée	Stock	Récolte	Total des ressources
	(Hectares)		(Hectolitres)	
Alger	73.377	212.756	4.153.496	4.366.252
Oran	99.082	137.334	4.128.262	4.265.596
Constantine ..	16.073	30.162	1.505.408	1.535.570
Territoires du Sud et de commandement...	4	»	38	38
Totaux....	188.536	380.252	9.787.204	10.167.456

En 1923, la superficie plantée avait atteint, pour l'Algérie entière, 180.413 hectares, le stock 57.098 hectolitres, la production 10.186.356 hectolitres, soit un total de ressources de 10.243.454 hectolitres.

L'importation des céréales panifiables. — Une loi en date du 24 décembre dernier prévoit le remboursement aux meuniers de tout ou partie des droits de douane en ce qui concerne les blés tendres transformés en farine livrée à la boulangerie, avec limitation au 30 juin 1925.

La même loi exonère de l'impôt sur le chiffre d'affaires et de la taxe spéciale, dite surtaxe d'importation, les affaires de vente, de commission, d'importation ou de courtage, portant exclusivement sur les grains de blés tendres et de seigles destinés au pain.

Le marché de l'ivoire. — D'après les renseignements contenus dans le dernier rapport annuel de MM. Willaert, d'Anvers, l'année 1924 s'est distinguée, pour le marché de l'ivoire, non seulement par l'importance des importations et des quantités écoulées, mais aussi par un mouvement de hausse qui s'est traduit, à la fin de 1924, par une plus-value supérieure à 30 % par rapport aux prix de fin 1923.

Les importations par Anvers se sont élevées à 312.000 kilos en 1924, comparativement à 291.000 kilos en 1923, et le stock atteignait, à la fin de l'année dernière, 105.000 kilos.

Quant aux ventes, elles ont porté, en 1924, sur 283.837 kilos à Anvers, 177.500 kilos à Londres, et 3.000 kilos à Liverpool. Le prix moyen à Anvers s'est établi, pour l'année dernière, à 132 fr. 40 le kilo, en ne tenant compte ni de la qualité, ni du poids, comparativement à 109 fr. 20 en 1923, à 67 fr. 80 en 1922 et à 49 fr. en 1921.

Valeurs Coloniales

Paris, le 15 janvier 1925.

Notre marché, très favorablement impressionné depuis le début du mois par les bons avis des places étrangères, a bénéficié, jusqu'à ces derniers jours, d'une grande fermeté et d'une hausse à peu près générale. Malheureusement, il faut bien constater que la clientèle, nullement encouragée par cette reprise, n'est pas venue soutenir les achats des professionnels.

Les valeurs coloniales ont, naturellement, supporté la nervosité des autres groupes de la cote, et comme en outre elles n'avaient bénéficié que très légèrement de l'amélioration de la tendance, car la faveur des spéculateurs se portait surtout sur les titres d'arbitrage, elles font preuve, en fin de période, de lourdeur et parfois même de faiblesse.

PARQUET

Emprunts des colonies et protectorats. — En sympathie avec la tenue généralement indécise des *rentes métropolitaines*, les *fonds garantis* ont rétrogradé.

Il en est d'ailleurs de même des *non garantis*, exception faite, cependant, en ce qui concerne le *5 0/0 Tunisien 1902-1907*, et au *groupe étranger* le *Maroc 5 0/0 1910*.

Banques. — Ce compartiment a supporté l'ambiance peu favorable du reste de la cote. Aussi, presque toutes les actions se retrouvent-elles au-dessous de leurs cours antérieurs.

Notons, cependant, la meilleure tenue de la *Banque de la Guyane*, de la *Banque de la Martinique*, de la *Banque de la Réunion*, de la *Banque Française de l'Afrique*, de la *Banque Industrielle de l'Afrique du Nord*, du *Crédit Algérien* et du *Crédit Foncier Colonial*.

Transports. — L'amélioration que nous signalions dans notre chronique du mois dernier, n'a pu être intégralement maintenue. Seule, la *Compagnie Française de Chemins de Fer au Dahomey* a accentué sa reprise antérieure.

Les *valeurs de navigation* ne présentent pour ainsi dire pas d'intérêt.

Valeurs diverses. — Ce sont toujours les *valeurs minières nord-africaines* qui offrent le plus d'intérêt. Cela se comprend si l'on tient compte de l'avantage résultant, pour la tenue de notre change, de l'exploitation intensive des richesses minières de l'Algérie, de la Tunisie et du Maroc, dont les produits, étant donné la proximité de la Métropole, ne sont grevés que par des frais de transports assez faibles. Aussi, *Mokta el Hadid*, l'*Omnium d'Algérie et de Tunisie* ont-ils particulièrement bien tenu. Toutefois, à ces titres, il faut également ajouter les *charbonnages du Tonkin*, les *Distilleries de l'Indochine* et les *Eaux et Electricité de l'Indochine*.

Les actions des autres *Sociétés coloniales*, y compris celles des *phosphates*, sont plus calmes.

COULISSE

Sur cette partie de la cote, ce sont encore les titres d'*entreprises minières* qui ont été les plus recherchés. Entre autres, remarquons la fermeté de l'*Ouasta et Mesloula* et de *Sidi bou Aouane*. Par contre, l'*Algérienne de Produits Chimiques et d'Engrais*, ainsi que les *Phosphates Tunisiens* ont quelque peu réactionné.

Parmi les *Sociétés coloniales*, remarquons la fermeté de *Kong* et la légère amélioration de l'*Afrique et Congo*. *Bastos* est indécise.

Enfin, l'effondrement de l'*Occidentale de Madagascar* s'est encore accentué, et signalons à ce sujet l'affermage de son domaine à une société nouvelle, la *Franco-Malgache d'Entreprises*.

L'Administrateur-Gérant : Adrien HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp

N° 27

SUPPLÉMENT COLONIAL
DE
L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Paraissant le 3e Vendredi de chaque mois

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY** *Rédacteur en Chef :* **René THÉRY**

Prix du Numéro : UN FRANC

Annexe du N° 1720 (67e volume) | Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) | Vendredi 20 Février 1925 34e Année

ACTUALITÉ COLONIALE

Belle et bonne propagande

Les nombreux raids d'automobiles et d'avions organisés depuis le commencement de l'hiver en Afrique ont vivement frappé l'imagination du grand public. L'opinion s'est enthousiasmée pour ces vaillants pionniers de la civilisation française, qui, sans souci des périls et des fatigues, n'ont pas craint de mettre une fois de plus toutes leurs forces, et même leur vie entière, au service de la Patrie ; elle a admiré ainsi qu'il convenait la réussite magnifique de la plupart de leurs entreprises, s'est émue des accidents qui ont attristé certaines, puis, à la réflexion, elle a dégagé de cet ensemble d'expériences une série de conclusions logiques qu'il nous semble utile de préciser ici.

Un enseignement de haute portée morale ressort d'abord de ces exploits répétés : c'est que, dans la paix comme dans la guerre, en période de prospérité comme aux heures où les préoccupations et les difficultés matérielles nous assaillent, notre race reste digne de son noble passé et conserve intactes ses admirables qualités de courage et de souplesse.

Ils montrent, d'autre part, la valeur exceptionnelle de nos travaux scientifiques et de notre production industrielle : c'est avec du matériel purement français, conçu par des ingénieurs français et sortant d'usines françaises, qu'ont été accomplies des prouesses que beaucoup de nos compatriotes et la quasi-unanimité des étrangers jugeaient irréalisables ; la régularité avec laquelle ont été franchies presque toutes les étapes a dépassé les espérances des plus optimistes, et l'on peut affirmer qu'aucun constructeur américain, anglais, belge, italien ou allemand n'aurait été capable d'établir des appareils et des moteurs répondant si exactement aux nécessités d'un service où s'accumulaient les obstacles de toute nature.

Par ailleurs la diffusion de l'idée coloniale s'en est trouvée largement accrue : les exemples concrets agissent toujours sur les esprits plus fortement que les meilleurs raisonnements, et *l'homme de la rue*, en voyant tant d'individualités s'attaquer à la solution du problème des liaisons africaines, s'est dit que, décidément, nos possessions du continent noir devaient offrir un intérêt réel, qu'il n'avait pas jusqu'alors soupçonné clairement ; il s'est passionné pour ces pays mystérieux vers qui se portaient nos intrépides voyageurs : en apprenant qu'ils avaient touché très généralement au but dans un temps relativement fort court, il a compris que ces contrées ont cessé d'être inaccessibles, et il s'est rendu compte de la signification de l'œuvre de pacification que nous y avons peu à peu accomplie. Désormais, aux yeux du *Français moyen*, le Sahara, le Soudan, le Tchad et le Congo n'apparaîtront plus comme des territoires chimériques, où l'on ne va qu'en explorateur ou en conquérant, infestés de pillards et d'assassins, où l'on ne peut se fixer sans se séparer à jamais du sol natal : les familles de notre vieille Gaule éprouveront moins d'appréhensions lorsque leurs éléments actifs et aventureux voudront s'y rendre et y fonder des installations durables, et par là un immense progrès pourra être obtenu dans le recrutement de nos cadres coloniaux.

Enfin, notre prestige sur les indigènes a été considérablement fortifié par ces expéditions « mécaniques » : mieux encore que nos troupes, nos fusils, nos mitrailleuses et nos canons, ces autos-chenilles, ces voitures à six roues, ces

avions, qui ont sillonné ou survolé en tous sens leurs villages perdus dans la brousse, leur ont donné la juste notion de notre puissance et de notre supériorité ; leur respect pour le « blanc » et leur confiance en lui ont été singulièrement augmentés par la contemplation de ces machines fantastiques qui, sans doute, les ont passablement effrayés, mais ne leur ont point fait de mal.

C'est donc, sous tous les rapports, de la belle et bonne propagande qu'effectuent Haardt, Audouin-Dubreuil, Gradis, Delingette, Courtot, Tranin, Précourt-Rossion, de Goys, Vuillemin, Pelletier d'Oisy, Lemaître, Arrachard et leurs camarades : ils méritent d'être inscrits au livre d'or de notre histoire coloniale et, malheureusement aussi, pour quelques-uns, à son martyrologue — et contribuent largement au développement de notre gloire et de notre grandeur.

Il est trop tôt, évidemment, pour discerner exactement les conséquences économiques de leurs voyages extraordinaires, mais nous affirmons qu'à coup sûr elles seront capitales. Nous avons montré déjà (1) le profit que nous tirerons des lignes aériennes régulières, dont il est maintenant possible d'envisager la création ; des jonctions terrestres, par services automobiles permanents, entre les différents centres de nos vastes territoires africains ne seront pas moins précieuses : précédant l'établissement du rail, trop coûteux pour qu'il soit raisonnable de le réaliser avant qu'un minimum d'activité commerciale se manifeste dans une région, elles hâteront énormément la mise en valeur de notre domaine, et réduiront de façon appréciable la phase critique durant laquelle une colonie naissante exige, sans compensation immédiate, de lourds sacrifices de la métropole.

Evidemment, il importe que nous ne nous laissions pas entraîner par une imagination trop ardente : les lignes à organiser devront être soigneusement étudiées ; certaines, assez nombreuses, nous paraissent susceptibles de fonctionner dès à présent normalement, avec un trafic suffisant ; par la suite, d'autres, qui seraient actuellement très déficitaires, pourront être utilement instituées : et s'il a peut-être été prématuré en 1925 de penser à la création de *l'autobus* Colomb-Béchar-Tombouctou, celle-ci sera jugée probablement fort naturelle, et même indispensable, dans quelques années.

Des perspectives nouvelles, illimitées, s'ouvrent ainsi à nous : il dépendra de notre méthode et de notre persévérance que les semences lancées par de hardis précurseurs germent à notre profit.

EDMOND THÉRY.

(1) Voir Supplément Colonial de l'*Economiste Européen* de février 1923 et février 1924.

QUESTIONS DU JOUR

De quelques mesures propres à hâter la mise en valeur de la Nouvelle-Calédonie et des Nouvelles-Hébrides

Nous avons, en 1923 et 1924, exposé à nos lecteurs quelle est la situation économique et financière actuelle de nos possessions du Pacifique (1), et nous leur avons montré que ces petites terres essaimées aux antipodes de la Mère-patrie méritent de toute manière que nous ne nous désintéressions pas de leur position matérielle présente et de leur évolution future.

Leur rôle de sentinelles avancées dans le monde austral leur donne une valeur inestimable à l'époque où s'agitent, à l'ouest des côtes américaines, des problèmes politiques qui ne sauraient laisser indifférente aucune grande nation. Par leur climat, certaines — la Nouvelle-Calédonie surtout — ont un caractère de colonies de peuplement qui fait malheureusement défaut à la majeure partie de notre domaine d'outre-mer, et cette particularité y a amené l'installation d'un effectif relativement considérable de Français qui collaborent utilement à notre rayonnement intellectuel. Elles constituent des points d'escale et des centres d'échange susceptibles, si nous les utilisons rationnellement, de contribuer efficacement au développement de l'ensemble de notre trafic commercial et de notre mouvement maritime. Enfin, leurs richesses naturelles et leurs possibilités de productions les rendent apte à fortifier sérieusement notre activité générale et à nous affranchir dans une mesure appréciable de l'étranger pour la fourniture de diverses matières de première nécessité.

Il faut cependant reconnaître que nous n'en avons pas obtenu encore tous les services qu'il est légitime d'en attendre. La cause en tient à ce que leur mise en valeur n'a pas été poussée assez loin. Sans revenir sur les indications détaillées que nous avons précédemment fournies, nous rappellerons, pour illustrer cette observation, que l'accroissement de leurs exportations depuis la fin de la guerre n'a pas été aussi rapide que celui des « sorties » de la plupart de nos autres colonies, que leur prospérité semble plus sujette qu'il ne conviendrait à subir les vicissitudes de marchés extérieurs sur lesquels elles n'ont point d'action, que leurs finances publiques demeurent précaires, avec des budgets péniblement équilibrés, trop étroits, toujours à la merci du moindre à-coup, et que la pénurie des capitaux dont elles disposent les a empêchées d'exécuter les travaux destinés à la création de l'outillage minimum qui leur est indispensable.

Des raisons impérieuses, d'ordre à la fois politique, moral et économique, nous commandent de remédier au plus tôt à ce fâcheux état de choses ; nous serons mal armés pour défendre nos droits

(1) Voir Supplément colonial de l'*Economiste Européen*, de février 1923 et février 1924.

essentiels au cours de prochains conflits, si les établissements que nous avons fondés dans le Pacifique continuent à végéter lamentablement ; notre prestige sera singulièrement ébranlé, notamment auprès des dominions d'Australie et de Nouvelle-Zélande, témoins peu bienveillants de nos actes en des contrées qu'ils voudraient attirer à eux, si nous abandonnons à leur sort des hommes de notre race, de notre sang, qui ont eu confiance en nous, et dont les qualités de courage et d'énergie permettraient des réalisations fécondes pour que nous leur apportions l'appui qui leur a manqué jusqu'ici ; par ailleurs, dans les circonstances difficiles que nous traversons aujourd'hui, nous avons le devoir de tirer le profit optimum de toutes nos ressources, et de ne négliger aucun des éléments propres à assurer notre redressement et notre expansion.

Ces arguments ont fini par convaincre même les plus sceptiques, et les milieux éclairés sont maintenant unanimes à demander qu'un effort persévérant soit accompli pour vivifier la Nouvelle-Calédonie, les Nouvelles-Hébrides et nos archipels de l'Océanie australe.

Sous la pression de l'opinion et grâce à la ténacité de quelques hommes clairvoyants, plusieurs mesures opportunes ont été prises récemment.

Tout d'abord, le problème de la main-d'œuvre, qui se posait — ainsi que nous l'avons dit l'an dernier — avec une acuité inquiétante, a reçu un commencement de solution : on a réussi à renouveler avec les autorités néerlandaises les accords, un moment suspendus, facilitant l'immigration temporaire en Nouvelle-Calédonie de travailleurs javanais ; à la suite du succès de différentes tentatives d'initiative privée, le Gouvernement général de l'Indochine a organisé, en faveur des trois groupes de possessions du Pacifique, le recrutement de contingents d'Annamites dont l'arrivée a été saluée avec joie à Nouméa, Port-Vila et Papeete : des dispositions sont arrêtées pour que le courant ainsi institué s'amplifie ,et il est à espérer que désormais des exploitations normalement aménagées ne seront plus paralysées par la rareté du personnel.

Les communications entre nos îles et le reste de l'univers ont, également, été très améliorées, tant sous le rapport des services maritimes que sous celui des relations par T. S. F. : notre collaborateur Edmond Bouchery souligne plus loin les progrès déjà acquis à cet égard et ceux, plus substantiels, qui résulteront de l'application d'autres projets à l'étude.

Aux Nouvelles-Hébrides, en outre, nous venons de réussir à étendre largement nos facultés d'action, longtemps annihilées par le régime du Condominium, en constituant, avec la participation du Gouvernement général de l'Indochine, une *Société immobilière française* qui fera fructifier à bref délai nos concessions.

Il n'est pas douteux que la prospérité des archipels sera stimulée par ces réformes et celles, de même nature, encore envisagées. Leurs recettes fiscales s'en ressentiront favorablement : si leur plus-value est accentuée par des réajustements opportuns de taxes (dont plusieurs sont en cours) et accompagnée de la compression rationnelle de quelques dépenses administratives superflues (en voie de réalisation aussi), les finances locales se verront assainies et les budgets bénéficieront d'excédents qui payeront les travaux publics les plus urgents.

Ceux-ci à leur tour aideront au développement des trois groupes de possessions : leur évolution, toutefois, serait trop lente s'ils étaient réduits à ne compter pour leurs aménagements que sur leurs seules disponibilités ; il conviendra, par conséquent, d'y investir des capitaux amenés du dehors : la Métropole pourra leur consacrer des fonds quand sera achevée la reconstitution de ses départements dévastés, et l'Indochine sera certainement assez riche pour y effectuer des placements. Mais les opérations de crédit auxquelles on devra procéder alors ne deviendront vraiment aisées que lorsque les économies respectives des colonies auxquelles elles seront destinées auront été affermies au point de former aux yeux des prêteurs éventuels des gages suffisamment attrayants.

La consolidation de ces économies dépendra évidemment de la solution plus ou moins complète des problèmes concernant la main-d'œuvre, les communications et l'équilibre budgétaire : elle ne sera cependant définitive que si les moyens réunis à pied d'œuvre sont employés dans de bonnes conditions de rendement.

Tel n'a pas été le cas dans le passé : trop faiblement soutenus par une Administration pleine d'intentions louables mais dépourvue d'argent, nos colons n'ont pu, malgré leurs efforts et leur labeur, créer qu'un très petit nombre d'exploitations réellement vivantes. La culture du sol, notamment, n'a pas été élargie comme il eût paru désirable, et des productions de premier intérêt, fort rémunératrices, ont dû être négligées.

Il serait possible de modifier très vite cette situation au prix d'un effort minime d'abord à la Nouvelle-Calédonie et aux Nouvelles-Hébrides et, plus tard, aussi en Océanie. M. Guyon, haut-commissaire de la France dans le Pacifique, dont l'autorité s'exerce sur les deux premières de ces possessions, a exposé en décembre à l'*Institut colonial français* le programme qu'il a conçu à cet effet : son analyse prouvera que des résultats tangibles pourront, si nous le voulons, être obtenus avant quelques années.

***

Rappelant qu'il s'est formé en Nouvelle-Calédonie un peuplement de citoyens français issus de familles venues de la Mère-patrie avec de très modestes ressources, l'éminent gouverneur a observé qu'à cette extrémité du monde notre race a retrouvé ses vertus prolifiques à telle enseigne que, tandis que diminue la population autochtone, celle qui est originaire de France s'accroît.

Avant la guerre ces colons, manquant de travailleurs indigènes, démunis de moyens de transport et, par suite, privés de débouchés pour la vente de leurs produits, avaient subsisté péniblement et ne s'étaient pas enrichis. Ils répondirent à l'appel de la Métropole durant les hostilités ; ceux qui revinrent, plus pauvres encore qu'en 1914, eurent l'impression d'être déracinés et ne surent comment employer leur activité : un vif malaise moral en est résulté, et un exode vers l'Australie s'est manifesté.

Le péril serait sérieux si ce mouvement persistait, d'autant plus que la proportion des terres en friche est considérable. Pour y remédier, maintenant que sont réglées les questions de la main-d'œuvre, des communications et de nos libertés aux Nouvelles-Hébrides, il suffirait de faciliter à tous les habitants de souche européenne l'accès de la propriété et la création d'exploitations moyennes.

Sans nul doute, déclarait M. Guyon à l'*Institut colonial français*, si ces exploitations devaient n'être rémunératrices qu'à longue échéance, « il serait très imprudent de lancer dans cette voie des colons dépourvus du capital adéquat et de songer à organiser un plan d'assistance officielle ». Mais il se trouve que dans le Pacifique austral la culture du coton est bénéficiaire au bout de six mois. Il est donc permis d'escompter que dès la première ou, au plus, la deuxième année, « une

plantation de 10 hectares de coton, au rendement minimum de 300 kilogs de fibres nettes par hectare, soit au total 3 tonnes, donnera avec les à-côtés (élevage, volaille, fruits, pêche, production d'autres matières premières telles que coprah, café, cacao, vanille, riz, maïs, etc.) une trentaine de mille francs par an », ce qui serait l'aisance pour une famille de colons.

Le sol propre à recevoir ces plantations existe en abondance à la Nouvelle-Calédonie et, aussi, aux Nouvelles-Hébrides, où la *Société immobilière française* s'est engagée à réserver aux Pouvoirs publics, pour la petite et la moyenne colonisation, une superficie de 15.000 hectares.

Il s'agit de passer aux réalisations. Dans ce but, M. Guyon préconise un système analogue à celui dont usent l'Australie et la Nouvelle-Zélande, et qui consiste à payer sur une caisse spéciale, à titre d'avance remboursable à termes déterminés, les frais de première installation et de mise en culture, au fur et à mesure des travaux accomplis. Il estime avec raison, d'autre part, qu'il conviendrait parallèlement d'améliorer l'éducation professionnelle des Européens et, aussi, des indigènes (qu'il serait opportun d'associer à l'œuvre entreprise) et de seconder l'effort des exploitants par des organisations appropriées.

Les ressources nécessaires à l'exécution de ce programme sont évaluées à la somme modeste de 2.500.000 francs, qui constituerait un « fonds de colonisation » affecté à une caisse autonome, administrée par le Gouvernement local avec le concours de membres du Conseil général, de la Chambre d'Agriculture et de la Chambre de Commerce, de la Municipalité de Nouméa, des Syndicats agricoles, Sociétés coopératives, etc... Sur ce montant, un million environ, représentant la « partie flottante », servirait « à pourvoir aux frais de premier établissement et de mise en culture (à la Nouvelle-Calédonie et aux Nouvelles-Hébrides), lesquels seraient remboursés par les bénéficiaires au moyen de versements périodiques ». Le surplus, placé en valeurs françaises, produirait des revenus annuels affectés : « a) A la création de deux emplois de techniciens — un agronome, un vétérinaire — qui auraient spécialement pour mission de donner aux colons les directions et renseignements techniques et expérimentaux utiles, en collaboration avec la Chambre d'Agriculture et les Syndicats agricoles, d'entreprendre ou de diriger les essais culturaux, les opérations de sélections, etc., etc. ; b) A la création, pour la formation des jeunes colons, d'une chaire d'agriculture au collège de Nouméa et d'une station expérimentale de culture et d'élevage ; c) A l'extension de la ferme-école de Montravel pour les indigènes ».

M. Lang, maire de Nouméa, qui avait accompagné M. Guyon à la séance de l'*Institut colonial français*, a lumineusement mis en relief les avantages de la combinaison proposée. Grâce à elle, nous provoquerions en peu de temps la création de petits domaines activement et soigneusement exploités. Nous fixerions ainsi mieux au sol « les rejetons de cette nouvelle race française, et si bien française, qui s'y est formée » : il en résulterait un apaisement heureux des esprits et un attachement plus étroit de la population au pays et à ses institutions ; la production du coton en serait immédiatement accrue, et notre approvisionnement métropolitain de cette matière première si précieuse s'en trouverait vite rendu plus aisé ; d'autres matières premières (particulièrement la laine) pourraient également être obtenues ; enfin, la qualité de tous les produits locaux serait sensiblement améliorée grâce aux progrès de la technique rurale et à l'application de méthodes de traitement plus scientifiques.

Il faut souhaiter, par conséquent, que les 2.500.000 francs demandés par M. Guyon lui soient attribués. Le gouverneur avait suggéré de les prélever : a) Jusqu'à concurrence de un million, à titre de subvention, sur le compte ouvert dans les écritures du Trésor par l'article 68 de la loi de finances du 31 juillet 1920 pour la liquidation des consortiums et comptoirs d'achats créés pendant la guerre ; b) Pour 1.500.000 francs, sur les fonds que la *Banque de l'Indochine* devait mettre à la disposition de l'Etat à l'occasion du renouvellement de son privilège. Une décision immédiate pourrait intervenir en ce qui concerne la subvention à prélever sur le compte de liquidation des consortiums et comptoirs d'achats ; quant au surplus, il serait lamentable que le rejet des solutions retenues par M. Albert Sarraut relativement au régime de la circulation fiduciaire dans nos colonies d'Extrême-Orient privât la Nouvelle-Calédonie et les Nouvelles-Hébrides d'une allocation infiniment utile, et nous formons le vœu que les besoins de ces deux possessions ne soient pas perdus de vue à cet égard dans les tractations que conduit actuellement M. Daladier.

***

Nous savons que notre sympathique ministre des Colonies a favorablement accueilli les idées de M. Guyon, et nous sommes certain qu'il s'appliquera de son mieux à en hâter la réalisation pratique. Nous nous permettons d'insister auprès de lui pour que la « Caisse de colonisation » imaginée par le Haut-Commissaire du Pacifique soit rapidement constituée.

Par elle, en effet, sera heureusement brisé le cercle vicieux qui semble étreindre en ce moment nos archipels : ceux-ci ne trouveront tous les capitaux nécessaires à leur essor ultérieur que s'ils manifestent une activité et une vitalité plus grandes que celles dont ils ont fait preuve jusqu'ici, et ils ne réussiront pas à sortir de leur léthargie présente s'ils ne disposent point d'un premier « fonds de roulement » ; le système conçu par M. Guyon leur fournira précisément le « nerf initial » grâce auquel, plus riches, ils pourront plus aisément obtenir des concours qu'on leur refuserait aujourd'hui : notre intérêt et le leur exigent que l'effort minime qu'ils attendent de nous soit accompli sans retard.

René Théry.

L'Indochine et nos possessions océaniennes

Voilà déjà quatre ans que l'idée d'une collaboration de nos colonies du Pacifique avec l'Union indochinoise a été émise par M. le général Messimy. A la fin de 1921, M. Archimbaud, dans son rapport sur le budget des colonies, s'étendait lui-même longuement sur cette question, et préconisait la création d'un Haut Commissariat de la France dans le Pacifique. M. Sarraut, alors ministre des Colonies, fut bientôt gagné à cette idée d'un rapprochement entre les deux groupes, et il s'attacha à obtenir que l'Indochine apportât graduellement à nos Etablissements océaniens les

moyens matériels et financiers nécessaires à leur mise en valeur. Un projet du ministre, tendant à organiser le concours financier de notre grande possession asiatique sous forme de prêts importants à nos colonies du Pacifique, fut, en principe, approuvé à l'unanimité par le Conseil du Gouvernement de l'Union, en décembre 1923.

C'était là un premier pas sérieux dans cette voie de solidarité coloniale préconisée par M. Albert Sarraut. Nous ne nous étendrons pas sur les conséquences politiques de cette collaboration, qui ne tend rien moins qu'à unifier la politique française dans le Pacifique, et à faire de l'Indochine la « tutrice vigilante » des droits et des intérêts de nos établissements océaniens : rappelons simplement qu'une délégation indochinoise doit représenter la France au Congrès Pan-Pacifique qui s'ouvrira le 31 juillet prochain à Honolulu, sur l'initiative du Gouvernement de Washington. Nous nous bornerons ici à examiner les avantages éventuels que pourront retirer de cette collaboration, dans le domaine économique, l'Union indochinoise et nos îles océaniennes.

***

Les besoins de nos possessions d'Océanie sont multiples : elles manquent d'outillage et de main-d'œuvre, les moyens de communications maritimes y sont tout à fait insuffisants, et il leur faudrait disposer de capitaux importants pour tirer profit de leurs ressources.

L'aide financière de l'Indochine va permettre d'assurer la réalisation du programme de grands travaux projeté, et notamment de mettre en état, en les dotant d'un outillage moderne, certains ports, comme Nouméa et Papeete.

La question de la main-d'œuvre, à laquelle notre rédacteur en chef a consacré un article spécial dans un supplément précédent (1), est l'un des plus graves problèmes de l'heure présente. Non seulement le manque de travailleurs fut un obstacle à la création d'exploitations nouvelles, mais encore les exploitations existantes ont périclité, faute de bras. Les essais tentés, en Nouvelle-Calédonie par exemple, avec des contingents empruntés au Japon et aux Indes orientales hollandaises, n'ont constitué qu'un palliatif insuffisant, d'ailleurs très apprécié. Or, l'Indochine française, avec ses quelque vingt millions d'habitants, pourrait, semble-t-il, par des prélèvements dans les régions surpeuplées, fournir sans un trop grand effort quelques dizaines de milliers d'individus qui permettraient de suppléer à la pénurie d'une population indigène décroissante. M. Georges Froment-Guieysse estime même que cinq à six milliers de travailleurs suffiraient, dans les conditions actuelles, pour satisfaire, pendant une assez longue période d'années, les besoins en main-d'œuvre de nos possessions océaniennes. Déjà, plusieurs envois d'émigrants tonkinois ont été effectués, notamment aux Nouvelles-Hébrides et en Nouvelle-Calédonie, et le recrutement, dû d'abord à l'initiative privée, a pu se faire sans difficultés. On envisage maintenant une action officielle des pouvoirs publics dans cet ordre d'idées, et il est vraisemblable que le courant qui commence à se dessiner se poursuivra en s'accroissant progressivement, quand les candidats à l'émigration seront assurés d'une vie plus facile, avec l'espoir de réaliser d'intéressantes économies pendant la durée de leur contrat.

Le climat est, au surplus, en général très salubre, et il est possible qu'à l'expiration de leurs engagements, un certain nombre de ces immigrants, dont quelques-uns s'expatrient avec leur famille, se fixent dans leur pays d'adoption d'une façon définitive. Et il est ainsi permis d'envisager la question du peuplement, qui intéresse au plus haut point l'avenir de ces colonies, et qui est de nature à contribuer grandement à tresser des liens solides avec l'Indochine. Dans tous les cas, un va-et-vient s'établira, formé, d'une part, par les nouveaux immigrants, de l'autre, par les travailleurs libérés désirant regagner leur pays d'origine, donnant lieu à un transport qui constituera un premier élément régulier pour alimenter les services maritimes reliant l'Indochine à nos colonies océaniennes. Il semble d'ailleurs que celles-ci soient susceptibles dès maintenant d'assurer un fret de retour suffisant à une ligne régulière Saïgon-Port-Vila-Nouméa-Papeete, les ports indochinois pouvant de leur côté expédier à l'aller une foule de produits, et notamment du riz, du sucre, du thé, du ciment, des métaux, des produits chimiques, des nattes, etc.

***

Une amélioration des communications réciproques stimulerait, d'autre part, grandement l'activité économique de nos possessions du Pacifique.

Le commerce de la Nouvelle-Calédonie a dépassé 81 millions de francs en 1923, dont 49 millions aux importations et 32 millions aux exportations, la part de la France et des colonies françaises représentant environ 46 % du total. Les objets manufacturés, et surtout les tissus et les ouvrages en métaux, le charbon, le pétrole, les produits alimentaires végétaux (farine, riz, sucre, pommes de terre, etc.), les vins, les produits de laiterie, le tabac, etc., figurent parmi les principaux articles importés. Aux exportations, on trouve, en 1923 : 4.130 tonnes de coprah, 551 tonnes de café, 461 tonnes de trocas, 196 mètres cubes de bois bruts et 369 tonnes de bois sciés, 12.932 tonnes de guano, 23.220 tonnes de minerai de chrome, 3.509 tonnes de mattes de nickel, 207 tonnes de minerai de cobalt. Des installations récentes et la création de nouveaux centres d'exploitation permettent d'envisager une amélioration prochaine de la production minière, et notamment du minerai de nickel.

Le commerce des Nouvelles-Hébrides s'est élevé, en 1923, à près de 22 millions de francs, dont 6 millions et demi aux importations, et 15 millions et demi aux exportations. Sur ce chiffre, la part de la France a été de près de 17 millions de francs, dont 5 millions aux importations, et 12 millions aux exportations. L'archipel néo-hébridais a exporté, durant la même année, plus de 9.700 tonnes de produits, dont 6.300 tonnes de coprah, 1.287 tonnes de coton, 1.062 tonnes de cacao, 367 tonnes de café, 247 tonnes de maïs, 118 tonnes de noix de coco, 107 tonnes de trocas, 50 tonnes de santal, 30 tonnes de laine, 18 tonnes de fruits, etc. Une progression intéressante est à signaler pour les exportations de coprah, qui ont plus que triplé en l'espace de dix ans, pour celles de cacao, qui n'étaient encore que de 5 tonnes avant la guerre, et pour celles de coton.

Le mouvement commercial des Etablissements français de l'Océanie a atteint 55 millions et demi de francs en 1923, dont 27 millions aux importations, et 28 millions et demi aux exportations. La part de la France représente 20,16 %, et celle des colonies françaises 0,52 %, soit, au total, 20,68 % de l'ensemble des importations et des exportations. Le commerce de 1922 s'était chiffré à 42 millions de francs environ, dont 17 millions pour les importations, et 25 millions pour les exportations. Pendant cette même année, il a été exporté 15.611 tonnes de coprah, valant 14 millions de francs, 172 tonnes de vanille, représentant 4 millions et demi de francs, près de 700 tonnes de nacre, pour une valeur de 1 million et demi, 71.000 tonnes de

(1) Voir Supplément colonial de l'*Economiste Européen*, du 15 février 1924.

phosphates pour 1.200.000 francs, etc. Dans ce mouvement commercial, la part des Etats-Unis est prépondérante, mais celle de la France et des colonies, qui s'est déjà développée sensiblement, ne pourra que s'accroître encore grâce à une amélioration des communications intercoloniales et avec la Métropole.

A ce dernier point de vue, nous jugeons particulièrement heureuse la création récente, par la *Société des Services contractuels des Messageries Maritimes*, d'une ligne de vapeurs mixtes France-Nouméa, empruntant la route du canal de Panama, et desservant Papeete, ce dernier port n'ayant guère eu jusque-là de relations à peu près régulières qu'avec la Nouvelle-Zélande et les Etats-Unis. Cette ligne nouvelle par Panama dont nous avons déjà parlé le mois dernier et à laquelle sont affectés trois navires, avec départ tous les trois mois, ne fait pas encore ses frais, mais le déficit doit être comblé par l'excédent de recettes fourni par la ligne empruntant la voie de Suez, et comportant quatre navires, avec départ toutes les sept semaines. La durée du voyage est de 185 jours par Panama, avec escales à Pointe-à-Pitre, Fort-de-France, Colon, Panama, Papeete, Suva, Nouméa ; elle est de 157 jours par Suez, avec itinéraire suivant : Port-Saïd, Suez, Aden, Colombo, Freemantle, Melbourne et Sydney, où le paquebot annexe « Pacifique » assure la liaison avec la Nouvelle-Calédonie et les Nouvelles-Hébrides par un service mensuel.

Ajoutons qu'il a été question de porter à six ou huit le nombre des voyages annuels France-Tahiti-Nouméa, et de créer une ligne France-Indochine-Nouméa, qui serait desservie par la *Compagnie des Chargeurs Réunis.*

Ces améliorations ne manqueraient pas d'avoir une répercussion sérieuse sur les statistiques de la navigation, dont le mouvement, pour la Nouvelle-Calédonie, a été, en 1922, de 90 navires entrés — dont 65 français — représentant un tonnage de 112.000 tonneaux, et de 95 navires sortis — dont 68 français — avec 107.000 tonneaux. Il a été débarqué la même année 79.000 tonnes de marchandises, et il en a été embarqué 51.000 tonnes. La flotte néo-calédonienne se compose actuellement de trois vapeurs : le « Saint-Vincent-de-Paul », le « Saint-François-Xavier » et le « Saint-Joseph », d'un tonnage global d'environ 6.000 tonneaux, d'un même tonnage de pontons pour le transport des minerais, et de nombreux petits bâtiments utilisés surtout pour la pêche des trocas et de la biche de mer.

Aux Nouvelles-Hébrides, le mouvement de la navigation a été, en 1923, de 47 navires entrés, d'un tonnage global de 37.278 tonneaux, et de 44 navires sortis, avec 37.011 tonneaux. La part du pavillon français a été de 26 navires avec 22.304 tonneaux aux entrées, et de 22 navires avec 21.389 tonneaux aux sorties. Une cinquantaine de bâtiments français de 10 à 30 tonneaux et une quinzaine de bateaux anglais également de faible tonnage assurent les relations commerciales entre les îles de l'archipel et le recrutement des travailleurs pour les plantations.

Le mouvement de la navigation entre nos Etablissements d'Océanie et les ports extérieurs a été, en 1922, de 143 navires — dont 70 à l'entrée et 73 à la sortie — jaugeant 408.000 tonneaux, avec un tonnage de marchandises ayant atteint 102.720 tonnes au chargement, et 22.347 tonnes au déchargement. Au début de 1923, les communications maritimes entre les îles des archipels étaient assurées par 79 bâtiments.

Nous signalerons ici qu'en septembre 1923 a été inaugurée, par la *Compagnie navale de l'Océanie*, la ligne Haïphong-Nouméa, qui dessert également Port-Vila, avec prolongation éventuelle sur Papeete, et les renseignements qu'on possède actuellement sur les services déjà effectués sont plutôt encourageants. Il est à souhaiter que les départs, actuellement trimestriels, puissent bientôt avoir lieu à des dates moins espacées. La première condition est évidemment que les navires affectés à cette ligne soient assurés de trouver un fret suffisant. Les quelques renseignements statistiques que nous avons fournis semblent indiquer qu'il ne ferait pas défaut dès maintenant, et il ne pourra d'ailleurs que s'accroître quand le problème d'une mise en valeur rationnelle de ces diverses possessions se trouvera résolu, en même temps que celui de la main-d'œuvre, qui paraît lui-même être en bonne voie de solution. Un appoint sérieux pourrait être vraisemblablement trouvé en prolongeant cette ligne jusqu'à l'Australie, client non négligeable pour les riz indochinois. Un accroissement de trafic résulterait également de l'éventualité, pour Saïgon, notre grand port cochinchinois, de devenir, en même temps qu'un centre de liaison entre les services de cabotage sur la côte asiatique, les services sur l'Océanie, et les grandes lignes de navigation françaises, un vaste marché à la fois pour les articles de la Métropole, ceux des pays orientaux, et les produits océaniens.

Quoi qu'il en soit, ce qui importe à l'heure actuelle, pour nos possessions océaniennes, c'est qu'elles soient en relations maritimes avec l'Indochine d'une façon régulière ; les rapports économiques entre les deux groupes se trouveront d'ailleurs facilités par la mise en service, depuis le début de l'année dernière, du grand poste de télégraphie sans fil de Saïgon, qui, pour les communications radiotélégraphiques, servira d'intermédiaire entre la France et ses colonies d'Océanie.

Mais il faut aussi apporter sans tarder les améliorations indispensables aux ports visités par les navires de la ligne déjà en service Haïphong-Nouméa, et en particulier Port-Vila, dans l'île Vaté, aux Nouvelles-Hébrides, port très fréquenté, mais réclamant un outillage moderne. Quant au port de Nouméa, en Nouvelle-Calédonie, il est actuellement insuffisant à la fois quant aux quais, à l'outillage et aux docks. Divers projets d'amélioration ont été envisagés, dont l'un comporte notamment la construction d'environ 300 mètres de wharfs, d'une cale sèche de 160 mètres, et de deux docks à étages, ainsi que l'achat de matériel pour la manutention des marchandises.

Une mention toute particulière doit être faite de Papeete, sur la côte nord de l'île de Tahiti, port de relâche tout indiqué sur la route de Panama vers l'Australasie. C'est un abri excellent, vaste et profond, communiquant avec la haute mer par trois passes, dont deux, celle du nord et celle de l'est, sont praticables pour la navigation. Le port, qui a besoin d'être mis en état, est susceptible d'un développement considérable, lorsqu'il pourra offrir aux navires toutes facilités pour leur ravitaillement.

La mise à exécution de ces grands travaux contribuera vraisemblablement d'une manière intéressante à alimenter en fret les services maritimes avec l'Indochine, qui pourra fournir ciment, chaux, briques, et autres matériaux, sans compter le charbon tonkinois et le pétrole néerlandais pris en cours de route, pour approvisionner ces ports d'escale.

***

Sans pousser plus loin cet examen rapide des principaux facteurs pouvant concourir au développement économique de nos possessions océaniennes, indépendamment des mesures spéciales à la Nouvelle-Calédonie et aux Nouvelles-Hébrides dont il est fait mention dans un article qui précède par

notre Rédacteur en chef, on peut se rendre compte de la part importante que peut, d'ailleurs non sans profit, prendre l'Union indochinoise dans cette mise en valeur. Nous n'avons pas parlé, il est vrai, de la question des capitaux. Il ne fait aucun doute que cette question se trouvera bien près d'être résolue, quand des facilités de communication plus grandes permettront de connaître mieux notre intéressant domaine océanien et ses possibilités, et d'assurer l'écoulement de ses diverses productions. Même sur ce terrain financier, le concours indochinois, par l'intermédiaire de la *Banque de l'Indochine*, qui possède des succursales à Nouméa et à Papeete, pourra être des plus précieux.

Edmond BOUCHERY.

Les Banques coloniales en 1923

Nos établissements financiers coloniaux prennent chaque jour une place plus grande dans l'activité économique du pays, à mesure que les colonies dans lesquelles s'exerce leur activité voient leur mise en valeur s'accentuer. Divers projets de lois, actuellement en suspens devant le Parlement, nous en fournissent du reste la preuve, puisqu'ils tendent, soit à élargir le cadre de leurs attributions, soit à modifier la répartition de ces dernières quand elles ont pris trop d'importance pour relever d'un seul organisme.

Ces réflexions seront mises en évidence par l'examen auquel nous allons procéder, comme chaque année, des opérations des banques coloniales en 1923, nous basant sur le rapport présenté au président de la République par la Commission de surveillance de ces établissements financiers.

Tout d'abord le détail du capital et des fonds de réserve de ces banques à la fin de l'exercice 1922-1923 se fixe ainsi :

Capital et fonds de réserve des Banques coloniales au 30 juin 1923

	Capital	Réserve ordinaire	Réserve extraordin.
	—	—	—
		(En francs)	
Banque de la Martinique	3.000.000	1.500.000 »	4.074.711 34
Banque de la Guadeloupe	3.000.000	1.500.000 »	443.461 19
Banque de la Réunion	3.000.000	1.500.000 »	4.007.495 32
Banque de la Guyane	600.000	»	»
Banque de l'A. O. F.	6.000.000	2.727.322 35 (1)	»
Banque de l'Indochine	72.000.000	20.938.252 » (2)	»

(1) Réserve statutaire et fonds de prévoyance.

Le montant du capital de ces banques s'établit donc à 87.600.000 francs et le capital effectivement versé à 82.500.000 francs, un seul quart étant versé sur les actions de la *Banque de l'Afrique Occidentale* et les actions de la Banque de l'Indochine n'étant libérées que de 475 francs.

Il faut ajouter aux chiffres ci-dessus, *pour la Banque de l'Afrique Occidentale*, une réserve spéciale s'élevant à 8.450.000 francs et une réserve immobilière de 1.523.925 francs 98.

On constate peu de changements, d'un exercice à l'autre, dans la situation de ces réserves extraordinaires : notons cependant que celle de la Banque de la Guadeloupe est revenue de 3.484.000 francs en 1922 à 443.000 francs en 1923.

Les chiffres des principaux postes des bilans vont nous fournir maintenant des indications précises sur l'activité déployée par les banques précitées au cours de la période envisagée.

Situation des Banques coloniales

(Pour les banques des colonies d'Amérique et de l'Afrique Occidentale cette situation est établie au 30 juin 1922 et 1923. Pour la Banque de l'Indochine elle est établie à fin 1922 et 1923.)

Colonies	Exercice 1921-1922	Exercice 1922-1923	Différence en 1923
—	—	—	—
	(Milliers de francs)		
Avances, prêts, escomptes			
Martinique	28.343	16.057	— 12.286
Guadeloupe	78.558	69.859	— 8.699
Réunion	47.289	42.116	— 5.173
Guyane	9.600	11.505	+ 1.905
Afrique Occidentale	100.813	182.713	+ 81.900
Indochine	2.180.805	3.223.506	+1.042.701
Comptes courants			
Martinique	175.567	112.429	— 63.137
Guadeloupe	178.851	178.149	— 431
Réunion	143.247	194.040	+ 50.794
Guyane	34.031	33.321	— 711
Afrique Occidentale	297.785	386.016	+ 88.234
Indochine	3.137.511	4.175.357	+1.037.847
Encaisse métallique			
Martinique	1.729	1.649	— 80
Guadeloupe	2.307	2.879	+ 572
Réunion	3.151	3.158	+ 17
Guyane	1.524	1.508	— 16
Afrique Occidentale	14.957	15.005	+ 48
Indochine	305.081	324.581	+ 19.500
Billets en circulation			
Martinique	20.411	22.166	+ 1.754
Guadeloupe	30.805	30.326	— 480
Réunion	32.641	32.187	— 450
Guyane	9.256	10.889	+ 1.633
Afrique Occidentale	193.610	257.025	+ 66.415
Indochine	609.858	831.095	+ 221.237
Dettes			
Martinique	31.909	29.770	— 2.139
Guadeloupe	42.413	44.503	+ 2.090
Réunion	45.726	48.945	+ 3.219
Guyane	12.958	14.263	+ 1.305
Afrique Occidentale	217.424	301.071	+ 84.647
Indochine	1.365.722	1.691.423	+ 325.701

La remarque qui s'impose, à la lecture du tableau qui précède, c'est que les opérations financières ont pris une très grande extension dans nos colonies d'Afrique et d'Asie, alors qu'elles sont, au contraire, en régression dans nos possessions d'Amérique. Ceci correspond très exactement à la prospérité respective de ces différents domaines.

Si nous examinons maintenant dans le détail la situation de chaque banque, nous relèverons, pour la *Banque de la Martinique*, un bénéfice brut de 2.413.885 francs 90, qui a été utilisé pour éteindre une partie des dettes, après déduction de charges et dépenses diverses .

C'est également l'affectation qu'ont reçue les bénéfices bruts de la *Banque de la Guadeloupe*, qui se sont élevés à 1.287.983 francs 61.

La *Banque de la Réunion* a réalisé, pour l'ensemble de l'exercice, un bénéfice brut de 3.258.677 francs 38. Après déduction des charges et dépenses diverses, les bénéfices nets ont été de 2.283.309 francs 43, accusant une augmentation de 704.333 francs 92 par rapport à l'exercice 1921-1922. Il a été distribué aux actionnaires, pour le premier semestre, un dividende de 45 francs par action et, pour le second semestre, un dividende de 48 francs, soit, pour l'ensemble de l'exercice, 93 francs ou 24,80 % par action.

Les bénéfices nets réalisés au cours de l'exercice 1922-1923 par la *Banque de la Guyane* se sont élevés à 569.727 francs 05, soit une augmentation de 1.653 francs 35 par rapport à l'année 1921-1922. Ils ont servi, comme ceux des *Banques de la Martinique et de la Guadeloupe*, à éteindre les pertes subies précédemment.

Les bénéfices bruts de la *Banque de l'Afrique Occidentale* ont atteint, pour l'exercice que nous étudions, 11.160.188 francs 21. Après déduction des charges et dépenses diverses, les bénéfices nets ont été ramenés à 5.644.036 francs 01, accusant une augmentation de 2.103.396 francs 37 par rapport à l'exercice antérieur.

Comme pour les années précédentes, l'assemblée générale a décidé de verser aux réserves une partie des sommes revenant normalement aux actionnaires. En conséquence, il a été attribué 2 millions à la réserve spéciale, 201.783 francs 34 à la réserve immobilière, et reporté à l'exercice suivant 529.655 francs 10.

Le dividende servi aux actionnaires a été de 151 francs 25, soit 121 %, les actions n'étant libérées que du quart, ce qui fixe leur valeur nominale réelle à 125 francs.

En ce qui concerne la *Banque de l'Indochine*, les bénéfices de 1923, soit 28.093.058 francs 20, présentent une augmentation de 3.673.084 francs 04 sur l'exercice précédent. Le dividende distribué aux actionnaires a été de 75 francs pour le premier semestre et de 80 francs pour le deuxième, soit, pour l'ensemble de l'exercice, 155 francs par action, représentant 32,63 % du capital versé.

Comme nous l'avons déjà signalé dans l'*Economiste Européen*, l'organisation des différents établissements que nous venons de passer en revue est actuellement l'objet d'une refonte. Mieux adaptés aux besoins de nos colonies ils verront sans doute leur activité se développer dans toutes les branches qu'elle comporte. Nous sommes encore en période transitoire, comme l'indique assez clairement l'instabilité de certains chiffres évoqués plus haut.

Raymond MULETTE.

DOCUMENTATION ÉCONOMIQUE

INFORMATIONS GÉNÉRALES

Conseil supérieur des Colonies. — A la suite des opérations électorales qui ont eu lieu à Saint-Pierre et Miquelon le 16 novembre 1924, pour la désignation d'un délégué au Conseil supérieur des Colonies, le Gouverneur de ces possessions françaises a, en Conseil d'administration du 25 novembre 1924, proclamé M. Henry Fougère élu délégué au Conseil supérieur des Colonies.

Caisse intercoloniale des retraites. — Un arrêté du ministre des Colonies en date du 29 janvier 1925 a institué, au ministère des Colonies, un comité de treize membres, chargé de préparer la réglementation de la Caisse intercoloniale de retraites.

Ce comité aura à se prononcer sur les questions de principe, et à jeter les bases du règlement d'administration publique prévu par la loi du 14 avril 1924 portant réforme du régime des pensions civiles et des pensions militaires.

Extension des opérations d'articles d'argent aux relations intercoloniales et internationales. — Un décret du 26 mars 1924 a réorganisé le service des articles d'argent dans les relations entre la Métropole et les colonies, en le mettant en harmonie avec les conditions économiques actuelles. Un décret du 10 janvier 1925 vient d'étendre cette réorganisation aux relations intercoloniales et internationales.

Le maximum des envois effectués entre deux colonies ne pourra pas être supérieur au maximum le plus faible, tel qu'il est fixé par le décret du 26 mars 1924 pour les échanges entre la Métropole et l'une de ces deux colonies.

Dans la limite fixée pour le montant maximum de chaque mandat échangé entre la Métropole et la colonie, le montant de chaque envoi de fonds, effectué entre ladite colonie et les pays étrangers et vice-versa, ne pourra pas dépasser le maximum admis dans les relations entre la Métropole et les mêmes pays étrangers.

Lois, décrets et arrêtés. — *15 janvier : Décrets* autorisant les Chambres de Commerce de Bougie et de Constantine à contracter un emprunt. — *18 janvier : Décret* portant ouverture de travaux à exécuter au Maroc sur les fonds de l'emprunt 1920. *Décret* prorogeant le privilège de la Banque de l'Indochine. — *19 et 20 janvier : Décret* modifiant le décret du 16 janvier 1902 sur le régime financier de l'Algérie. — *21 janvier : Loi* autorisant la perception des droits, produits et revenus applicables au budget spécial de l'Algérie pour l'exercice 1925. — *22 janvier : Décret* autorisant l'ouverture de travaux à exécuter au Maroc sur l'emprunt de 1920. *Décret* approuvant un arrêté du gouverneur général de l'Afrique équatoriale française modifiant un arrêté relatif aux droits d'enregistrement dans la colonie du Moyen-Congo. *Décret* approuvant une délibération du Conseil général de la Martinique relative au droit d'enregistrement frappant les ventes immobilières. *Arrêté* déterminant les conditions de réalisation des marks-argent détenus par les caisses publiques du territoire du Cameroun.— *23 janvier : Décret* portant homologation d'une décision des délégations financières algériennes relative à la revision des évaluations servant de base à la contribution foncière des propriétés bâties et des propriétés non bâties et à l'établissement des impôts sur les revenus (errata). — *24 janvier : Décret* autorisant la Chambre de Commerce de Mostaganem à contracter un emprunt. — *25 janvier : Décret* chargeant un sénateur, à titre de mission temporaire, des fonctions de gouverneur général de l'Algérie. — *30 janvier : Décret* portant réorganisation administratives de l'archipel des Comores. *Décret* concernant la représentation de l'archipel des Comores aux délégations économiques et financières de Madagascar. *Décret* approuvant le budget local et les budgets annexes de Madagascar (exercice 1925). — *1er février. — Décret* approuvant le budget du protectorat des îles Wallis

et Futuna pour l'exercice 1925. *Décret* approuvant des prélèvements sur la caisse de réserve et des ouvertures de crédits supplémentaires au budget des services nationaux des Nouvelles-Hébrides pour l'exercice 1924. *Décret* rectifiant l'article 29 du décret du 9 juin 1922 portant organisation du Conseil colonial de la Cochinchine. *Décret* approuvant l'ouverture de crédits supplémentaires au budget des établissements français de l'Océanie pour l'exercice 1924. — *2 et 3 février : Décret* fixant le régime douanier des sucres originaires des Nouvelles-Hébrides importés en France et en Nouvelle-Calédonie. — *8 février : Décret* attribuant à la caisse agricole de la Guyane le montant des redevances de la Banque de la Guyane.

ALGÉRIE

Au Gouvernement général. — Un décret en date du 23 janvier dernier, rendu sur la proposition du ministre de l'Intérieur, a maintenu M. Steeg, sénateur, dans les fonctions de Gouverneur général de l'Algérie, à titre de mission temporaire, avec effet à dater du 28 janvier 1925.

Le mouvement commercial en 1924. — La Direction des douanes de l'Algérie vient de publier le résumé général du mouvement commercial pendant l'année 1924, comparativement avec l'année 1923. Nous en extrayons les renseignements suivants :

La valeur des marchandises ayant alimenté le mouvement des échanges commerciaux de l'Algérie pendant l'année 1924 s'est élevé à 4.784 millions en commerce général.

Limitées au trafic intéressant exclusivement la consommation et la production de la colonie, les transactions sont représentées par les chiffres suivants :

Importations

Commerce spécial (Marchandises mises à la consommation)	De France	Totales	Différence en 1924
	(En milliers de francs)		
Matières animales	88.684	159.513	— 7.100
Matières végétales	289.815	571.380	+ 50.645
Matières minérales	101.004	233.791	+ 45.770
Fabrications	1.744.553	1.829.060	+159.169
Totaux	2.224.056	2.793.744	+248.484

Exportations

Marchandises d'origine algérienne ou d'autres origines provenant du marché libre de la colonie	En France	Totales	Différence en 1924
	(En milliers de francs)		
Matières animales	229.572	270.026	— 34.175
Matières végétales	1.163.230	1.399.038	+118.199
Matières minérales	47.702	187 722	+ 35 005
Fabrications	34.626	133.708	+ 19 853
Totaux	1.475.135	1.990.494	+138.882

Les augmentations qui soldent le bilan de 1924 s'inscrivent donc pour près de 249 millions au compte des importations et pour 139 millions à celui des exportations.

Les recettes douanières pendant l'année 1924. — Nous relevons dans le Bulletin comparatif trimestriel, publié par la Direction des douanes de l'Algérie, les chiffres suivants, relatifs aux recettes réalisées pendant l'année 1924 :

	Année 1923	Année 1924
	(En francs)	
Droits de douane et produits divers.	65.381.497	63.014.936
Autres perceptions (sucres, café, alcools, tabacs, péages, etc.)	29.014.188	30.494 358
Recettes totales	94.395.685	93.509.294

Le mouvement de la navigation pendant l'année 1924. — Les chiffres du mouvement maritime algérien, pour l'année 1924, se comparent avec ceux de l'année 1923 dans le tableau suivant :

	Tonnages des navires 1923	Tonnages des navires 1924	Poids des marchandises 1923	Poids des marchandises 1924
Entrées	(Tonneaux)		(Tonnes)	
De France	2.440.893	2.534.218	759.179	899.152
Des colonies et protectorats	500.896	546.690	47.287	67.071
De l'étranger	2.462.504	2.770.790	1.428.716	1.826.514
Totaux	5.404.293	5.851.698	2.235.182	2.792.737
Sorties				
Vers la France	3.033.382	3.241.755	1.796.199	1.905.136
Vers les colonies et protectorats	462.050	544.509	51.478	71.628
Vers l'étranger	2.944.008	3.107.767	2.831.103	3.052.337
Totaux	6.439.440	6.894.031	4.678.780	5.029.101

Au total, le tonnage de jauge s'établit à 12 millions 745.729 tonneaux, contre 11.843.733 en 1923, et le poids des marchandises à 7.821.838 tonnes, contre 6.913.962 pour l'année précédente.

Le cheptel en 1923. — Voici, d'après les statistiques de l'Institut International d'Agriculture de Rome, quels sont les chiffres du cheptel algérien en 1923 comparés avec 1922 :

Espèces	Année 1922	Année 1923
Espèce chevaline	200.000	195.000
Espèce asine	268.000	269.000
Espèce mulassière	185.000	174.000
Espèce bovine	1.040.000	1.022.000
Espèce caméline	200.000	197.000
Espèce ovine	9.000.000	8.991.000
Espèce caprine	3.700.000	3.768.000
Espèce porcine	100.000	111.000

TUNISIE

La production agricole en 1923. — Voici, d'après les statistiques de l'Institut International d'Agriculture de Rome, comment se comparent les chiffres de la production agricole tunisienne en 1922 et 1923 :

Catégories et cultures	Superficie 1922	Superficie 1923	Production 1922	Production 1923
	(Hectares)		(Quintaux)	
Avoine	51.037	49.000	140.000	400.000
Froment dur et tendre	433.910	631.000	1.000.000	2.700.000
Maïs et sorgho	6.565	18.000	8.000	72.000
Orge	296.849	488.000	400.000	2.500.000
Pommes de terre	1.050	1.000	45.000	40.000
Lin (graines)	1.939	3.000	2.000	12.000
Tabac	278	380	3.273	4.500
Vignobles (vin)	23.706	23.706	*618.000	*680.000
— (raisins de table)			52.000	

*Hectolitres de vin.

Les chiffres de quelques catégories étant incomplets ne figurent pas ci-dessus.

Le cheptel en 1923. — Voici, d'après les statistiques de l'Institut International d'Agriculture de Rome, quels sont les chiffres du cheptel tunisien

en 1923 comparés avec 1922 :

Espèces	Année 1922	Année 1923
Espèce chevaline	74.810	72.433
Espèce asine	137.503	123.034
Espèce mulassière	29.509	30.756
Espèce caméline	134.028	133.843
Espèce bovine	487.098	400.297
Espèce ovine	1.919.645	1.451.412
Espèce caprine	1.001.884	777.387
Espèce porcine	17.740	12.521

MAROC

Autorisation d'ouverture de travaux. — La loi du 19 août 1920, qui a autorisé le Gouvernement du protectorat du Maroc à contracter un emprunt de 744 millions de francs, a prévu pour l'hydraulique agricole et industrielle un crédit global de 90 millions, dont 39 millions devaient être plus spécialement affectés à la mise en valeur des ressources hydrauliques du Maroc, en vue de la création d'énergie électrique destinée aux divers services publics, notamment : électrification des chemins de fer, exploitation des phosphates, éclairage et force motrice des villes, etc.

Une autorisation d'ouverture de travaux de 5 millions de francs a été jusqu'ici accordée, par décret du 12 mars 1921, au titre de l'hydraulique industrielle. Or, une première usine de 18.000 kilowatts vient d'être construite, 240 kilomètres de lignes de transport de force à 60.000 volts sont en cours de montage, et pourront sous peu transporter l'énergie produite par cette centrale. Il convient, en outre, de poursuivre l'exécution des usines hydro-électriques et notamment d'une usine de 12.000 kilowatts à construire sur l'Oum-er-Rebia, et dont la construction sera incessamment mise au concours. D'autre part, il est également nécessaire d'achever le premier réseau de lignes de transport de force qui représente une longueur totale d'environ 600 kilomètres et de poursuivre les études des chutes d'eau qui seront ultérieurement à aménager.

Pour permettre l'exécution du programme ci-dessus, il y avait lieu d'autoriser l'ouverture d'un nouveau crédit de 34 millions, qui portera à 39 millions les dépenses autorisées pour l'hydraulique industrielle. Tel est le but d'un décret en date du 16 janvier 1925.

Le trafic du port de Casablanca en 1924. — Le trafic total du port de Casablanca en 1924 s'est élevé à 1.029.000 tonnes se répartissant ainsi : marchandises diverses, 543.765 tonnes ; phosphates, 436.953 tonnes ; eau douce, 30.116 tonnes tonnes ; matériaux pour l'entreprise du port, 13.609 tonnes; essence et pétrole, 4.757 tonnes.

Ajoutons qu'au cours de l'année 1924 le nombre des entrées s'est élevé à 1.568 navires, dont 652 français, 178 anglais, 366 espagnols, 78 portugais, etc. L'ensemble du tonnage, entrées et sorties réunies, donne un total de 5.326.114 tonneaux de jauge brute et 3.146.264 tonneaux de jauge nette.

Le trafic du port de Mazagan en 1924. — Pendant l'année 1924, le trafic du port de Mazagan s'est élevé à 16.404 tonnes à l'importation et 52.946 tonnes à l'exportation. La valeur totale du commerce général s'est chiffrée par 159.890.916 francs. Ajoutons que la majeure partie des exportations est représentée par des œufs ; en effet, sur les 200 millions d'œufs exportés par toute la zone française du Maroc, 153 millions et demi sont embarqués à Mazagan.

AFRIQUE OCCIDENTALE FRANÇAISE

Le budget général pour 1925. — Le budget général de l'Afrique occidentale française, arrêté, pour l'exercice 1925, à la somme de 88.547.000 fr. en recettes et en dépenses, a été approuvé par décret du 6 janvier 1925. Ce chiffre fait ressortir une augmentation de 18.947.000 fr. sur celui de l'exercice précédent.

Le relèvement des évaluations de recettes s'explique par le rapide essor qu'a pris le développement économique de la colonie depuis 1921, et par les importantes plus-values budgétaires qui en sont résultées, notamment en 1923 et en 1924.

Quant à l'accroissement des dépenses, il se justifie par le souci de ne pas laisser improductives les importantes disponibilités constituées par ces plus-values, et d'utiliser celles-ci, tout en maintenant l'actif de la caisse de réserve dans une limite raisonnable, à la réalisation immédiate d'un programme de travaux ayant pour principal objet le renforcement de l'outillage économique de la colonie.

Les importations de sucres. — Les importations de sucres en A. O. F. pendant l'année 1923 se sont élevées à 7.092 tonnes. Les tableaux ci-après donnent le détail de ces importations en quantité et en valeur pour chacune des colonies, ainsi que la part respective de la France et de l'étranger dans ces fournitures :

Colonies	Quantités		
	France	Étranger	Total
	(En kilogs)		
Sénégal	1.730 422	4.111.937	5.842.359
Guinée française	92.640	227.812	320.452
Côte d'Ivoire	158.725	14.207	172.932
Dahomey	285.139	215.192	500.331
Soudan	44.894	511.794	556.688
Totaux	2.311.820	4.780.942	7.092.762

Colonies	Valeur		
	France	Étranger	Total
	(En francs)		
Sénégal	4.899.650	11.844.248	16.743.898
Guinée française	264.990	672.223	937.213
Côte d'Ivoire	452.526	54.746	507.272
Dahomey	776.245	555.705	1.331.950
Soudan	120.599	726.088	846.687
Totaux	6 514.010	13.853.010	20.367.020

Les importations dépassent fortement la moyenne quinquennale 1919-1923 (4.609 tonnes) et la moyenne 1914-1918 (4.720 tonnes). Elles restent cependant encore au-dessous de la moyenne quinquennale d'avant-guerre 1909-1913 qui est de 8.389 tonnes.

La valeur moyenne du sucre en 1923 ressort à 2 fr. 80 le kilog., contre 0 fr. 58 en 1913. La différence de 2 fr. 30 par kilog. donne un coefficient d'augmentation de valeur de 5.

AFRIQUE ÉQUATORIALE FRANÇAISE

Le projet d'autorisation d'emprunt. — Le rapport général de MM. Maurice Violette et Lamoureux qui a été distribué à la Chambre le 14 février dernier comporte une disposition nouvelle relative à l'autorisation d'emprunt de l'Afrique équatoriale française. Cet emprunt d'un montant de 300 millions, sera émis sous la garantie de l'État, mais les conditions en seront fixées par une loi spéciale.

Les droits d'importation sur les boissons distillées. — Les droits d'importation à percevoir en Afrique équatoriale française sur les boissons distillées, fixés à 800 francs par le décret du 22 octobre 1920, ont été portés, par décret du 21 janvier 1925, à 1.200 francs par hectolitre d'alcool pur, ces dispositions n'étant pas applicables aux alcools

pharmaceutiques destinés aux formations chirurgicales et aux pharmacies.

Cet accroissement des droits a pour but de restreindre l'importation des spiritueux en Afrique équatoriale française, et de mettre la réglementation douanière de cette colonie en harmonie avec celle des possessions voisines.

Les droits d'enregistrement dans la colonie du Moyen-Congo. — Un arrêté du 26 novembre 1920 du lieutenant-gouverneur du Moyen-Congo, approuvé par décret en date du 27 janvier 1922, a établi, dans la colonie du Moyen-Congo, une taxe sur les actes et conventions. Les dispositions de cet arrêté ont été étendues aux colonies du Gabon et de l'Oubangui-Chari par un arrêté du Gouverneur général de l'Afrique équatoriale française en date du 4 mars 1922, approuvé par décret du 29 du même mois.

Or, il résulte de l'arrêté du 26 novembre 1920 qu'une société qui a acquitté en France les droits d'enregistrement dus dans la Métropole se voit frappée en Afrique équatoriale française de nouvelles taxes pour les mêmes biens ou immeubles situés hors de la colonie. Il est apparu, par suite, à la Commission instituée dans la colonie par le Gouverneur général à l'effet de reviser la réglementation en vigueur en ce qui concerne l'enregistrement et le timbre, qu'en toute équité, les droits ne doivent s'appliquer, en Afrique équatoriale française, qu'aux biens situés dans cette colonie.

Le Gouverneur général a donc pris un arrêté modifiant dans ce sens l'arrêté précité du 26 novembre 1920, et spécifiant que ces modifications sont étendues aux colonies du Gabon et de l'Oubangui-Chari. Ce nouvel arrêté, en date du 14 novembre 1924, a été approuvé par décret du 16 janvier 1925.

CAMEROUN

Réalisation des marks d'argent détenus par les caisses publiques. — Un arrêté du ministre des Colonies et du ministre des Finances en date du 6 janvier 1925 autorise le commissaire de la République française au Cameroun à réaliser aux mieux des intérêts de ce territoire les sommes en marks-argent détenues par les caisses publiques.

Cette opération sera effectuée par l'intermédiaire de l'établissement de crédit : Banque de l'Afrique Occidentale, ou Banque Française de l'Afrique, qui aura offert les conditions les plus avantageuses, ces offres devant être faites par lettre.

La réalisation des marks devra être justifiée au moyen d'un bordereau de négociation établi par la banque dont les offres auront été acceptées. Les bénéfices pouvant résulter de cette opération seront acquis au Territoire.

MADAGASCAR

Le budget local et les budgets annexes pour 1925. — Un décret du 27 janvier dernier a approuvé les projets de budget local et des budgets annexes de Madagascar pour l'exercice 1925, arrêtés comme suit en recettes et en dépenses :

Budget local : 96.705.500 francs, dont 87.705.500 francs pour la section ordinaire, et 9 millions pour la section extraordinaire ; budget annexe du chemin de fer : 16.969.000 francs ; budget annexe de l'assistance médicale indigène : 8.823.334 francs.

Le budget local de 1925 présente, par rapport à celui de l'exercice précédent, une augmentation de 17.397.500 francs, dont 12.497.500 francs pour la section ordinaire, et 4.900.000 francs pour la section extraordinaire. L'accroissement des dépenses est dû à diverses causes dont les principales sont le relèvement de la solde des indemnités du personnel, tant européen qu'indigène, l'extension prise par certains services, l'augmentation des frais de transport, et, enfin, la nécessité d'inscrire un crédit de 2 millions de francs pour les dépenses des exercices clos. Pour faire face à cet accroissement de dépenses, l'Administration locale a dû envisager la création de nouvelles taxes et le remaniement de certaines taxes déjà existantes ; les mesures proposées, ont reçu l'approbation des délégations économiques et financières, ainsi que du Conseil d'administration de la colonie.

Le budget annexe du chemin de fer est en augmentation de 5.119.000 fr. sur celui de 1924, augmentation justifiée, tant pour les recettes que pour les dépenses, par l'intensification du trafic.

Enfin, le budget de l'assistance médicale indigène accuse sur celui de l'exercice précédent une différence en plus de 1.544.831 francs, somme fournie, en ce qui concerne les recettes, par le reliquat des exercices antérieurs. Cette augmentation a permis de doter plus largement certains chapitres de ce budget, et notamment de prévoir l'achat de quantités importantes de vêtements chauds et de couvertures.

Crédit supplémentaire au budget annexe du chemin de fer. — Le Gouverneur général de Madagascar a pris le 8 octobre 1924, en Conseil d'administration, un arrêté portant ouverture d'un crédit supplémentaire de 1 million de francs au budget annexe du chemin de fer pour l'exercice 1924. Cet arrêté a été approuvé par décret du 5 janvier 1925.

L'inscription de ce crédit supplémentaire est motivée, d'une part, par l'augmentation du trafic, et, de l'autre, par la hausse du prix des matières nécessaires à l'exploitation, notamment du combustible et des traverses. Les recettes de l'exploitation pour le premier semestre 1924 font d'ailleurs apparaître un excédent sur les prévisions supérieur au montant de cette dépense supplémentaire.

Les minerais pétrolifères. — Des manifestations bitumineuses sont connues à Madagascar dans des régions très variées. Elles sont localisées à l'Ouest et le plus souvent situées dans les plissements permotrisiasiques, entre la falaise des terrains cristallins du Bongo-Lava à l'est et les collines calcaires ou jurassiques des régions de Bernaraha-Kahako à l'ouest.

Les chistes bitumineux ont été rencontrés dans les régions de Diégo-Suarez, d'Ankaramy, de Maromandia, d'Analava, de Majunga, de Maévatana (où la couche a plus de 10 mètres de puissance). Les sables et les grès sont connus dans les bassins du Ranobé, de Manambao et du Manambolo. Enfin, dans la région de Tuléar existent à la fois des schistes bitumineux et des grès bituminisés, en relation tantôt avec les charbons permiens, tantôt avec les lignites crétacées.

C'est dans les hauts bassins du Manambao et du Ranobé que se trouve le groupe de gisements bitumineux de beaucoup le plus important de l'Ouest malgache. Le cube des sables cimentés par les hydrocarbures solidifiés est considérable. D'après les évaluations actuelles, le tonnage des grès bitumineux varierait entre 45 millions de tonnes et 100 millions de tonnes. Si l'on compte 100 litres d'huiles lourdes à la tonne, cette puissance justifie une exploitation industrielle, malgré le coût élevé des installations et malgré les frais nécessaires pour la construction d'une voie ferrée, d'un port et d'une flotte spéciale.

Réorganisation administrative de l'archipel des Comores. — Le décret du 23 février 1924 a supprimé l'autonomie administrative et financière de l'archipel des Comores, formé des îles de Mayotte, de Mohéli, d'Anjouan, de la Grande-Comore et de leurs dépendances, et qui est devenu une province de la colonie de Madagascar.

Or, l'expérience a révélé que cette mesure n'a pas produit les heureux résultats qu'on en escomptait. L'application des lois et règlements de Madagascar aux îles Comores, habitées par des populations musulmanes, ayant un statut personnel, des mœurs et des coutumes que ne connaît pas la Grande Ile, présente de sérieux inconvénients au point de vue social et économique. Les relations maritimes entre les îles de l'archipel et entre celui-ci et Madagascar qui, en 1914, paraissaient pouvoir devenir fréquentes et régulières, sont restées rares et précaires. La colonisation, qui a pris, depuis quelques années, un vif essor, a besoin d'un outillage économique différent de celui prévu pour Madagascar. Ainsi, il apparaît que l'archipel a une vie propre, et doit être doté d'un chef d'administration ayant les pouvoirs de statuer sans délai sur les besoins d'un milieu très spécial.

L'Administration a donc cru nécessaire, sans revenir au régime antérieur à 1914, de doter l'archipel d'un régime plus large et mieux adapté à sa situation économique et politique, tout en le maintenant sous la haute autorité du Gouverneur général de Madagascar. Sans grever les finances locales de la charge d'un Gouvernement autonome et des frais d'administration qu'entraînerait, l'organisation de services locaux, la nouvelle réglementation autorise le Gouverneur général à déléguer tous les pouvoirs nécessaires à l'administrateur supérieur des Comores, désigné par lui, et organise le Conseil consultatif devant assister ce haut fonctionnaire dans l'exercice de ses fonctions.

Tel est l'objet d'un décret en date du 27 janvier 1925 ; un second décret de même date détermine le mode de représentation de l'archipel des Comores aux délégations économiques et financières de Madagascar.

Réglementation de l'alcool et des produits alcooliques. — En raison du développement dans la colonie de Madagascar et dépendances, pendant ces dernières années, des industries rhumière et sucrière, il a paru désirable, en vue de mettre la réglementation en harmonie avec la situation administrative et économique de la Grande Ile, de réorganiser le système d'impôts indirects de la colonie sur des bases plus solides et élargies qui, tout en donnant certaines facilités au commerce, soient capables d'assurer un excellent rendement fiscal.

Tel est l'objet d'un décret du 18 janvier 1925, relatif à la réglementation de l'alcool et des produits alcooliques à Madagascar. Inspiré de la législation métropolitaine, le texte de ce décret fixe les conditions générales imposées à la fabrication et à la circulation de cette catégorie de produits, laissant au Gouverneur général le soin de prendre en Conseil d'administration les mesures nécessitées par les détails de son application.

COTE DES SOMALIS

Budget pour 1925 et crédits supplémentaires pour 1924. — Le budget de la Côte française des Somalis pour l'exercice 1925, tel qu'il a été arrêté en Conseil d'administration par le Gouvernement de cette colonie, s'élève, tant en recettes qu'en dépenses, à 4.994.700 francs, accusant une diminution de 21.000 fr. sur le budget précédent. En réalité, les recettes et les dépenses ordinaires sont en augmentation de 259.000 fr. Cette augmentation a pour origine la plus-value attendue du nouveau régime fiscal. Le fléchissement insignifiant observé sur l'ensemble du budget provient d'un prélèvement extraordinaire sur la caisse de réserve moins important que celui du précédent exercice.

Le plan de campagne des travaux neufs, grosses réparations, balisage, achèvement de la jetée, n'en comporte pas moins une somme relativement importante de 1.220.000 fr. qui permettra à l'Administration locale de poursuivre l'exécution d'une partie du programme des travaux d'utilité publique entrepris pour le développement du port et de la ville de Djibouti.

Le budget de la Côte française des Somalis pour 1925 a été approuvé par décret du 5 janvier 1925.

Un second décret de même date a approuvé un arrêté du Gouverneur de la colonie, en date du 30 octobre 1924, et portant ouverture de crédits supplémentaires au budget local de l'exercice 1924, pour un montant global de 911.000 francs.

SYRIE

Le règlement du budget de 1923. — La liquidation budgétaire de l'exercice 1923, pour l'ensemble des Etats et territoires placés sous mandat français dans le Levant, accuse un excédent de recettes sur les dépenses de 1.087.624 livres sterling 277, ou 21.752.485 francs, se répartissant comme suit :

Etat du Grand Liban	Liv. st.	117.733
Etat des Alaouites		165.406
Etat d'Alep		322.635
Sandjak d'Alexandrette		71.367
Etat de Damas		110.358
Etat de Djebel Druse		65.127
Fédération des Etats Syriens		234.998

Ces sommes ont été versées aux comptes respectifs des excédents disponibles de chaque Etat intéressé pour servir de dotation au fonds de réserve et parer, le cas échéant, à des obligations d'ordre exceptionnel et imprévu.

Production de la soie. — La production des cocons de vers à soie dans les pays sous mandat français dans le Levant s'est établie ainsi au cours des quatre dernières années :

En 1921, elle a été de 1.100.000 kilogr. En 1922, de 1.900.000 kilogr. En 1923, de 2.206.000 kilogr. et, en 1924, de 3.247.456 kilogr.

La récolte de 1923 se répartissait, par Etat, comme suit : Grand Liban 1.342.000 kilogr. ; Etat des Alaouites 450.000 kilogr. ; Sandjak d'Alexandrette, 414.000 kilogr.

La récolte de 1924 s'est répartie comme ci-après: Grand Liban 2.000.185 kilogr.; Etat des Alaouites 653.000 kilogr. ; Sandjak d'Alexandrette, 594.271.

ÉTABLISSEMENTS FRANÇAIS DE L'INDE

La situation financière. — Au cours de déclarations faites récemment au Conseil général, le Gouverneur des Etablissements français de l'Inde, M. Gerbinis, a montré que le montant des sommes déposées à la Caisse de réserve, qui atteignait 403.083 roupies au 31 décembre 1921, s'élevait à 607.476 roupies l'année suivante et se chiffrait par 614.941 roupies au 31 décembre 1923, comprenant 348.184 roupies de fonds libres, 52.663 roupies de fonds provenant de l'emprunt et affectés à des travaux spéciaux et enfin 214.094 roupies de titres de rentes.

Parlant, ensuite, du budget de 1925, le Gouverneur a précisé que celui-ci sera, tout compte fait, sensiblement égal à 1924 puisqu'il a été arrêté en recettes et en dépenses à 2.786.830 roupies contre 2.870.410 roupies un an auparavant. Aussi peut-on affirmer que la situation financière de la colonie est nette. Mais pour préserver l'avenir de tout mécompte il reste encore à faire quelques efforts en vue de dégager la politique financière qui permettra de substituer des contributions mieux assises à des droits d'un rendement incertain, et de réaliser, dans l'ordre économique, les améliorations et les travaux utiles. En attendant, l'œuvre budgétaire exige de la prudence, une stricte précision dans les évaluations et une grande fermeté dans l'exécution.

INDOCHINE

Taux de la piastre indochinoise. — Le cours de la piastre indochinoise a enregistré, du 11 janvier au 10 février inclus, les variations suivantes :

11 janv... 10.35	18 janv... 10.10	29 janv... 10.15
12 — ... 10.40	19 — ... 10.25	30 — ... 10.20
14 — ... 10.45	21 — ... 10.15	31 — ... 10.25
15 — ... 10.40	22 — ... 10.20	2 févr... 10.30
16 — ... 10.25	24 — ... 10.15	9 — ... 10.35
17 — ... 10.20	28 — ... 10.25	10 — ... 10 40

Crédits supplémentaires. — Par arrêtés pris en commission permanente du Conseil de Gouvernement, le Gouverneur général de l'Indochine a ouvert au budget général de la colonie et au budget annexe du Territoire de Kouang-Tchéou-Wan, pour l'exercice 1924, des crédits supplémentaires auxquels il est fait face par des annulations de crédits sur des chapitres comportant des disponibilités, et a décidé le reversement à la Caisse de réserve du budget général de sommes restant disponibles sur les dépenses extraordinaires.

C'est ainsi qu'un arrêté a été pris à la date du 30 septembre 1924, portant ouverture à divers chapitres du budget général de l'Indochine de crédits supplémentaires s'élevant à la somme de 911.700 piastres, portant annulation, pour une somme égale, de crédits disponibles, et reversant à la caisse de réserve du budget général une somme de 752.280 piastres restant disponible sur les dépenses extraordinaires.

Un autre arrêté a été pris à la date du 30 août 1924, portant ouverture à divers chapitres du budget annexe du Territoire de Kouang-Tchéou-Wan, de crédits supplémentaires s'élevant à la somme de 43.000 piastres, et portant annulation, pour une somme égale, de crédits disponibles.

Ces deux arrêtés ont été approuvés par décret du 31 décembre 1924.

Le privilège de la Banque de l'Indochine. — Un décret du 16 janvier 1925 a prorogé de six mois, à partir du 21 janvier 1925, en Indochine, dans les Etablissements français de l'Océanie, la Nouvelle-Calédonie et dépendances, les Etablissements français dans l'Inde et la Côte française des Somalis, le privilège concédé à la Banque de l'Indochine par décrets des 21 janvier 1875 et suivants, et prorogé successivement en 1920, 1921, 1922, 1923 et 1924.

La situation financière de la Cochinchine. — Dans un discours au Conseil colonial, le Gouverneur par intérim de la Cochinchine a fait ressortir que, dans toute colonie qui poursuit son organisation méthodique, aux efforts déployés dans les différentes branches de l'activité administrative, économique et sociale, correspond une élévation parallèle et progressive des charges budgétaires.

Mais en dehors de ces causes normales qui grèvent chaque année davantage les finances publiques, deux autres facteurs ont influé, dans ces dernières années, sur l'équilibre budgétaire de la Cochinchine. Ce sont en premier lieu la réorganisation administrative et financière de 1911, qui a accru très sensiblement les dépenses de personnel des budgets locaux, et, en second lieu, la guerre, qui a nécessité, par suite de la hausse du coût de la vie, l'augmentation de la solde du personnel.

Or, les seuls revenus sur lesquels la colonie peut compter pour alimenter son budget, sont constitués par les impôts directs et taxes assimilées, dont la progression est relativement lente. Si on compare en effet le rendement de ces impôts et de ces taxes en 1912 et en 1920, on ne constate qu'un accroissement de 656.000 piastres, alors que les dépenses ont accusé, pendant la même période, une augmentation de 2.253.000 piastres.

A ne considérer, en effet, que les revenus propres de la colonie, l'exercice 1919 a produit 7.870.797 piastres ; 1920, 9.093.766 piastres ; 1921, 12.638.824 piastres ; 1922, 12.441.958 piastres ; 1923, 10.899.279 piastres.

Dans le même laps de temps, les dépenses ordinaires de la colonie se sont élevées à 7.709.120 piastres en 1919 ; 9.327.529 piastres en 1920 ; 12.178.059 piastres en 1921 ; 12.781.721 piastres en 1922 et 12.459.854 piastres en 1923.

Les charges de la colonie ont donc, en 1922 et 1923, été nettement supérieures à ses revenus et l'Administration a dû recourir, pour équilibrer les comptes de ces deux exercices, à l'aide du budget général et à celle de la Caisse de réserve.

Le déficit, ainsi comblé, s'est élevé à 1.343.657 piastres en 1922, 1.625.749 piastres en 1923, et il atteindra approximativement 1.996.000 piastres en 1924.

Un emprunt pour le développement du port de Saïgon. — Jusqu'en 1900, dit le *Courrier Saïgonnais*, le mouvement du port de Saïgon atteignait à peine 600 navires représentant environ 800.000 tonnes ; il a été, en 1922, de 775 navires, avec un tonnage de 1.576.287 tonnes. En raison de cette augmentation de trafic, le port actuel devient de plus en plus insuffisant ; il est donc nécessaire de l'agrandir et, en outre, de le pourvoir d'un outillage moderne permettant d'économiser le temps et la main-d'œuvre. A cet effet a été conçu un projet qui s'inspire, dans ses grandes lignes, des travaux qui ont fait de ports fluviaux comme Hambourg et Anvers de grands ports mondiaux.

Il s'agit de la création d'un canal qui, partant du canal de dérivation, évitera la boucle de la rivière de Saïgon et ira rejoindre le Donaï à la hauteur du Sémaphore.

Partant de Cholon, le trafic pourrait donc s'effectuer par l'Arroyo chinois, le canal de dédoublement et le canal futur, pour lequel sans doute, on pourrait utiliser le Rach-Tac-Roi. La rive du Donaï offrirait ensuite, dans le Nha-Bé, une large courbe sur laquelle pourraient être effectués tous les travaux nécessaires à l'aménagement d'un grand port moderne.

Le canal envisagé permettrait de réduire de plus d'une heure la remontée de la rivière, qui pourrait, en outre, avoir lieu à toute heure de la marée. Le nouveau port comprendrait des magasins et entrepôts pour l'emmagasinage et le warrantage des riz, paddys et autres denrées, un parc à charbon avec matériel moderne d'élévateurs et transporteurs mécaniques, un réseau double de voies ferrées, etc...

La réalisation de ce projet s'effectuera par voie d'emprunts. Suivant arrêté en date du 7 octobre 1924 du gouverneur de la Cochinchine, le Conseil d'administration du port de commerce de Saïgon vient d'être autorisé à contracter, à un taux d'intérêt qui n'excédera pas 8 1/4 %, un premier emprunt de 2 millions de piastres, en vue de permettre l'acquisition des terrains nécessaires aux dévelopements ultérieurs du port et de hâter l'exécution des travaux neufs.

OCÉANIE

Finances néo-hébridaises. — Par arrêtés des 27 octobre et 20 novembre 1924, le gouverneur de la Nouvelle-Calédonie et dépendances, haut commissaire de la France dans l'archipel des Nouvelles-Hébrides, a prélevé sur la Caisse de réserve des services nationaux de cet archipel deux sommes de 9.500 fr. et de 40.000 fr., destinées à être versées au profit du budget de l'exercice 1924, et a ouvert des crédits supplémentaires à divers chapitres du même budget.

Ces arrêtés ont été aprouvés par décret du 27 janvier 1925.

Crédits supplémentaires au budget des Etablissements français de l'Océanie pour 1924. — Par arrêté du 26 novembre 1924, le gouverneur des établissements français de l'Océanie a ouvert au budget local, pour l'exercice 1924, des crédits supplémentaires s'élevant ensemble à la somme de 449.462 francs, dont la majeure partie est destinée à reverser à la commune de Papeete la part lui revenant sur certains droits, et à solder des dépenses des exercices clos.

Cette mesure a été approuvée par décret du 27 janvier 1925.

Le budget des Etablissements français de l'Océanie pour 1925. — Le budget local des Etablissements français de l'Océanie pour l'exercice 1925 a été arrêté en Conseil d'administration, en recettes et en dépenses, à la somme de 8.983.410 francs. Ce budget a été approuvé par décret du 31 décembre 1924.

La production des phosphates. — La production des phosphates dans les établissements français de l'Océanie, qui avait subi un ralentissement pendant la guerre par suite de la difficulté des moyens de transports, a atteint 71.000 tonnes en 1922 pour une valeur de 1.191.325 francs. Nous donnons ci-dessous le détail des exportations de 1913 à 1923 :

Années	Tonnes	Années	Tonnes
1913	82.000	1919	31.000
1914	82.000	1920	32.000
1915	71.000	1921	59.000
1916	39.000	1922	71.000
1917	33.000	1923	71.000
1918	32.000		

On peut espérer que l'arrêt de la progression constaté en 1923 n'est que passager.

Le réseau routier de Tahiti. — Le réseau routier de l'île de Tahiti est constitué par une route circulaire empierrée de 154 kilomètres de développement.

Entre Papeete et l'isthme de Taravao par la côte Ouest de l'île, la route est en assez bon état sur un parcours de 60 kilomètres et la circulation y est facile pour les véhicules dont le poids ne dépasse pas 5 tonnes ; les rampes, peu nombreuses, sont de faible déclivité, la largeur de la voie varie de 4 à 8 mètres et des ponts permettent de traverser toutes les rivières.

De Papeete à l'isthme de Taravao par la côte Est de l'île, on peut utiliser 20 kilomètres de route comportant également des ponts sur toutes les rivières jusqu'à celle de Papenoo. De la rivière de Papenoo à Taravao, sur une longueur de 36 kilomètres, la route n'est accessible qu'aux véhicules hippomobiles.

Dans les autres îles des archipels, constituant les Etablissements français de l'Océanie, le réseau routier est à peu près inexistant et la circulation automobile impossible.

Le budget des îles Wallis et Futuna pour 1925. — Un décret du 27 janvier dernier a approuvé le budget du protectorat des îles Wallis et Futuna pour l'exercice 1925, arrêté en recettes et en dépenses à la somme de 89.850 francs.

AMERIQUE

Les ventes immobilières à la Martinique. — Le Conseil général de la Martinique a, dans sa séance en date du 12 juin 1924, adopté une délibération tendant à la modification des tranches servant actuellement de base à la législation du droit de vente immobilière et à l'élévation des tarifs progressifs et proportionnels applicables aux contrats de cette nature. Cette mesure doit avoir pour conséquence de favoriser les petites ventes de 10.000 à 20.000 francs, d'élever la taxe qui frappe les ventes au-dessus de 50.000 fr., et de procurer en outre au budget local une augmentation de recettes d'environ 100.000 fr. par an.

Cette délibération du 12 juin 1924 a été, en ce qui concerne le mode d'assiette et les règles de perception, approuvée par décret du 16 janvier 1925.

Le budget local de Saint-Pierre et Miquelon pour 1925. — Le projet de budget, pour l'exercice 1925, de nos Etablissements de Saint-Pierre et Miquelon, arrêté en recettes à la somme de 10.549.610 francs, et en dépenses, à celle de 10.058.735 francs, a été approuvé par décret du 31 décembre 1924.

Les droits d'importation et d'exportation à la Guyane. — A la demande de la Chambre de Commerce de la Guyane française, l'Administration locale a proposé au Conseil général la modification des dispositions des décrets des 31 mai 1897 et 2 juillet 1921, qui réglementent la question des crédits de droits sur les marchandises importées dans la colonie. Cette mesure a été adoptée par l'Assemblée locale dans sa séance en date du 25 août 1924.

Les modifications apportées par la nouvelle réglementaion sont les suivantes ; extension de la soumission cautionnée à tous les droits indistinctement dus au budget local ou aux budgets communaux ; prorogation de trois à huit jours, comme dans la métropole, du délai accordé aux redevables pour acquitter leurs droits au Trésor, moyennant le paiement au trésorier-payeur d'une remise de 0,30 % versée par les bénéficiaires des soumissions cautionnées ; fixation du taux de la remise à 0,50 % pour les soumissions relatives aux marchandises entreposées fictivement et aux produits du cru acquittant des droits de circulation dans les postes de l'intérieur, pour lesquels le crédit de droits accordé est forcément plus long.

Le rapport du ministre des Colonies fait observer que les facilités sont octroyées aux commerçants guyanais sans qu'il en résulte une charge quelconque pour le budget local ; bien au contraire, ce dernier participe dans la proportion de 25 % dans toutes les remises accordées au trésorier-payeur, conformément, d'ailleurs, au décret du 31 décembre 1913, portant fixation de la solde et accessoires de solde du trésorier-payeur.

La délibération du 25 août 1924 du Conseil général de la Guyane, approuvée le 12 septembre suivant par le gouverneur en conseil privé, a été approuvée par décret du 30 janvier 1925.

Caisse agricole de la Guyane. — D'après un décret du 4 février 1925, les sommes versées à l'Etat par la Banque de la Guyane, en exécution de la loi du 21 mars 1919 portant renouvellement du privilège des Banques de la Martinique, de la Guadeloupe, de la Guyane et de la Réunion, seront attribuées à un établissement de crédit public créé et organisé par arrêté du gouverneur en conseil privé, et dénommé « Caisse agricole de la Guyane ».

Cet établissement pourra être autorisé, par arrêté du gouverneur, à effectuer, en dehors des opérations de crédit foncier telles que achats, échanges, ventes, cessions ou locations de terrains, prêts sur hypothèques de propriétés rurales ou urbaines, sous réserve que ces derniers prêts seront affectés à des buts agricoles, toutes les opérations de crédit agricole à long, moyen et court terme permises en France aux sociétés de crédit mutuel agricole.

En cas de liquidation de la Caisse agricole, l'affectation de l'excédent d'actif pouvant provenir de cette opération sera déterminée par décret.

MARCHÉS COLONIAUX

Produits coloniaux (1)

Cacaos. — Le marché demeure très calme, mais les prix se maitiennent. On a coté aux 50 kilos entrepôt :

Au Havre : Accra et similaires de la Côte occidentale d'Afrique, 200 à 210 fr.; Martinique, 254 à 258 fr. Guadeloupe, 255 à 263 fr. ; Gabon, 252 à 263 fr. ; Côte d'Ivoire, Dahomey, 210 à 225 fr.; Togo, Cameroun, 200 à 220 fr.

A Nantes : Accra, 202 à 206 fr.; Martinique, 252 à 255 fr.; Guadeloupe, 255 à 263 fr.

A Bordeaux : Accra et similaires, fermenté fin, 200 à 205 fr.; Côte d'Ivoire, fermenté, 205 à 210 fr.; Martinique-Guadeloupe, courant, 240 à 245 fr.; d° fermenté, 250 à 255 fr.

Cafés. — Les transactions sont peu actives, la situation encore indécise des changes expliquant la réserve des acheteurs. Le 12 février, on a coté au Havre, les 50 kilos : courant, 474 fr.; mars, 466 fr.; avril, 463 francs. En ce qui regarde les sortes coloniales, on a coté aux 50 kilos entrepôt :

Au Havre : Guadeloupe bonifieur, 665 à 675 fr.; d° habitant, 645 à 655 fr.; Tonkin, 560 à 610 fr.; Nouvelle-Calédonie, 560 à 630 fr.

A Nantes : Martinique et Guadeloupe, bonifleur, 665 à 675 fr.; d° habitant, 645 à 655 fr.; Madagascar, 425 à 525 fr.

A Bordeaux : Guadeloupe bonifleur, 690 à 710 fr.; d° habitant, 680 à 690 fr.

A Marseille : Guadeloupe bonifleur, 680 à 690 fr. ; d° habitant, 660 à 670 fr.; Tonkin, 575 à 625 fr.; Nouvelle-Calédonie, 575 à 645 fr.

Fruits et légumes. — Nous relevons les cours suivants à Alger : oranges, 75 à 80 fr.; mandarines, 90 à 100 fr. le mille; pois, 175 à 200 fr.; tomates, 175 à 200 francs ; pommes de terre, 80 à 90 fr. les 100 kilos ; artichauts, 6 fr. 50 à 7 fr. 50 la douzaine.

Grains et issues. — La loi récemment votée relative au contrôle des stocks de blé n'a pas eu encore de répercussion sur le marché des grains, qui demeure très calme. Cours de Marseille : blés durs Algérie-Tunisie, colons, 155 fr.; blés tendres Algérie colons, 143 à 144 fr. Orges Maroc, livrables, nues caf, 94 à 95 fr.; le tout aux 100 kilos.

La tendance est également calme sur toutes les issues, dont les ventes sont assez peu actives.

Manioc. — Le marché ne présente pas de changement très appréciable. Au Havre, on a coté : Madagascar, cossettes et bouchons, 82 à 85 fr. les 100 kilos ; farine, 105 à 115 fr.; fécule, 155 à 175 fr.

Rhums et tafias. — La consommation est peu importante, et les cours continuent à fléchir. On a coté l'hectolitre logé, base 54°, au Havre : rhum Martinique, 530 à 728 fr.; d° Guadeloupe, 520 fr.; d° Réunion, 535 fr.; d° Madagascar, 510 à 530 fr.; d° Indochine, 495 à 510 fr.; à Marseille : rhum Réunion, 570 à 590 fr.; à Bordeaux : tafia Martinique, 600 à 610 fr.; d° Guadeloupe, 575 à 590 fr. A Paris, les prix du rhum varient de 550 à 750 fr., suivant provenance et qualité.

Riz. — La demande reste assez hésitante, mais les prix sont résistants. Cours de Marseille : Saïgon n° 1, disponible, 123 fr. les 100 kilos ; brisures Saïgon numéros 1 et 2, 120 fr.; Madagascar, crayeux, usiné, 30 % brisures, 123 fr.; Betsiléo pilonné, 45 % brisures, 125 fr.; Tsipala pilonné, 50 % brisures, 120 fr.; Godra pilonné 50 % brisures, 110 fr.; Vary-lava pilonné, 45 % brisures, 145 fr.

Sucres. — Les cours s'inscrivent en reprise sensible. Le sucre blanc indigène n° 3 se traitait à Paris, le 12 février, de 187 à 188 fr. les 100 kilos. Pour les sucres coloniaux, on a coté, à Marseille, Réunion premier jet blanc n° 3, 210 fr.

Vanilles. — Malgré le relèvement des stocks, les prix sont soutenus pour les belles qualités, qui sont recherchées. Cours de Marseille, au kilo : Réunion, Comores, Madagascar, premières, 350 à 375 fr.; tête et queue, 50 % de premières, 340 à 350 fr.; queues seules, 300 à 325 fr.; avariées, mitées, créosotées, 100 à 225 fr. Tahïti, étiquette rose, 325 à 330 fr.; blanche, 320 à 325 fr.; jaune, 315 à 320 fr.; verte, 305 à 310 fr. Vanillons Guadeloupe, 200 à 250 fr.

Vins. — Les affaires sont rares et difficiles, le commerce n'achetant que pour ses besoins immédiats. On a coté à Alger : vins rouges extra, 6 fr. 50 à 7 fr. 50 le degré ; 1er choix, 5 fr. 50 à 6 fr.; 2e choix, 5 fr. à 5 fr. 25 ; 3e choix, 4 fr. 25 à 4 fr. 75 ; vins rosés, 5 fr. à 5 fr. 50 ; vins blancs, 6 fr. 25 à 6 fr. 75.

Caoutchoucs. — La tendance générale est faible, après une hausse passagère provoquée par l'annonce officielle de la fixation à 55 % de la quotité exportable pour Ceylan et la Malaisie britannique, au lieu de 60 % comme il était prévu. A Paris, sur le marché officiel, on a coté, le 12 février, crêpes et feuilles fumées, le kilo net, entrepôt Paris : courant, 14 fr. 50 à 14 fr. 90 ; mars, 14 fr. 60. Cours du Havre : Congo, 9 fr. 50 à 10 fr. 75 ; Madagascar, 5 fr. 25 à 9 fr. 50.

Gommes. — Les demandes restent peu nombreuses, mais les cours se maintiennent. On a coté à Marseille : Arabique Cordofan naturelle, 490 fr. les 100 kilos ; Sénégal bas du fleuve, 465 fr.; copal Congo blanche, 645 fr.; blonde, 595 fr.; brune, 345 fr.

Cotons. — Le marché est plus actif, et malgré une certaine réaction, les cours conservent une bonne partie de l'avance acquise. Le 12 février, on cotait au Havre : courant, 597 fr.; mars, 600 fr.; avril 605 fr. On a coté les 50 kilos à Marseille, pour les sortes coloniales, toujours recherchées : Soudan, Dahomey, Côte d'Ivoire, Togo, 525 à 550 fr.; Indochine, Madagascar, 500 à 525 fr.; Nouvelle-Calédonie, 575 à 600 fr.

Laines. — Les cours s'inscrivent en recul par rapport à ceux du mois précédent. Au Havre, on a coté, le 12 février : février, mars, 1.780 fr.; avril, 1.760 fr. La tendance demeure très ferme pour les provenances coloniales ; à Marseille, on a traité : Tunis suint, 9 fr. à 9 fr. 25 le kilo ; Alger, colons, suint, 10 fr. 50 à 11 fr. ; Casablanca Aboudhia, 11 fr. à 11 fr. 50 ; d° Beldia, 8 fr. 50 à 9 fr.; Soudan, 9 fr. 25 à 9 fr. 30.

Graines oléagineuses. — Marché calme, en raison de la réserve des vendeurs, notamment pour les embarquements éloignés. On a traité à Marseille : arachides coque Rufisque, 159 fr. les 100 kilos ; palmistes base Dahomey, 190 fr.; coprahs base Straits, 248 francs.

Huiles. — La tendance est également très calme. On a coté à Marseille : huiles d'olives Tunisie extra, 690 à 700 fr.; d° première pression, 690 à 700 fr.; d° deuxième pression, 645 à 660 fr. ; Algérie surfine, 580 à 600 fr.; d° fine, 560 à 570 fr. les 100 kilos. Arachides neutres désodorisées, 480 à 485 fr.; d° Rufisque supérieures, 490 à 495 fr.; d° ordinaires, 480 à 485 fr.; à fabrique : arachides, 410 fr.; coprahs, 380 fr.; palmistes, 377 fr. 50 ; palme blanchie, 360 fr.; palme rouge Dahomey, 345 fr. les 100 kilos.

Bois exotiques. — Les affaires sont peu actives, mais les cours sont résistants. Les ébènes bénéficient de bonnes demandes. A Marseille, on a coté : acajou Gabon, 65 à 70 fr. les 100 kilos ; palissandre Madagascar, 40 à 90 fr.; ébène Gabon, 90 à 130 fr.; d° Mada-

(1) Les cours indiqués, nominaux ou réellement traités, relevés dans les circulaires des courtiers de nos grandes places de commerce, n'ont d'autre but que de renseigner nos lecteurs sur la valeur approximative des principaux produits de nos colonies.

gascar, 90 à 125 fr.; okoumé en billes, 40 à 45 fr.; d° en rondins, 38 à 42 fr.

Cuirs et peaux. — Le marché conserve de bonnes dispositions. Au Havre, on a coté : Madagascar secs, 500 à 575 fr. les 50 kilos ; d° salés secs, 330 à 370 fr.

Fibres. — Les transactions sont actives, avec des prix en hausse. On a coté à Marseille : kapok Indochine, 9 fr. 50 à 10 fr. le kilo ; aloès 1er choix, 400 à 450 fr. les 100 kilos ; d° 2e choix, 350 à 400 fr.; sisal 1re qualité, 350 à 400 fr.; d° 2e qualité, 300 à 350 fr. ; paka Madagascar, dâ Soudan, 250 à 300 fr.

Graphites. — La tendance demeure très ferme. A Marseille, le 88/90 % de carbone est recherché en disponible aux environs de 110 fr. les 100 kilos.

Petites Nouvelles commerciales

Les tourteaux d'arachides. — Un avis inséré au *Journal Officiel* du 6 février fait connaître qu'à la suite de pourparlers engagés entre l'Administration de l'agriculture et le commerce des tourteaux, une entente est intervenue, comportant, pendant la période du 4 février au 15 mars 1925, des conditions spéciales pour la livraison des tourteaux d'arachides Rufisque courants et d'arachides Coromandel ordinaires, soit : dans la limite d'un contingent de 6.000 tonnes, 73 fr. pour les premiers, et dans la limite de 3.500 tonnes, 68 fr. pour les seconds, les 100 kilos, nu, départ usines ou magasins de l'expéditeur, les frais accessoires de sac, manutention, mise en gare, chargement sur wagons, devant être facturés au prix maximum de 5 fr. par 100 kilos, brut pour net, pour ces deux catégories de tourteaux.

Ce régime spécial n'est consenti qu'aux agriculteurs, isolés ou groupés en syndicats, les demandes ne devant pas dépasser toutefois 10 tonnes pour chaque agriculteur

Modifications à l'importation ou à l'exportation tunisiennes de certains produits. — Un avis inséré au *Journal officiel* du 25 janvier 1925 signale l'exonération de droits d'exportation pour les produits suivants : conserves d'escargots, figues, amandes, noisettes, prunes et pruneaux, fromages préparés avec du lait de brebis.

Un autre avis de même date mentionne que la Direction générale des finances tunisiennes est autorisée à accorder des dérogations à la prohibition de sortie des orges étrangères importées sous le régime du dépôt, de l'entrepôt, du transit et du transbordement.

Un troisième avis fait connaître la suppression des coefficients de majoration applicables à la charcuterie fabriquée, au lait concentré additionné de sucre, au beurre frais, fondu ou salé, et à l'orge, en grains ou farines.

Enfin, un avis aux importateurs paru au *Journal Officiel* du 8 février signale la prohibition d'exportation du sarrasin (grains et farines), cette prohibition ne s'appliquant pas aux expéditions à destination de la France et de l'Algérie.

Exemption des droits d'entrée en France pour les sucres des Nouvelles-Hébrides. — Le *Journal Officiel* a publié un décret en date du 31 janvier 1925, en vertu duquel les sucres bruts ou raffinés originaires des Nouvelles-Hébrides, provenant des établissements possédés ou exploités par des Français ou par des sociétés civiles ou commerciales françaises bénéficient de l'exemption des droits de douane prévus par le tarif métropolitain pour les sucres des colonies et possessions françaises. Les sucres bruts ou raffinés provenant de ces mêmes établissements sont exempts de tous droits de douane à l'entrée de la Nouvelle-Calédonie. Les quantités de sucre qui pourront être importées en France seront, chaque année, déterminées par décret.

Valeurs Coloniales

Paris, le 19 février 1925.

La période sous revue est caractérisée par un manque total d'affaires, tant à terme qu'au comptant, situation qui a souvent eu une répercussion assez fâcheuse sur la tendance des différents groupes de la cote.

Cependant, il semble que les valeurs coloniales ont été moins affectées que les valeurs métropolitaines. Ce n'est que justice, étant donné la prospérité de la plupart de nos possessions d'outre-mer. D'ailleurs, la statistique que nous publions d'autre part fait ressortir la contribution toujours plus importante de nos colonies dans notre commerce d'importation et d'exportation.

PARQUET

Emprunts des colonies et protectorats. — La plupart des *fonds garantis* ont regagné la plus grande partie du terrain qu'ils avaient abandonné il y a un mois.

Les *fonds non garantis* sont également en reprise intéressante et seuls, le *Tunisien 3 0/0 1902-1907* et le *Maroc 5 0/0 1904* font exception à la règle générale.

Aux valeurs se cotant uniquement au comptant, il convient cependant de remarquer que la tendance est moins régulière, mais, croyons-nous, il faut en rendre responsable l'étroitesse du marché.

Banques. — Ce groupe semble avoir souffert plus que tout autre de l'ambiance. Il est vrai qu'il a supporté la répercussion défavorable de la faiblesse des *établissements métropolitains.*

La *Banque de l'Algérie*, la *Compagnie Algérienne*, le *Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie*, la *Banque de la Martinique*, la *Banque de l'Afrique Occidentale* et le *Crédit Foncier Colonial* ont rétrogradé Signalons, par contre, la bonne tenue de la *Banque de la Réunion*, de la *Banque Industrielle de l'Afrique du Nord* et du *Crédit Algérien.*

Transports. — Les actions des compagnies de *chemins de fer coloniaux* n'offrent que peu d'intérêt et ont fait preuve de nervosité. En effet, tandis que les *chemins algériens* sont soutenus, le *Dakar-Saint-Louis* et les *colonies françaises* très fermes, la Compagnie du *Chemin de fer du Dahomey* et surtout les *Chemins de fer du Yunnan* se présentent faibles.

Les *valeurs de navigation* bénéficient de la meilleure tenue du marché du fret.

Valeurs diverses. — Ce sont encore les valeurs *minières nord-africaines* qui ont retenu l'attention de la clientèle. Cependant, étant donnée la hausse importante dont elles avaient bénéficié, il y a lieu de noter quelques réalisations qui n'en ont pas néanmoins altéré la bonne tenue. *Mokta el Hadid* se distingue même par sa fermeté. Les *valeurs indochinoises*, par contre, ont souffert de l'atonie du reste de la cote, et nous retrouvons les *Eaux et électricité de l'Indochine*, les *Charbonnages du Tonkin* et même les *Distilleries de l'Indochine* quelque peu au-dessous de leurs cours précédents. Parmi les autres valeurs, notons la bonne tenue de la *Sangha Oubangui* et la faiblesse de *Paris-Maroc.* Les *Phosphates de Gafsa* ont encore poursuivi leur recul.

COULISSE

Comme au Parquet, les *valeurs algériennes* ont réactionné, sauf *Sidi Bou Aouane*. Aux *phosphatières*, la tendance est généralement irrégulière : tandis que l'*Algérienne de Produits chimiques* se présente en reprise, les *Phosphates Tunisiens* se sont affaiblis.

Les titres des sociétés coloniales ont été diversement traités : *Kong* très ferme, *Afrique et Congo* lourd.

Signalons, enfin, l'indécision de *Bastos* et l'accentuation du recul de l'*Occidentale de Madagascar.*

L'Administrateur-Gérant : Adrien HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

N° 28

SUPPLÉMENT COLONIAL
DE
L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Paraissant le 3e Vendredi de chaque mois

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY** *Rédacteur en Chef :* **René THÉRY**

Prix du Numéro : UN FRANC

Annexe du N° 1724 (67e volume) | Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) | Vendredi 20 Mars 1925 34e Année

ACTUALITÉ COLONIALE

Le Commerce de la France avec ses Colonies en 1924

Les lecteurs de l'*Economiste Européen* savent que les résultats du commerce extérieur de notre pays en 1924 ont été très satisfaisants : la valeur des échanges a considérablement augmenté, et, pour la première fois depuis longtemps, leur solde net s'est établi en notre faveur. Notre trafic avec nos possessions accuse également une expansion fort heureuse :

Commerce de la France avec ses colonies et l'étranger en 1913, 1923 et 1924 (1)
(Commerce spécial en millions de francs)

	1913	1923	1924
Importations en France :	—	—	—
Des colonies	797	3.085	4.066
De l'étranger	7.625	29.604	36.066
Totales	8.422	32.689	40.132
Exportations de France :			
Vers les colonies	895	4.070	5.300
Vers l'étranger	5.985	26.362	36.154
Totales	6.880	30.432	41.454
Mouvement global :			
Avec les colonies	1.692	7.155	9.366
Avec l'étranger	13.610	55.966	72.220
Total	15.302	63.121	81.586

(1) Chiffres définitifs pour 1913 et 1923, provisoires pour 1924. — Par *commerce avec les colonies*, nous entendons le commerce avec toutes nos possessions, y compris l'Algérie, les pays de protectorat et les pays à mandat (ces derniers, ainsi que le Maroc, figurant en 1913 parmi les pays étrangers).

Il ressort de ce tableau qu'entre 1923 et 1924 les importations françaises en provenance des colonies ont progressé de 981 millions de francs, ou 31,8 %, et les exportations de France à destination des colonies de 1.230 millions, ou 30,2 %. Dans le même laps de temps, les importations françaises en provenance de l'étranger se sont accrues de 21,8 %, les exportations de France à destination de l'étranger de 37,1 %, le total de nos importations de 22,8 % et le total de nos exportations de 36,2 %. Le mouvement global des échanges entre la France et ses colonies a, pendant les mêmes années, augmenté de 2.211 millions, ou 30,9 %, le mouvement global de notre trafic extérieur s'étant enflé de 29,2 %.

Par rapport à 1913, la plus-value enregistrée en 1924 s'établit à 410,2 % pour les importations françaises en provenance des colonies ; 492,2 % pour les exportations de France à destination des colonies ; 373 % pour les importations françaises en provenance de l'étranger ; 504,1 % pour les exportations de France à destination de l'étranger ; 376,5 % pour le total de nos importations ; 502,5 % pour le total de nos exportations ; 453,5 % pour le mouvement global des échanges entre la France et ses colonies ; et 433,2 % pour le mouvement global de notre trafic extérieur.

On voit ainsi que la part de nos colonies a été respectivement, en 1913, 1923 et 1924, de : 9,5 %, 9,4 % et 10,1 % dans nos importations, 13 %, 13,4 % et 12,8 % dans nos exportations, et 11,1 %, 11,3 % et 11,5 % dans l'ensemble de notre commerce extérieur.

Le développement du trafic a été très inégal suivant nos possessions :

Détail des importations coloniales en France par colonie de provenance

	1913 (1)	1923 (1)	1924 (2)
	(Valeurs en millions de fr.)		
Algérie	331	1.226	1.633
Sénégal	65	277	389
Indochine	104	333	322
Tunisie	81	303	298
Madagascar et dépend.	31	151	281
Maroc (3)	»	122	226
Autres possessions (4)	185	673	917
Totaux	797	3.085	4.066

(1) Chiffres définitifs. — (2) Chiffres provisoires. — (3) Les importations du Maroc n'étaient pas comprises en 1913 parmi les importations des possessions françaises : elles étaient montées pour cette année à 20 millions de francs. — (4) Les importations des pays à mandat, comptées sous cette rubrique en 1923 et 1924, figuraient en 1913 parmi les importations des pays étrangers.

Détail des exportations de France sur les colonies par colonie de destination

	1913 (1)	1923 (1)	1924 (2)
	(Valeurs en millions de fr.)		
Algérie	553	2.070	2.504
Maroc (3)	»	486	688
Indochine	86	416	571
Tunisie	100	425	540
Sénégal	35	196	343
Madagascar et dépend.	38	113	174
Autres possessions (4)	83	364	510
Totaux	895	4.070	5.300

(1) Chiffres définitifs. — (2) Chiffres provisoires. — (3) Les exportations sur le Maroc n'étaient pas comprises en 1913 parmi les exportations à destination des colonies françaises : elles étaient montées pour cette année à 79 millions de francs. — (4) Les exportations vers les pays à mandat, comptées sous cette rubrique en 1923 et 1924, figuraient en 1913 parmi les exportations vers les pays étrangers.

Entre 1923 et 1924, nos achats ont progressé de 93,4 % (114 millions de francs) au Maroc, 86,1 % (130 millions) à Madagascar, 40,4 % (112 millions) au Sénégal — les autres colonies du groupe de l'A. O. F. figurant sous la rubrique « autres possessions » —, 36,3 % (244 millions) dans les « autres possessions », et 33,2 % (407 millions) en Algérie ; ils ont, par contre, fléchi de 1,6 % (5 millions) en Tunisie, et de 3,3 % (11 millions) en Indochine.

Par rapport à 1913, l'avance est de 1.030 % pour le Maroc, 806,1 % pour Madagascar, 498,5 % pour le Sénégal, 395,7 % pour les autres possessions », 393,3 % pour l'Algérie, 268 % pour la Tunisie, et 209,6 % pour l'Indochine.

De 1923 à 1924, l'augmentation de nos ventes ressort à 59,7 % (117 millions de francs) au Sénégal, 54 % (61 millions) à Madagascar, 41,5 % (202 millions) au Maroc, 40,1 % (146 millions) dans les « autres possessions », 37,2 % (155 millions) en Indochine, 27,1 % (115 millions) en Tunisie, et 21 % (434 millions) en Algérie.

Sur 1913, le progrès s'établit à 794,3 % pour le Sénégal, 770,8 % pour le Maroc, 564 % pour l'Indochine, 514,5 % pour les « autres possessions », 440 % pour la Tunisie, 357,9 % pour Madagascar, et 352,8 % pour l'Algérie.

Certaines circonstances particulières (hausse de la piastre, rendant plus difficiles nos achats en Indochine, agitation politique en Tunisie, résultats plus ou moins favorables des récoltes locales, impulsion inégale donnée aux grands travaux publics, etc.), expliquent les différences ci-dessus signalées. Compte tenu de ces facteurs locaux, on doit se déclarer satisfait de l'activité du mouvement colonial entre la France et ses possessions en 1924.

Il ne faut pas dissimuler, pourtant, que la baisse du franc, entravant nos importations de l'étranger, a favorisé dans une large mesure nos fournisseurs coloniaux, tandis qu'en encourageant nos ventes dans les pays à devise appréciée elle nous a quelque peu détournés des recherches de nouveaux débouchés vers nos territoires lointains. Il y a incontestablement lieu d'attribuer pour partie à cette influence l'amélioration relative du pourcentage des importations coloniales par rapport à nos importations totales et la légère diminution du pourcentage des exportations vers les colonies par rapport à nos exportations totales.

On s'illusionnerait donc en attribuant exclusivement à une meilleure organisation de notre trafic les progrès que nous avons enregistrés l'an dernier. Pour importants qu'ils soient en valeurs absolues, ils demeurent d'ailleurs très au-dessous de ce qui serait désirable afin de fortifier notre économie nationale et nous affranchir du tribut que nous sommes obligés de payer à des Etats rivaux. Il convient, par conséquent, de poursuivre sans relâche la campagne que nous menons en faveur d'une utilisation plus complète des ressources de notre domaine d'outre-mer.

EDMOND THÉRY.

QUESTIONS DU JOUR

L'Industrialisation de l'Algérie

Nous avons eu déjà l'occasion d'appeler l'attention de nos lecteurs sur le caractère relativement complexe de l'économie algérienne, et nous leur avons montré que, si le travail agricole y occupe naturellement toujours une place prépondérante, l'industrie proprement dite s'y trouve dès maintenant honorablement représentée.

Cette situation, que l'on ne rencontre au même degré dans aucune de nos autres colonies — à l'exception de l'Indochine —, contribue largement à assurer l'équilibre actuel de la possession, et aidera à son essor futur, pour peu qu'elle s'affirme davantage. Il est donc intéressant de rechercher si l'évolution qui y a conduit depuis quelques années se poursuit encore aujourd'hui.

***

Nous appellerons en Algérie *industries agricoles* (1) celles qui apportent aux produits du sol, de l'élevage et de la pêche, une transformation assez complète sans toutefois altérer leur caractère essentiel de denrées alimentaires ou de matières premières. La minoterie, la fabrication des pâtes, la confection des conserves, la distillerie, entrent sans contestation possible dans cette définition ; on en exclut ordinairement la préparation du vin, bien qu'elle nécessite des installations considérables, dont la nature « industrielle » n'est pas niable ; on y englobe la production de l'huile d'olives, qui n'entraîne pas des opérations plus compliquées, mais implique de plus en plus l'emploi de moteurs mécaniques ; enfin, le traitement des déchets d'animaux et le façonnage des bois sont, selon les auteurs, regardés comme « industries agricoles » ou « industries manufacturières ».

Il nous semble rationnel de considérer que ces diverses manifestations de l'activité humaine font toutes partie du même groupe.

Toutes se sont nettement développées dans notre belle possession de l'Afrique du Nord à partir du début du vingtième siècle. En l'absence de statistiques indiquant le détail de leur production, on se rendra compte de leur expansion au cours des trois derniers exercices grâce au tableau suivant, que nous avons extrait des excellents documents publiés par la Direction des Douanes de l'Algérie :

Exportations des principales industries agricoles de l'Algérie en 1922, 1923 et 1924

	Quantités			Valeurs		
	1922	1923	1924	1922	1923	1924(2)
	(Milliers de qtx)			(Millions de fr.)		
Farines de froment	44	53	35	4.8	5.8	3.8
Gruaux et semoules en gruaux	153	126	223	19.6	15.6	27.6
Sem. en pâtes et pâtes alimentaires ..	17	6	14	2.9	1.0	2.2
Légumes salés et conservés	3	4	5	0.5	1.2	1.3
Fruits confits	4	12	33	1.1	2.9	7.9
Conserves de viandes	13	5	0.3	3.8	1.5	0.2
Conserves de poissons	8	6	8	3.0	2.8	3.4
Viandes fraîches, frigorifiées et salées	3	2	3	1.6	1.3	1.6
Poissons secs, sal. ou fum.	22	32	30	3.6	5.7	5.4
Peaux brutes	47	50	41	22.9	29.8	24.4
Pelleteries ouvrées	2	2	3	2.8	3.8	6.2
Laines	70	95	85	25.5	54.3	49.4
Os, sabots et cornes de bétail	5	10	11	0.1	0.3	0.3
Liège en planches	146	137	184	12.8	13.7	18.4
Liège ouvré ..	18	21	23	7.3	9.2	10.0
Huile d'olive..	94	111	130	33.0	47.3	55.2
Essences diverses	0.2	0.5	0.6	3.9	10.7	14.5
Vins (1)	4.777	5.784	6.660	407.2	503.7	579.7
Alcools (2)	20	38	109	8.8	19.6	56.1

(1) Quantités en milliers d'hectolitres, mistelles non comprises. — (2) Quantités en milliers d'hectolitres d'alcool pur.

Il est permis d'estimer que les variations observées dans les quantités exportées sont parallèles aux fluctuations de la fabrication totale de chaque industrie envisagée : les débouchés locaux, tout en augmentant régulièrement, sont en effet assez stables pour que leurs modifications d'une année à l'autre n'infirment pas les conclusions qui se dégagent de l'analyse des mouvements du commerce extérieur.

Ces conclusions sont très encourageantes pour les conserves de légumes et de fruits, le traitement du liège, la fabrication de l'huile d'olive, celle des essences diverses, la préparation du vin et la distillerie. Sans doute, des conditions climatériques favorables ont influé sur certaines de ces productions, et il est à présumer que quelques-unes (celle du vin et des alcools notamment) connaîtront en 1925 des difficultés par suite de l'engorgement du marché mondial : il n'en demeure pas moins acquis que, sous l'action des améliorations des méthodes de traitement et des progrès des installations, les marchandises algériennes se sont considérablement répandues au dehors ; très appréciées du public, elles garderont désormais une clientèle fidèle, pour le plus grand profit de la colonie. La minoterie a subi directement les vicissitudes des récoltes de céréales : la production des farines s'est ressentie des mauvais rendements de la saison 1924, tandis que celle des gruaux, semoules et pâtes, approvisionnée sur la campagne précédente, a pu travailler plus activement ; un réel développement est cependant enregistré au total : il ne manquera pas de s'accentuer lorsque les barrages et canaux projetés par M. Steeg assureront aux cultures de notre possession la régularité qui leur fait en ce

(1) On classe habituellement en trois grandes catégories — agricoles, extractives et manufacturières — les industries d'un pays quelconque. La division, passablement arbitraire, est évidemment trop vague pour éviter toute hésitation dans certains cas limites : elle nous paraît cependant pouvoir être retenue à raison de sa simplicité, et parce qu'elle correspond suffisamment à la réalité pratique, pourvu que des précisions convenables soient fournies à propos de chaque espèce particulière. — (2) Chiffres provisoires.

moment défaut. Ces irrigations, jointes au perfectionnement des procédés d'élevage trop rudimentaires des indigènes, aideront aussi au développement du cheptel en quantité et en qualité : par là seront vivifiées les industries des viandes et déchets d'animaux, actuellement handicapées, malgré tous leurs efforts, par l'insuffisance et la médiocrité des matières premières dont elles disposent.

Déjà intéressante, la situation des industries agricoles algériennes paraît donc comporter de très belles perspectives d'avenir.

***

Des réalisations plus tangibles, encore, ont été obtenues par les *industries extractives*.

On sait que la colonie possède des gisements considérables de phosphates naturels et de minerai de fer, et que son sous-sol contient également en quantité substantielle du minerai de cuivre, de plomb, de zinc, d'antimoine, ainsi que du *Kieselguhr*, ou terre d'infusoires.

La mise en valeur de ces richesses a été poursuivie méthodiquement. La plupart étant exportées on aura une notion précise du développement des exploitations par les chiffres ci-dessous :

Exportations des industries extractives de l'Algérie en 1922, 1923 *et* 1924

	Quantités			Valeurs		
	1922	1923	1924	1922	1923	1924 (1)
	(Milliers de quint).			(Millions de fr.)		
Phosphates naturels.......	5.254	5.514	8.007	31.5	34.2	49.6
Minerai :						
de fer.......	12.949	14.901	17.857	51.8	64.1	76.8
de cuivre....	19	37	33	1.0	1.8	1.6
de plomb....	141	202	199	5.5	16.2	15.9
de zinc......	394	478	512	9.7	23.9	25.6
d'antimoine..	16	14	26	0.2	0.2	0.4
Kieselguhr....	343	500	909	1.5	2.2	4.0

(1) Chiffres provisoires.

Si la majeure partie des expéditions de minerai de cuivre, de plomb et d'antimoine est faite à destination de la Métropole, 62,5 % des phosphates naturels, 70 % du minerai de zinc, 75 % du Kieselguhr et 97 % du minerai de fer sont envoyés à l'étranger, contribuant utilement à l'amélioration de la balance des comptes de la « plus grande France ». Une faible portion seulement de ces matières est consommée sur place par l'industrie locale, d'ailleurs en progrès ainsi que nous le constaterons plus loin.

Le développement de l'extraction au cours des dernières années a été remarquable pour tous les produits autres que le cuivre et le plomb, et il paraît certain que l'économie algérienne ne pourra qu'être considérablement fortifiée par la continuation de la mise en valeur de ce sous-sol. Celle-ci est activement poursuivie par des entreprises sérieuses et puissantes : elle se trouvera largement facilitée par le perfectionnement de l'outillage général de la possession, notamment de son réseau de voies ferrées, et par l'amélioration des liaisons maritimes de la colonie avec le reste du monde ; la réalisation des programmes et projets analysés cidessous par nos collaborateurs Raymond Mulette et Edmond Bouchery lui sera, par conséquent, d'un précieux secours. Deux difficultés, sans doute, la gêneront assez longtemps : la pénurie de combustible minéral et la rareté relative de la main-d'œuvre ; il sera cependant possible de pallier à la première par l'utilisation des forces hydrauliques que procurera la mise à exécution de la « politique de l'eau » préconisée par M. le Gouverneur général Steeg ; quant à la seconde — qu'il convient, au surplus, de ne point exagérer —, elle recevra sa solution par l'accroissement de la population travailleuse qu'amène l'application de mesures démographiques rationnelles et, au besoin, par une immigration judicieusement dirigée et prudemment conduite.

Assurément, l'appui, indirect mais sérieux, qui devra ainsi être donné par les Pouvoirs publics aux industries extractives de l'Algérie — et qui secondera en même temps toutes les branches de sa production — nécessitera un effort financier important et s'échelonnera inévitablement sur une période assez étendue : son intensité sera fonction de la situation budgétaire de la possession ; celle-ci s'est grandement améliorée depuis deux ans, et il semble légitime d'espérer qu'elle deviendra nettement favorable quand on aura réussi à combler le déficit (actuellement de 40 millions de francs par exercice) des chemins de fer.

Cependant, cet essor si désirable et si probable serait fâcheusement compromis si des circonstances particulières venaient troubler et paralyser des exploitations dont la prospérité propre est dès maintenant nécessaire à l'équilibre général de l'économie de l'Algérie. Aucune prévision pessimiste ne paraît pouvoir être formulée en ce qui concerne les minerais métalliques : de vives appréhensions règnent, par contre, dans divers milieux au sujet des phosphates. On redoute, en effet, la concurrence des produits du Maroc, dont la teneur beaucoup plus élevée les fait spécialement rechercher sur le marché, et dont le rendement annuel, passé de 8.000 tonnes en 1921 à 450.000 en 1924, semble devoir augmenter encore très notablement dans les prochains exercices. Il n'est pas douteux qu'une rivalité inconsidérée entre nos trois possessions nord-africaine — la Tunisie reste actuellement de beaucoup le plus gros fournisseur de phosphates, mais se sent aussi menacée par le Maroc — pourrait avoir des conséquences plus que regrettables. Nous considérons heureusement qu'il est facile de l'éviter : les besoins actuels de l'Europe — susceptibles, d'ailleurs, de s'accroître considérablement sous peu, quand la Russie redeviendra capable d'importer les matières essentielles à sa résurrection économique — sont, à l'heure présente, bien supérieurs à l'extraction phosphatière de nos colonies. Si nos exploitants arrivent à s'assurer tous les débouchés qui s'offrent à eux, leurs soucis se trouveront écartés pour un bon nombre d'années : mieux qu'une lutte, toujours stérile, une entente, fructueuse pour eux et le bien général, conduira à ce résultat, tout en sauvegardant les intérêts légitimes de l'agriculture nationale ; une rivalité fâcheuse risquerait, au contraire, de diminuer le rôle de premier plan que notre pays est appelé à tenir pour la livraison de ce produit, et favoriserait la concurrence étrangère (surtout de l'Amérique), prête à intervenir à la première occasion. Avec du bon sens et de la modération, toute crise de ce genre nous sera donc épargnée, et la mise en valeur de tous nos gisements phosphatiers pourra s'accélérer régulièrement.

Nous sommes certains que ces perspectives optimistes se vérifieront, et que le développement des industries extractives de l'Algérie ne cessera pas de s'affirmer. C'est par lui que s'accentuera le plus rapidement et le plus sûrement l'industrialisation de notre possession.

***

L'essor des *industries manufacturières* — forcément entravées par le manque de combustible et de main-d'œuvre qualifiée — sera incontestablement plus lent. On aurait tort, pourtant, de le considérer comme invraisemblable : dès maintenant des progrès notables ont été accomplis, et d'autres suivront certainement à brève échéance.

Parmi les entreprises « transformatrices » travaillant pour l'exportation, nous citerons, en dehors des fabriques de pâtes et de conserves, des

ateliers préparant les peaux et de ceux façonnant le liège, dont il a été question à propos des industries agricoles : des usines chimiques, des ateliers de tabletterie, brosserie et bimbeloterie, des manufactures de cigarettes et d'allumettes, etc.

Il existe aussi des industries dont l'activité est presque exclusivement consacrée à la satisfaction des besoins locaux : les exploitations assurant les services urbains (production de gaz, d'électricité, adduction d'eau, etc.) se sont largement développées ; quelques établissements métallurgiques se sont créés, ainsi que des savonneries ; on trouve des filatures, des métiers tissant le coton et la laine (en vue principalement de la confection des tapis) ; le vêtement, la lingerie et la chaussure occupent un nombre croissant d'ouvriers ; la petite mécanique, la carrosserie, la fabrication d'ouvrages en métaux et en bois connaissent également une prospérité de bon aloi.

On ne peut malheureusement pas donner de statistiques précisant l'augmentation de ces productions variées. L'essor des exportations du premier groupe des industries manufacturières que nous venons d'énumérer permettra, du moins, de juger approximativement de leur expansion actuelle :

Exportations de quelques industries manufacturières de l'Algérie en 1922, 1923 et 1924

	Quantités			Valeurs		
	1922	1923	1924	1922	1923	1924 (1)
	(Milliers de quint.)			(Millions de fr.)		
Tartres et tartrates	13	15	16	2.7	3.6	3.7
Superphosphates	179	183	240	3.9	4.0	5.3
Tablet., brosserie, bimbeloterie	1	1	1	1.3	2.3	2.8
Cigarettes	33	32	39	38.7	40.5	48.3
Allumettes	4	8	8	2.4	4.9	4.6

(1) Chiffres provisoires.

Un autre criterium est fourni par l'examen des importations de certaines matières premières que consomment les usines, charbon, huiles minérales, fer, cuivre, pièces détachées de machines :

Importations de matières premières consommées par l'industrie algérienne en 1922, 1923 et 1924

	Quantités			Valeurs		
	1922	1923	1924	1922	1923	1924 (1)
	(Milliers de quint.)			(Millions de fr.)		
Houille	4.264	5.206	6.310	35.6	66.0	80.1
Huiles minér. (2)	314	469	627	21.6	29.2	40.0
Huiles lourdes	65	84	105	6.9	9.0	10.1
Fer, acier, tôles, etc, etc.	382	547	656	29.3	45.0	53.1
Cuivre	7	10	13	2.9	6.7	8.8
Plomb	9	14	15	1.0	2.2	2.3
Pièces détachées de machines	39	64	70	24.3	37.2	39.9

(1) Chiffres provisoires. — (2) Milliers d'hectolitres.

Le mouvement indiqué par ces chiffres paraît devoir s'amplifier, car de nouvelles installations sont en cours de réalisation, qui fortifieront sensiblement la puissance industrielle de notre possession. C'est ainsi, notamment, que diverses exploitations phosphatières de la région de Constantine ont édifié de remarquables usines chimiques (particulièrement destinées à la fabrication de superphosphates), susceptibles de rivaliser avantageusement avec les plus modernes et les mieux conçues d'Europe et d'Amérique. D'autres industries — telle celle du papier — commencent à naître, dont l'avenir peut être fort intéressant.

L'amélioration générale de l'outillage et la croissance de l'ensemble de l'économie de la colonie contribueront sûrement à la continuation et à l'amélioration de cet essor.

***

On voit par ces notes que dès aujourd'hui l'Algérie a cessé d'être une région purement agricole. Déjà, les produits des industries que nous avons mentionnés dans les tableaux précédents figurent pour 55 % dans le montant total de ses exportations. L'évolution ainsi mise en évidence se poursuivra certainement dans l'avenir.

Elle hâtera la pleine éclosion de l'économie de notre possession en facilitant l'exploitation de la totalité de ses ressources, en allégeant la charge dont ses frais généraux d'administration pèsent sur les exploitations existantes, en diminuant de la sorte les prix de revient de toutes ses marchandises et en rendant plus aisé leur écoulement sur les marchés internationaux.

Une industrialisation plus accentuée encore profitera donc à toutes les branches de l'activité de la colonie sans aucune exception et, par répercussion, secondera les efforts de la Métropole elle-même vers son assainissement et son redressement intégral. Il y a lieu de souhaiter, par conséquent, que les Pouvoirs publics et les initiatives privées persévèrent vaillamment dans l'œuvre si bien commencée : nous savons que tel est le vœu de M. Steeg ; les projets dont il entend réaliser la prompte application à cet effet — et que nos collaborateurs vont maintenant analyser — nous paraissent parfaitement conçus : attendons avec confiance les résultats qui découleront de leur exécution !

René Théry.

Les grands Travaux et la Politique de l'Eau en Algérie

Les Délégations Financières Algériennes, au cours de leur session de juin 1924, ont adopté un programme détaillé de grands travaux à réaliser en cinq années qui comporte une dotation de 430.125.000 francs, répartis ainsi qu'il suit :

Aux travaux du programme de chemins de fer établi en 1907, inachevés au 31 décembre 1920, seront affectés 23 millions en 1925, 16 millions en 1926, 11 millions en 1927 et 4 millions en 1928.

Pour la mise en état des chemins de fer déjà en exploitation, il a été prévu 15 millions pour chacune des années 1925 à 1929 inclusivement.

Une somme de 800.000 francs est destinée à l'étude et à l'exécution des travaux du programme de 1920 (lignes nouvelles, acquisition de terrains urgente).

Pour les routes et les chemins, il sera dépensé 9 millions par an, de 1925 à 1929 inclusivement.

Les travaux hydrauliques recevront des allocations très importantes, se montant à 8.600.000 fr. pour 1925, 18.500.000 francs pour chacune des années 1926, 1927 et 1928, et 18.825.000 francs pour l'année 1929.

En outre, le département de l'Instruction publique obtiendra 12 millions annuellement de 1925 à 1928 et 14.400.000 francs en 1929 ; celui de la Colo-

nisation et de l'Enseignement professionnel disposera de 16.630.000 francs en 1925 et 1926 et 10.580.000 francs en 1927, 1928 et 1929 ; enfin, il est prévu, pour chacune des années envisagées, 6 millions aux Postes, Télégraphes et Téléphones et un million, respectivement, aux Travaux forestiers, à l'Assistance publique et Administration générale et à l'Assistance aux indigènes.

Il paraît inutile d'insister sur l'ampleur de l'effort que poursuit notre grande possession de l'Afrique du Nord. Mais nous devons nous étendre plus particulièrement sur ce qui a trait à la politique de l'eau. C'est le point qui a retenu, à chaque instant, l'attention de M. Steeg, depuis son arrivée au Gouvernement général, et il apparaît, en effet, que c'est celui qui a présentement le plus d'importance pour le développement économique futur de l'Algérie.

La première manifestation de l'effort qui se poursuit en ce sens a été l'inauguration, le 10 novembre, du barrage de l'Oued Fodda, qui permettra d'irriguer une zone de 16.000 hectares, en distribuant 4.000 litres d'eau à la seconde. A l'occasion de cette solennité, M. Steeg a prononcé un discours que nous avons déjà relaté dans nos informations, mais sur lequel nous croyons intéressant de revenir plus longuement, parce qu'il constitue en quelque sorte le programme général de la politique algérienne de l'eau.

Ainsi que l'a fait remarquer le gouverneur général, le problème de l'eau n'est pas, dans l'Algérie colonisée, affaire de quantité, mais de répartition et d'aménagement. La moyenne des pluies est, à Alger, de 766 millimètres, c'est-à-dire égale à celle de la France entière ; à Fort-National, on enregistre 1 mètre 126 millimètres ; à Bougie, 1,036 ; à La Calle, 860. On admet qu'une zone recevant 566 millimètres est propice à des cultures rémunératrices ; or, dans tout le Tell, les chiffres sont généralement supérieurs à cette limite : Lalla-Marnia cote 529, Miliana 787, Dra-el-Mizan 943, Guelma 637 ; sur les Hauts-Plateaux, la moyenne de 500 est souvent atteinte, parfois dépassée ; à Tiaret, il tombe 744 millimètres. Il s'agit donc de canaliser cette eau, ici trop abondante, ailleurs insuffisante, vers les régions où elle fait défaut. La question ne date pas d'hier, du reste, comme l'a indiqué M. Steeg, qui a tracé, à grands traits, un historique des travaux de même nature accomplis dans le pays pendant la civilisation romaine.

« Les ruines éparses sur notre sol nous montrent que nous aurions beaucoup à apprendre à l'école des Romains. Ils avaient introduit, en Afrique, leurs besoins d'hygiène, leurs soins de propreté. Ce qui nous frappe, c'est l'abondance des vestiges des thermes, des aqueducs, des citernes, des canalisations. Pour alimenter en eau la petite Cirta, à l'aise sur le rocher d'où à débordé Constantine, il fallait un aqueduc de 35 kilomètres. Cherchell n'ignore pas que celui qu'elle utilise encore était clos sur toute sa longueur, tandis qu'aujourd'hui il est à découvert, exposé à bien des souillures. L'aqueduc de Carthage mesurait 132 kilomètres. La perfection de l'hydraulique urbaine chez nos devanciers nous humilierait si Rome n'y avait pas travaillé pendant six siècles, alors que nous n'avons pas encore célébré le centenaire de l'occupation française. »

Mais la leçon de Rome n'a pas été perdue et depuis de longues années, déjà, nous avons suivi son exemple. Dans tous le pays, les travaux d'eau du génie militaire ont favorisé notre installation. Pour les travaux hydrauliques proprement dits, la dépense officielle annuelle, de 1889 à 1901, a été voisine de 600.000 francs ; de 1902 à 1920, elle s'est élevée à 1.400.000 francs ; de 1920 à 1923, il a été dépensé chaque année 2.700.000 francs. Enfin, les chiffres que nous avons énumérés au début de cette étude précisent que, de 1924 à 1929, il ne serait pas affecté aux travaux hydrauliques moins de 82 millions 920.000 francs, ce qui est évidemment une somme considérable.

En ce qui concerne l'année en cours, nous croyons opportun de donner le détail de l'affectation de la somme de 8.600.000 francs inscrite au budget, parce qu'elle nous fournira le plan exact des travaux dont la réalisation immédiate permettra, en peu de temps, de se rendre compte du surcroît de production qui résultera pour le pays de la politique hydraulique méthodiques que nous avons adoptée.

Budget des travaux hydrauliques pour 1925

Département d'Oran

	(Francs)
Irrigation de la plaine de Marnia	70.000
Protection de Bel-Abbès contre les inondations (projet réduit)	100.000
Assainissement de la plaine de l'Habra et de la Macta	500.000
Réparations et bétonnage des canaux du Syndicat général de la plaine de l'Habra	200.000
Aménagement des irrigations de la plaine de la Mina	200.000
Dévasement du barrage de l'oued Fergoug	100.000
Aménagement des irrigations de la plaine du Chéliff	1.500.000
Assainissement de la région du lac des Gharabas	200.000
Total	2.870.000

Département d'Alger

Aménagement des irrigations de la plaine du Chéliff	1.700.000
Dessèchement du lac Halboula	400.000
Dessèchement des marais de Boufarik	400.000
Défense du territoire de colonisation de Mékla contre le Sébou	400.000
Total	2.900.000

Département de Constantine

Aménagement des eaux du bassin du Hodna	600.000
Irrigations de Ras-el-Aïon	80.000
Utilisation des eaux du versant nord de l'Aurès : irrigation de la plaine de Chemora	150.000
Protection de Bône contre les inondations	500.000
Aménagement des irrigations de la plaine de Bône par les eaux de la Seybouse et des oueds Namoussa et El-Kebir	500.000
Mise en valeur des Hauts-Plateaux (région de Tébessa)	500.000
Assainissement des territoires de Guellal et utilisation des eaux du lac Melloul	100.000
Protection de Batna contre les inondations	200.000
Barrage du Zandoza ou aménagement des irrigations de la vallée du Saf-Saf	200.000
Total	2.830.000
Total général	8.600.000

Tous les travaux énumérés ci-dessus présentent, à des degrés différents, un caractère d'utilité indiscutable. Toutefois, il est apparu au Gouverneur général de l'Algérie qu'il devait plus particulièrement porter son attention sur ceux destinés à transformer, grâce à l'irrigation, les contrées jusqu'ici peu favorables à la culture, en plaines fertiles. Déjà, nos ingénieurs ont barré les oueds du Tlélat, du Magoun, du Sig, de l'Habra, de la Djidiouia, du Nador et du Hamiz. Le barrage du Tlélat retient 730.000 mètres cubes, celui de l'oued Magoun un million de mètres cubes, celui des Cheurfas, sur le Sig, 18 millions de mètres cubes, celui de Fergoug, sur l'Habra, 30 millions de mè-

tres cubes, celui de Meurad 800.000 mètres cubes. Ainsi, les plaines de Sainte-Barbe-du-Tlélat, de Saint-Denis-du-Sig, de Perrégaux, de la Mitidja ont pu être mises en culture et leur prospérité remarquable nous fournit une garantie de ce que le développement de l'hydraulique peut assurer à l'Algérie dans un avenir prochain.

Le programme que nous avons énuméré plus haut se divise en deux parties : il s'agit en premier lieu, en évacuant les eaux nuisibles, de récupérer pour la culture de vastes plaines assainies. D'autre part, il faut employer les eaux qui restent inutilisées dans les oueds, puiser dans les nappes souterraines, et, aussi, mettre en réserve l'eau tombée pendant les périodes pluvieuses.

Dans ce but, il sera procédé au dessèchement de l'Habra, des lacs Fezzara et Tonga, dans la région de Bône, du marais d'Hippône, de la plaine de Boufarik et de Maison-Blanche ; enfin, dans un avenir plus éloigné, il faudra songer à l'œuvre gigantesque de la Grande Sebkha d'Oran.

Les travaux d'irrigation proprement dits portent sur le Bas-Chéliff, sur le Saf-Saf, sur la Soummam, sur la Seybouse, sur les oueds de l'Aurès et du Hodna, sans compter d'autres travaux de moindre importance.

Ces travaux purement hydrauliques devront être complétés par un programme de conservation et de reconstitution des forêts car, « reboiser, ainsi que l'a observé M. Steeg, c'est, sous une autre forme, aménager de nouveaux bassins, c'est remplir le grand réservoir des nappes souterraines en captant et en conduisant jusqu'à elles les pluies du ciel, c'est encore inviter le nuage à revenir plus fidèlement dans un azur moins implacablement serein... Un reboisement opportun peut rendre un barrage superflu, un barrage en danger d'envasement peut être sauvé par un reboisement bien compris... ; que chacun se convainque bien que planter des arbres, c'est presque creuser des puits c'est mettre de l'eau en réserve dans le sol. Pour le laboureur et le pâtre, c'est emplir l'abreuvoir et la fontaine. »

Un des premiers bienfaits de ces immenses travaux d'irrigation, sera de permettre le développement en Algérie de la culture du coton. Cette possibilité de trouver sur notre sol la précieuse fibre est extrêmement importante pour un pays comme le nôtre dont le change est déprécié. L'Angleterre, qui se trouvait dans la même situation que nous, a développé dans ce but ses cultures cotonnières du Soudan, et l'intérêt primordial qu'elle y attache a été certainement la cause essentielle de la rigueur avec laquelle elle a réprimé dernièrement en Egypte, les troubles nationalistes qui ont suivi le meurtre du Sirdar, sir Lee Stack. Or, les essais tentés jusqu'ici en Algérie ont donné des résultats appréciables puisqu'on a pu obtenir dans le département d'Alger un rendement variant entre 10 et 25 quintaux à l'hectare, bien que cette région ne soit pas spécialisée dans ce genre de culture ; c'est en effet dans les environs d'Orléansville, de Bône et de Philippeville que l'on trouve les plus riches plants. Il est juste d'ajouter, incidemment, que le développement relatif du coton dans ces régions est dû à l'organisation de coopératives qui a permis l'installation d'huileries modernes et d'usines d'égrenage. Mais c'est dans la région de Biskra, dont le climat est comparable à celui de l'Arizona, que le coton semble le mieux réussir.

On ne peut cependant prétendre que l'extension de la culture cotonnière en Algérie, bien qu'elle donne déjà de belles promesses, prendra un développement aussi rapide qu'on le désirerait. D'une part, les conditions physiques ne s'y prêtent pas uniformément ; d'autre part, le cotonnier est épuisant, et les terres algériennes ne sont pas partout sufifsamment riches pour supporter une telle déperdition. Enfin, il faut compter avec les difficultés de la main-d'œuvre nécessaire aux cueillettes successives, laquelle est difficile à recruter et, aussi, fort coûteuse.

On se fera une idée des progrès qui ont déjà été réalisés, néanmoins, en consultant le tableau ci-dessous qui indique la progression des exportations de coton algérien depuis 1913 :

Exportations algérienne de coton sur la France de 1916 à 1924

Années	Quantités	Valeur
—	—	—
	(Quintaux)	(Milliers de fr.)
1916	1.849	413
1917	2.169	950
1918	658	453
1919	1.093	1.274
1920	492	1.750
1921	1.367	670
1922	1.416	701
1923	1.077	1.095
1924	1.944	2.893

C'est encore en faisant appel au remarquable discours du Gouverneur général de l'Algérie, que nous terminerons cette étude par un rapprochement entre les difficultés monétaires dont nous souffrons à l'heure présente et l'aide que nous pouvons retirer de la collaboration de notre grande possession africaine.

« Une bataille difficile et grave dans ses conséquences se poursuit, a déclaré M. Steeg : c'est la bataille du franc. Elle se livre partout dans le monde, aussi bien sous les tropiques, quand nous achetons du café ou du caoutchouc, qu'en Amérique, quand nous y allons chercher, en les payant en dollars, des céréales, de la laine, du *coton*. Que l'Algérie accroisse ou régularise sa production de blé, et c'est la soudure qui s'effectue, sans crise sociale ou monétaire, entre deux récoltes. Dans cette vallée même, d'heureuses initiatives ont développé la culture du coton. Elle vient de doubler. Elle quintuplera, décuplera dès que l'eau féconde, tenue en réserve, se répandra à la saison propice. Chacun de vos succès, dans chaque entreprise nouvelle, sera une nouvelle victoire pour notre franc. En terre irriguée, un hectare de coton donne déjà un rendement brut de 7 à 8.000 francs, un rendement net de 4 à 5.000 francs.

« Bientôt, dans cette région même, la quantité d'eau disponible permettra d'irriguer des dizaines de milliers d'hectares. Que l'exemple soit suivi en d'autres contrées, et ce sont des centaines de millions que, chaque année, vous lancerez à la rescousse dans l'âpre bataille monétaire ».

Raymond MULETTE.

Les Transports maritimes algériens

L'activité de l'Algérie étant essentiellement tournée vers le nord, la question des transports maritimes apparaît pour elle capitale. Malheureusement, les abris naturels sont rares sur le littoral algérien, et comme il n'existait aucun port véritable lors de notre occupation, il nous fallut procéder à de nombreux et importants aménagements. On dut se borner tout d'abord à des installations de

fortune, sauf à Alger, où furent édifiés des ouvrages plus durables. Des études sérieuses avaient été cependant entreprises, et des projets avaient été établis relativement à la construction des ports d'Oran, de Philippeville et de Bône ; mais les fonds manquaient pour de telles réalisations. Un contrat passé en 1868 avec la « Société Générale Algérienne » mit à la disposition de l'Etat, sous forme d'avances, une somme de 87 millions, dont une partie fut consacrée à l'exécution des travaux envisagés : 28 millions furent ainsi dépensés jusqu'en 1873. Puis il y eut un temps d'arrêt, les ressources faisant de nouveau défaut. C'est alors que, dans les localités intéressées, les Chambres de commerce ou les municipalités offrirent à l'Etat les avances nécessaires à la poursuite de l'œuvre. Grâce au produit des droits qu'elles furent autorisées à percevoir sur les navires fréquentant leurs ports, les Chambres de commerce purent participer bientôt directement aux dépenses, et les travaux furent dès lors continués à peu près sans interruption. Ajoutons que, depuis que la loi du 19 décembre 1900 a accordé à l'Algérie l'autonomie financière, les entreprises maritimes ont été toujours dotées de sommes importantes.

Dès 1901, un emprunt de 50 millions de francs fut voté par les Délégations financières, sur lesquels 12 millions devaient être alloués aux travaux maritimes. A la fin de 1909, une somme de 11.636.000 francs avait été dépensée, non compris 9.950.000 fr. de fonds de concours fournis par les Chambres de commerce.

Un second emprunt, reconnu indispensable pour mener à bien un nouveau programme arrêté en 1907, fut autorisé par une loi du 28 février 1908, pour un montant de 175 millions de francs. Dans ce programme, la part réservée aux travaux maritimes était de 16.081.600 francs. Au 31 décembre 1923, les dépenses effectuées pour cette catégorie s'élevaient à 33.504.204 francs, dont 27.355.487 fr. provenant des deux premiers emprunts, 5.673.717 francs du budget ordinaire, et 475.000 francs des excédents du fonds de réserve.

Un programme plus étendu, mis à l'étude avant la guerre, dut être abandonné par la suite, mais un nouveau programme extrêmement vaste fut arrêté par les Assemblées financières en 1920, comportant une dépense de 2.600 millions de francs à réaliser dans une période de seize années, une somme de 201.820.000 francs étant réservée aux travaux maritimes. La dépense totale devait être supportée à concurrence d'un milliard par les ressources du budget ordinaire, le surplus, soit 1.600 millions, devant être demandé à l'emprunt, au fur et à mesure des besoins. L'autorisation nécessaire fut donnée par la loi du 23 juillet 1921. Les dotations pour les travaux maritimes ont atteint 16 millions 300.000 francs de 1921 à 1924, mais les Assemblées financières ont différé leur décision en ce qui concerne la période de 1925 à 1929.

Il a été d'autre part demandé un effort maximum aux Chambres de commerce, et, dans le but de soulager d'autant le budget de la colonie, les péages ont été relevés dans différents ports, et notamment à Alger, à Oran, à Bône, à Bougie. Les perceptions globales réalisées, qui avaient été de 1.696.526 francs en 1913 et de 2.873.861 francs en 1921, ont été ainsi portées à 6.128.007 fr. en 1922 et à 7.987.295 fr. en 1923.

En ce qui concerne les travaux des ports, il se peut, comme la critique en a été faite, que les emplacements n'aient pas toujours été judicieusement choisis, et que les efforts aient été répartis sur un trop grand nombre de points. Il faut reconnaître toutefois que la multiplicité des installations maritimes trouve sa justification dans la nécessité, pour les régions desservies, d'assurer l'écoulement de leurs produits, les voies intérieures de communication étant demeurées pendant longtemps insuffisantes.

Les trois grands ports de la colonie sont actuellement Alger, Oran et Bône. Ce n'est pas dire d'ailleurs que les autres soient dépourvus d'importance, ainsi qu'on peut s'en rendre compte au moyen du tableau suivant, donnant les chiffres du trafic de quelques-uns des ports algériens les plus actifs au cours de l'année dernière :

Mouvement de la navigation et trafic de quelques ports algériens en 1924

	Navires entrés			Navires sortis		
Ports	Nombre	Tonnage (Milliers de tonneaux)	Poids des march. débarquées (Milliers de tonnes)	Nombre	Tonnage (Milliers de tonneaux)	Poids des march. embarquées (Milliers de tonnes)
Alger.....	4.224	7.008	1.318	4.196	6.971	1.381
Oran.....	3.525	4.902	925	3.512	4.900	938
Bône.....	1.780	1.365	194	1.781	1.368	1.470
Philippeville.....	1.285	782	145	1.288	785	167
Mostaganem.....	521	498	67	522	499	182
Bougie....	703	485	47	704	487	184
Arzew....	329	305	66	330	310	77
Beni-Saf..	339	273	8.6	335	272	552
Djidjelli..	478	184	7.4	478	184	23
Nemours.	354	71	0.8	353	71	13
La Calle..	413	62	0.04	415	66	7.7

Grâce à sa situation géographique privilégiée, sur la grande route maritime de Gibraltar à Suez et à la Méditerranée orientale, grâce aussi aux facilités de mouillage et de manutention qu'il offre aux navires de tout tonnage, le port d'Alger, relié en outre par voie ferrée, d'un côté, avec Oran et le Maroc, de l'autre, avec Constantine et la Tunisie, a été depuis longtemps choisi comme point de relâche et de ravitaillement sur les lignes du Levant et de l'Extrême-Orient. Le port, très vaste, avec une nappe d'eau d'environ 115 hectares, est assez bien aménagé, et il est en communication constante avec les autres ports de l'Afrique mineure, ainsi que ceux de la Métropole, des colonies françaises et de l'étranger. La moitié des importations algériennes s'effectuent par Alger, qui exporte également de nombreux produits, et plus spécialement les fruits et les légumes, les vins et les alcools.

Oran, dont le trafic se développe rapidement, expédie surtout les céréales, les vins, les primeurs et le bétail. De nouveaux travaux auront pour effet de doubler la superficie utilisable, actuellement d'environ 25 hectares.

Bône est le débouché d'une région très riche en substances minérales, et la perspective d'un accroissement sérieux des exportations de minerais de fer et de phosphates a nécessité un agrandissement du port, dont la superficie, non compris l'avant-port, était d'environ 80 hectares.

Les autres ports sont secondaires ; quelques-uns ne constituent même que de simples stations, munies d'un débarcadère.

***

Bien que le mouvement de la navigation ne soit pas revenu encore à son activité d'avant-guerre, une amélioration continue s'est manifestée depuis

le retour à l'état de paix, et il en a été de même pour le trafic des marchandises :

Mouvement de la navigation et trafic des marchandises dans les ports algériens en 1913 et pendant les six dernières années.

Années	Tonnage des navires Entrés	Sortis	Poids des marchand. Débarquées	Embarquées
—	—	—	—	—
	(Tonneaux)		(Tonnes)	
1913....	6.401.042	6.680.618	2.822.267	4.552.352
1919....	2.572.718	2.983.298	1.293.849	2.593.793
1920....	3.185.631	3.439.467	1.890.264	2.650.066
1921....	3.633.592	3.916.691	1.618.724	2.942.983
1922....	5.506.248	5.719.240	2.287.791	3.869.198
1923....	5.404.293	6.439.440	2.235.183	4.678.780
1924.....	5.851.698	6.894.031	2.792.737	5.029.101

Le mouvement des relâcheurs a aussi repris progressivement son importance d'avant-guerre, dans l'activité des ports algériens : il est entré en 1924 en relâche pour ravitaillement 1.198 navires jaugeant 2.939.269 tonneaux à Alger, et 883 navires avec 2.107.511 tonneaux à Oran.

Les relations maritimes entre la France et l'Algérie, régularisées par une ordonnance du 11 novembre 1835, ont été soumises à des régimes successifs de privilège et de liberté, jusqu'au moment où la loi du 2 avril 1889 restitua définitivement au pavillon français, en principe et sauf stipulation contraire des traités, le monopole des transports franco-algériens. Depuis l'extinction, survenue en 1913, des traités qui s'opposaient à l'application intégrale de la loi de 1889, les relations maritimes entre la Métropole et sa belle colonie nord-africaine se trouvent être entièrement réservées au pavillon national, une loi du 20 octobre 1919 ayant toutefois étendu ce privilège aux navires tunisiens et à ceux de la zone française du Maroc.

Le tonnage entré en 1924 dans les ports algériens a été : sous pavillon français, de 3.415.036 tonneaux, dont 2.481.844 tonneaux venant de France, 408.328 tonneaux des colonies et protectorats, et 932.864 tonneaux de l'étranger ; et sous les autres pavillons, de 2.436.662 tonneaux, dont 2.245.926 tonneaux venant de l'étranger. Le tonnage sorti a été la même année : sous pavillon français, de 3.845.092 tonneaux, dont 3.168.238 tonneaux à destination de la France, 334.128 tonneaux vers les colonies et protectorats, et 342.726 tonneaux vers l'étranger ; sous les autres pavillons, de 3.048.939 tonneaux, dont 2.765.041 tonneaux vers l'étranger.

Le poids des marchandises débarquées par des navires français a été en 1924 de 1.485.829 tonnes, dont 881.088 tonnes provenant de France, 49.052 des colonies françaises ou protectorats, et 555.689 de l'étranger ; les navires étrangers ont déchargé 1.306.908 tonnes de marchandises, dont 1.270.825 tonnes étaient de provenance étrangère. Le poids des marchandises embarquées pendant la même année dans les ports algériens a été de 2.034.231 tonnes sur des navires français, dont 1.892.435 tonnes à destination de la France, et de 2.994.870 tonnes sur des navires de nationalité étrangère, dont 2.937.387 tonnes expédiées sur des ports étrangers.

Le transport des passagers est également important, puisqu'il se chiffre par plusieurs centaines de milliers de voyageurs, empruntant presque exclusivement les paquebots français, qui assurent, avec rapidité et confort, les services de Marseille et de Port-Vendres à Alger, Oran, Bône et Philippeville.

Si l'on examine en détail, au point de vue des quantités, le mouvement commercial de la colonie en 1924, on trouve, notamment, aux importations, le bétail, les céréales, le sucre, le pétrole, les métaux, la houille, etc., et aux exportations les moutons, les céréales, les fruits, les vins, le crin végétal, l'alfa, les minerais de fer, les phosphates, etc. En particulier, la houille, crue, carbonisée ou agglomérée, représente à elle seule, en poids, près du quart (22 1/2 %) des importations totales, tandis que les minerais de fer fournissent 35 1/2 %, et les phosphates naturels 16 %, soit, ensemble, plus de la moitié du total des exportations.

On voit ainsi l'intérêt considérable que présente, en Algérie, pour les transports maritimes, le développement de l'industrie extractive. Et l'on conçoit que les entreprises de navigation puissent ne pas demeurer insensibles à l'appréhension manifestée par les sociétés minières devant la concurrence croissante des phosphates du Maroc, à laquelle notre Rédacteur en chef fait allusion ci-dessus.

***

Dès à présent, d'ailleurs, un fret abondant est offert, tant à l'aller qu'au retour, aux Compagnies qui assurent les services entre la France et son prolongement nord-africain. Celles-ci sont assez nombreuses : Compagnie Générale Transatlantique, Compagnie de Navigation Mixte, Société Générale des Transports Maritimes à Vapeur, Compagnie Paquet, Société Navale de l'Ouest, Compagnie Havraise Péninsulaire, Compagnie des Chargeurs Réunis, Compagnie des Bateaux à Vapeur du Nord, Delmas frères et Vieljeux, Worms et Cie, Société Algérienne de Navigation pour l'Afrique du Nord. La plupart, en dépit de difficultés incontestables tenant à la situation générale de notre marine marchande et aux conséquences de la guerre, ont fourni un effort méritoire pour répondre de mieux en mieux aux besoins de leur clientèle.

Aidées par le Gouvernement, qui a mis à leur disposition, pour un prix de location très minime, sept superbes unités modernes, celles qui se consacrent plus particulièrement au transport des voyageurs ont réussi à réorganiser leur exploitation dans des conditions vraiment satisfaisantes. La Compagnie Générale Transatlantique, tout spécialement, sous l'impulsion personnelle de son éminent président M. Dal Piaz, a créé des services de tourisme de premier ordre, hautement appréciés de tous leurs usagers, qui contribuent à faire mieux connaître, et par conséquent aimer, des régions jusqu'alors injustement décriées.

Le régime actuellement en vigueur est cependant précaire : les charges croissantes qui grèvent nos entreprises maritimes les empêchent d'aller, par leurs seuls moyens, plus avant dans la voie de l'amélioration des relations que les populations intéressées voudraient voir encore plus nombreuses et rapides. Les conventions conclues avec l'Etat pour les services postaux et de passagers ont dû être dénoncées après l'Armistice parce qu'elles n'étaient plus en harmonie avec la situation économique présente. Depuis, des négociations ont été engagées en vue de leur ajustement, mais les hésitations des Pouvoirs publics et de regrettables changements de conceptions des Ministères successifs ont retardé indéfiniment leur aboutissement.

Il importe que ces tergiversations cessent et qu'une solution intervienne pour soutenir notre pavillon, dans l'intérêt commun de la Mère-patrie et de sa possession : elle ne sera satisfaisante que si elle laisse aux initiatives privées la possibilité de s'exercer de la façon la plus féconde et s'abstient de tout « interventionnisme » excessif.

Pour hâter la prise en considération des vœux

formulés par leurs mandants à ce sujet, les Délégations algériennes viennent de voter une réduction de 2 millions de francs sur les crédits prévus pour les services maritimes postaux. En prenant une telle mesure, elles ont déclaré, tout en affirmant nettement que l'Algérie n'entendait nullement se dérober aux charges dont elle doit prendre légitimement sa part, « qu'elles ne pourraient se prononcer sur l'importance de cette participation qu'autant qu'elles seraient saisies d'un projet de convention donnant satisfaction aux desiderata qu'elles ont si souvent formulés, et à l'élaboration duquel elles auraient été appelées ».

Nous souhaitons vivement que cet appel soit entendu au plus tôt !

Edmond BOUCHERY.

DOCUMENTATION ÉCONOMIQUE

INFORMATIONS GÉNÉRALES

Conseil supérieur des Colonies. — L'irrégularité des communications entre les Comores et Madagascar rend particulièrement difficile l'exécution, dans un délai normal, des formalités prévues, pour les élections au Conseil supérieur des Colonies, par le décret du 28 septembre 1920, réorganisant ce Conseil, formalités qui nécessitent la centralisation à Tananarive des procès-verbaux des différents bureaux de vote.

Il y avait donc intérêt pour l'archipel à confier à des organismes existant sur place le soin d'assurer la vérification et la proclamation des résultats du scrutin. Tel est le but d'un décret du 14 février 1925, qui, modifiant sur ce point les dispositions du décret de 1920, confie à l'administrateur supérieur des Comores des pouvoirs analogues à ceux qui avaient été précédemment attribués à l'administrateur de Saint-Pierre et Miquelon. Cette mesure aura en outre l'avantage d'être en harmonie avec les dispositions du décret du 27 janvier 1925 qui, dans un but de décentralisation, a réorganisé l'administration de l'archipel des Comores.

Lois, décrets et arrêtés. — *13 février : Décret* réglementant l'assiette et la perception de l'impôt sur les allumettes et sur les briquets en Algérie. — *16 et 17 février : Décret* portant ouverture de crédits supplémentaires au budget des îles Wallis et Futuna (exercice 1924). — *19 février : Décret* modifiant le décret du 28 septembre 1920 réorganisant le Conseil supérieur des Colonies. *Décret* relatif aux produits et objets récoltés, préparés ou fabriqués dans la colonie de Madagascar et dépendances et assujettis aux taxes de consommation. *Décret* ouvrant des crédits supplémentaires au budget local du Togo (exercice 1924). *Décret* approuvant les comptes définitifs (xercice 1922) du budget général de l'Afrique occidentale française et des budgets annexes au budget général. *Décret* approuvant les comptes définitifs des budgets locaux de la Guinée et de la Côte d'Ivoire pour l'exercice 1920 et du budget annexe du chemin de fer de Kayes au Niger (exercices 1920 et 1921). — *23 et 24 février : Décret* portant promulgation, à la Martinique, de lois et décrets concernant la pêche. *Décrets* fixant l'assiette et les règles de perception des droits sur les sucres exportés de la Martinique ou qui y sont consommés. — *25 février : Loi* autorisant la perception des droits, produits et revenus applicables au budget spécial de l'Algérie pour l'exercice 1925 (erratum). — *26 février : Décrets* modifiant les décrets du 23 mars 1921 déterminant les attributions du Commissaire de la République au Togo et le décret du 23 mars 1921 déterminant les attributions du Commissaire de la République au Cameroun. *Décret* approuvant l'ouverture de crédits supplémentaires au budget général de l'Indochine et au budget annexe de l'arsenal de Saïgon (exercice 1924). *Décret* approuvant l'ouverture de crédits supplémentaires au budget local et au budget annexe de l'assistance médicale indigène de Madagascar (exercice 1924). — *27 février : Décret* modifiant le décret du 14 janvier 1924 portant fixation des quantités de cacaos originaires des territoires du Togo placés sous mandat français admissibles au bénéfice de la détaxe pendant la période allant du 1er janvier 1924 au 30 juin 1925. — *28 février : Décret* portant création, au Cameroun, d'un budget annexe de la construction du port de Douala et du Chemin de fer du Centre. *Décret* fixant les quantités de poivres indochinois à admettre au bénéfice de la détaxe pendant les années 1925, 1926 et 1927. *Décret* fixant les quantités de café et de cacao originaires de la Côte d'Ivoire admissibles au bénéfice de la détaxe pendant l'année 1925. *Décret* fixant les quantités de cacaos originaires du Dahomey admissibles au bénéfice de la détaxe pendant 1925. *Décret* fixant les quantités de cacaos originaires des territoires du Cameroun placés sous mandat français à admettre au bénéfice de la détaxe pendant l'année 1925. — *7 mars : Décret* approuvant une délibération du Conseil général de la Guyane française relative au droit de timbre proportionnel. *Décret* modifiant la nomenclature fixée par le décret du 29 octobre 1912 des dépenses obligatoires des municipalités des établissements français dans l'Inde. *Décret* approuvant l'ouverture de crédits supplémentaires au budget général de l'Indochine (exercice 1924).

ALGÉRIE

Les récoltes en 1924. — D'après les statistiques publiées par l'*Institut International d'Agriculture de Rome*, voici comment se comparent les superficies cultivées et les productions de l'Algérie en 1924, avec celles de 1923 :

	Superficie		Production	
	1923	1924	1923	1924
	(Milliers d'hectares)		(Milliers de qtx)	
Froment	1.281.2	1.408.4	9.905.0	4.723.2
Seigle	0.4	1.9	4.3	11.0
Orge	1.148.4	1.235.4	10.215.0	4.503.3
Avoine	242.7	264.1	2.794.0	1.157.1
Maïs	6.3	7.1	58.5	60.8
Pommes de terre	18.8	19.0	325.0	460.0
Tabac	20.7	22.5	206.2	111.0

Le tableau précédent fait ressortir, d'une part, le gros efforts réalisés par les agriculteurs algériens, mais, aussi, d'autre part, combien les conditions climatériques ont réduit à néant les perspectives que laissait espérer l'augmentation des emblavements.

Le réseau ferré. — Depuis un an, la longueur des chemins de fer d'intérêt général de l'Algérie s'est accrue de 190 kilomètres, par l'ouverture à l'exploitation des quatre lignes ou sections de lignes nouvelles ci-après :

Lignes	Exploitations	Longueur kilométrique
Tlemcen-Béni-Saf	P.-L.-M.	69
Orléansville-Ténès	d°	57
Mascara-Dombasle	Etat (Oran)	39
Bouira-Aïn-Bessem	Etat (Est alg.)	25

Toutes ces artères sont à voie unique et à écartement de 1 m. 055.

On envisage comme très prochaine l'inauguration des tronçons de Zemmora à Prévost-Paradol (seconde ligne de Relizane à Prévost-Paradol), long de 62 kilomètres, et de Mercier-Lacombe à Aïn-Fekan, ainsi que de Dombasle à Uzès-le-Duc, mesurant ensemble 41 kilomètres, qui parachèveront la ligne de Sidi-bel-Abbès à Uzès-le-Duc via Mascara. Les deux voies, également à écartement de 1 m. 055, seront exploitées par l'Etat (réseau oranais). La mise en service de la section Aïn-Bessem-Aumale (17 kilomètres) suivra peu après (écartement de 1 m. 055, exploitation par l'Etat, est-algérien), ainsi que celle du tronçon à voie métrique Aïn-Béida-La Meskiana (37 kilomètres) de la future ligne Aïn-Béida-Tébessa (Etat, est-algérien). Le tronçon La Meskiana-Tébessa (60 kilomètres) et la ligne à voie normale (qui sera également exploitée par l'Etat, est-algérien) de Constantine à l'Oued Athménia (45 kilomètres) seront probablement achevés en 1926.

TUNISIE

La production du liège en 1924. — La production et l'exportation du liège font de gros progrès en Tunisie. Pendant l'année 1924, il a été expédié à destination de la France, de l'Algérie ou de l'étranger, 80.000 quintaux. Ce chiffre est de beaucoup supérieur à celui de 1923 qui atteignait 27.721 quintaux.

Le principal pays importateur pour 1924 est l'Algérie qui a acheté à la Régence plus de 34.000 quintaux de liège.

Les exportations de peaux et de laines du port de Sfax en 1924. — Le total des exportations des peaux du port de Sfax en 1924 s'est élevé à 5.245 kilos, dont 2.367 de peaux de bœufs, 2.357 de peaux de moutons et agneaux et 521 kilos de peaux de chèvres et chevreaux.

Les deux premières catégories ont été, en majeure partie, expédiées sur l'Algérie et la dernière totalement sur la France.

L'exportation des laines en suint s'est élevée à 115.950 kilos, dont 34.407 kilos pour la France, 43.874 pour l'Algérie et 17.674 pour la Grèce. En outre, 753 kilos de laines lavées ont été expédiés en France.

MAROC

Le budget sur fonds d'emprunt pour 1925. — En 1924, le budget sur fonds d'emprunt avait été fixé à 7.367.000 francs environ, dont 4.637.000 francs provenant de reliquats de crédits à employer.

Pour 1925, le Gouvernement du protectorat ne disposera que d'un million et demi de ressources nouvelles et de 2.486.000 francs provenant de reliquats de crédits non employés, soit au total, un peu moins de 4 millions.

Toutefois, à la suite de demandes antérieures des Chambres consultatives du Nord, tendant à une amélioration des relations téléphoniques entre Casablanca et Kénitra, satisfaction a été donnée par des modifications au budget sur fonds d'emprunt et au budget ordinaire qui permettront la construction, au cours de 1925, de trois nouveaux circuits entre Casablanca et Kénitra.

Le mouvement de l'immigration en 1924. — D'après les statistiques officielles, le nombre des personnes débarquées à Casablanca pendant l'année 1924 s'est élevé à 22.228, non compris 3.396 enfants âgés de moins de 15 ans. En 1923, 23.473 adultes étaient débarqués.

Sur ces 22,228 voyageurs, 3.734 arrivés au Maroc pour la première fois ont été comptés comme immigrants.

Le nombre des voyageurs qui se sont embarqués à Casablanca pendant l'année 1924 est de 21.827, non compris 3.637 enfants âgés de moins de 15 ans, contre 24.178 en 1923.

Sur ces 21.827 voyageurs, 444 ayant quitté le Maroc sans esprit de retour ont été comptés comme émigrants.

Le chiffre des immigrants étant de 3.734 et celui des émigrants de 4.444, la différence 710 doit être considérée comme le nombre de personnes âgées de plus de quinze ans ayant diminué, par le port de Casablanca, la population française du Maroc pendant l'année 1924.

AFRIQUE OCCIDENTALE FRANÇAISE

Les conditions d'exploitation du Thiès-Niger. — L'ouverture au trafic, si impatiemment attendue, du chemin de fer de Thiès à Kayes, prolongeant vers Dakar la section de Kayes au Niger et établissant ainsi une liaison directe entre l'Atlantique et Bamako, a été suivie d'une immense déc ption pour les usagers, qui ont observé en peu de mois que la nouvelle artère ne pouvait que très imparfaitement répondre à leurs besoins, principalement au moment de la traite des arachides. De vives protestations ont été élevées contre cet état de fait, et les services officiels ont été l'objet de sévères critiques.

Dans une note très détaillée qu'il vient d'adresser à l'*Institut Colonial Français*, M. Carde, l'éminent gouverneur général actuel de l'A. O. F., expose de manière lumineuse les motifs des difficultés présentes, les remèdes en cours d'application pour les atténuer au plus tôt, ainsi que les mesures à échéance plus lointaine qui permettront de les surmonter entièrement. Nul plaidoyer ne saurait mieux disculper l'Administration, et l'exposé du programme arrêté par M. Carde est de nature à calmer entièrement les appréhensions des populations intéressées. Une analyse sommaire du document transmis à l'*Institut Colonial Français* édifiera donc pleinement nos lecteurs sur la situation exacte, actuelle et future, du Thiès-Niger.

Les embarras constatés tiennent, d'une part, à des incidents occasionnels (ruptures de ponts provoquées par des inondations d'une violence tout à fait anormale), d'autre part, à ce que le trafic a, dès le début de l'exploitation complète de bout en bout, dépassé largement les prévisions les plus osées.

Un effort énergique a rendu possible très rapidement le rétablissement de la circulation sur des ouvrages provisoires, et les réparations définitives, activement poursuivies, seront achevées dans le courant de cette année.

Il sera plus malaisé de mettre la ligne en état d'effectuer sans retard ni à-coups tous les transports de voyageurs et, surtout, de marchandises auxquels elle devra satisfaire. Une courte expérience suffit, en effet, à prouver : 1° que ses installations fixes, principalement sur la section plus ancienne du Kayes-Niger, n'ont pas été calculées pour un service aussi intensif que celui qu'il convient d'assurer désormais ; 2° que le matériel roulant est notoirement trop faible, en quantité et en qualité ; 3° que le personnel est insuffisant en effectifs et en compétence.

Les moyens dont disposait la colonie parurent appropriés à ses besoins aussi longtemps qu'il s'agit d'exploiter le tronçon isolé de Kayes au Niger ; on pensait qu'un renforcement modéré les compléterait assez quand la jonction avec Thiès serait accomplie : en réalité, une refonte totale de l'organe se trouve être indispensable.

Avec un esprit de décision auquel nous nous plaisons à rendre hommage, M. Carde a immédiatement résolu : 1° d'allonger les voies d'évitement sur le Kayes-Niger et de construire des voies de débord et de croisement supplémentaires ; 2° de procéder à la réfection des postes d'alimentation en eau des machines ; 3° d'agrandir un certain

nombre de gares et d'édifier des hangars pour abriter les produits non évacués avant la saison des pluies ; 4° de renforcer l'outillage des dépôts et de construire de nouveaux ateliers d'entretien ; 5° de compléter l'approvisionnement en pièces de rechange ; 6° de renforcer le parc de matériel en locomotives, voitures et wagons ; 7° de recruter du personnel qualifié pour la direction, les services techniques et l'exploitation ; 8° d'améliorer par diverses rectifications de tracé le profil de la section Kayes-Niger en réduisant à 25 millimètres par mètre les pentes maxima et à 300 mètres le rayon minimum des courbes.

Tous les travaux nécessaires ont été déjà engagés, et les commandes passées à l'industrie métropolitaine. Dès 1925, une amélioration sensible de la situation en découlera, et l'on peut espérer qu'un régime absolument normal sera établi avant trois ou quatre ans.

Il ne faut pas se dissimuler qu'un très gros sacrifice sera imposé de ce chef au Gouvernement général de l'A. O. F., qui devra le supporter sur ses seules ressources budgétaires et sa Caisse de réserve, aucune disponibilité ne subsistant plus sur les fonds des emprunts ayant servi à la construction du chemin de fer. L'état présent des finances de la colonie autorise à considérer que cette surcharge pourra être subie sans inconvénient majeur : le développement d'activité, que l'œuvre à laquelle elle sera consacrée contribuera ultérieurement à créer, compensera plus tard, et au delà, la gêne qui en résultera d'abord pour l'Administration générale.

Le tableau suivant résume le programme à exécuter :

Travaux	Coût global prévu	Dépenses escomptées au 31 déc. 1925	Durée d'exécution
	Francs	Francs	
Voies et bâtiments d'exploitation	6.000.000	4.000.000	2 ans
Dépôts et ateliers	1.700.000	1.300.000	d°
Complément d'approvis. en pièces de rechange	6.500.000	3.500.000	d°
Matériel roulant	15.000.000	7.500.000	d°
Premières rectifications de tracé	4.000.000	1.000.000	d°
Rectifications complémentaires	10.000.000	»	3 ans

Quant au renforcement du personnel, il se traduira par une augmentation annuelle de dépenses d'au moins 2 millions de francs.

Il est certain que la réalisation de ces projets donnera toute satisfaction aux usagers. Déjà, la proportion du matériel immobilisé a été ramenée de 50 %, à moins de 30 %, et une grosse amélioration de l'exploitation est enregistrée.

En remerciant M. Carde des précisions rassurantes qu'il a fournies à l'*Institut Colonial Français* sur cette grave question, nous le félicitons sincèrement de la promptitude avec laquelle il a su prendre les décisions nécessaires pour mettre un terme à une situation dont la prolongation eût été très fâcheuse. Il est réconfortant, au surplus, de voir notre jeune colonie capable d'assumer les frais d'un tel effort à l'aide de ses seules ressources.

Approbation des comptes définitifs. — Un décret du 14 février 1925 a approuvé et arrêté en recettes et en dépenses aux chiffres ci-après les comptes définitifs du budget annexe au budget général de l'Afrique occidentale française et des budgets locaux dont l'énumération suit :

1° Budget annexe de l'exploitation du chemin de fer de Kayes au Niger, exercice 1920, 4.871.161 fr. aux recettes, et 4.077.112 fr. aux dépenses ;

2° Budget annexe de l'exploitation du chemin de fer de Kayes au Niger, exercice 1921, 8.715.782 fr. aux recettes, et 10.042.402 fr. aux dépenses ;

3° Budget local de la Guinée française, exercice 1920, 12.998.216 fr. aux recettes, et 12.314.212 fr. aux dépenses ;

4° Budget local de la Côte d'Ivoire, exercice 1920, 13.666.463 fr. aux recettes, et 12.141.972 fr. aux dépenses.

Les comptes définitifs de 1922. — Le tableau suivant donne les comptes définitifs, pour l'exercice 1922, du budget général de l'Afrique occidentale française et des budgets annexes au budget général :

Exercice 1922	Recettes	Dépenses
	Francs	
Budget général de l'A. O. F.	76.547.628	66.379.367
Budget annexe de l'exploitation du chemin de fer de la Côte d'Ivoire	3.129.540	3.257.237
Budget annexe de l'exploitation du chemin de fer de Conakry au Niger	6.115.790	5.889.948
Budget des fonds des emprunts de 65 et 100 millions	302.742	302.742
Budget annexe de l'exploitation du port de commerce de Dakar	3.347.033	3.344.626
Budget annexe de l'exploitation du chemin de fer de Thiès à Kayes	9.302.334	9.076.250
Budget des fonds des emprunts de 14 et 167 millions	32.472.988	32.472.988
Budget annexe du chemin de fer de Kayes au Niger	5.604.362	7.568.883

Ces comptes, arrêtés définitivement aux chiffres qui précèdent, ont été approuvés par décret du 14 février 1925.

AFRIQUE ÉQUATORIALE FRANÇAISE

Les budgets pour 1925. — Des arrêtés rendus par le Gouverneur général de l'A. E. F. viennent de rendre exécutoires : le budget général de l'Afrique Equatoriale, arrêté provisoirement en recettes et en dépenses à la somme de 21.255.845 fr. 55 ; le budget spécial annexe sur fonds provenant de l'ecprunt de 21 millions arrêté provisoirement en recettes et en dépenses à la somme de 422.260 fr. 76 ; le budget spécial annexe sur fonds provenant de l'emprunt de 171 millions, arrêté provisoirement en recettes et en dépenses à la somme de 25.807.500 fr. ; le budget local du Gabon, arrêté à la somme de 4.510.000 francs ; le budget local du Moyen-Congo, arrêté à la somme de 5.738.000 francs ; le budget local de l'Oubangui-Chari, arrêté à la somme de 4.700.000 francs ; le budget local du Tchad, arrêté à la somme de 5.350.000 francs.

Le mouvement commercial de l'Oubangui-Chari en 1923. — Le mouvement commercial de l'Oubangui-Chari, pendant l'année 1923, est représenté par les chiffres suivants :

	France	Colonies françaises	Totales
Importations		(En francs)	
1er trimestre	40.940	»	142.358
2e —	32.005	»	155.716
3e —	189.299	284	403.470
4e —	172 890	»	539.279
Totaux	435.134	284	1.240.823
Exportations			
1er trimestre	108.353	»	391.068
2e —	70.135	»	343.079
3e —	24.213	»	258.253
4e —	»	»	594.772
Totaux	202.701	»	1 587.172

Ensemble des importations et des exportations

1er trimestre..........	149.293	»	533.426
2e —	102.140	»	498.795
3e —	213.512	284	661.723
4e —	172.890	»	1.134.051
Totaux..........	637.835	284	2.827.995

Dans l'ensemble des importations et des exportation, la part de la France représente 22,55 %, celle des colonies françaises 0,01 %, et celle de l'étranger 77,44 %.

MADAGASCAR

Crédits supplémentaires. — Le Gouverneur général de Madagascar a pris, à la date du 14 novembre 1924, en Conseil d'administration, un arrêté portant ouverture de crédits supplémentaires au budget local et au budget annexe de l'Assistance médicale indigène. Ces crédits supplémentaires s'élèvent respectivement à 825.000 fr. pour le budget local et 330.000 fr. pour le budget de l'Assistance médicale indigène.

L'Administration locale ayant fourni, relativement à ces inscriptions, toutes justifications nécessaires, et les résultats connus de l'exercice 1924 faisant d'autre part ressortir un important excédent de recettes permettant de faire face à ces dépenses nouvelles, la mesure prise par le Gouverneur général a été ratifiée par un décret du 17 février 1925.

La réglementation de l'alcool. — Un décret en date du 18 janvier 1925 a établi sur des bases plus solides et élargies la réglementation de l'alcool et des produits alcooliques dans la colonie de Madagascar et dépendances.

Les nouvelles dispositions contenues dans cet acte demandaient comme corollaire une revision de la réglementation relative aux produits récoltés, préparés ou fabriqués dans la colonie et soumis à la taxe de consommation. Tel est l'objet d'un décret en date du 14 février 1925.

D'autre part, faisant suite au décret du 18 janvier 1925, un second décret du 14 février dernier a modifié le décret du 29 août 1901, qui a institué un contrôle hygiénique sur les boissons alcooliques mises en vente ou en circulation dans la Grande Ile, en donnant au chef du service des contributions indirectes les mêmes pouvoirs de contrôle que ceux qui sont dévolus aux chefs de province par le décret précité de 1901.

Exportation du bétail sur pied de Madagascar dans la colonie de Kenya. — L'agent consulaire de France à Mombasa vient d'informer M. le Gouverneur général de Madagascar et dépendances que le marché de la colonie de Kenya (Afrique orientale anglaise) était susceptible d'importer des bœufs, moutons et chèvres de Madagascar pour la consommation locale.

Le bœuf vaut de 40 à 70 shillings par tête, sans que les acheteurs exigent de poids moyen par animal. On abat une quinzaine de bœufs par jour, soit une moyenne de 5.000 têtes par an.

Il n'y a malheureusement pas à Mombasa de maisons spécialisées dans ce commerce d'exportation ; toutefois, il semble qu'en s'adressant, pour les opérations de crédit, à la National Bank of India ou à la Standard Bank of South Africa à Mombasa, on pourrait obtenir qu'elles veuillent bien s'intéresser à ce commerce.

Les importations se font, du reste, par le port de Mombasa aux conditions suivantes : droits de douane à l'entrée, 20 sh. par bœuf ; 3 sh. par chèvre ou mouton.

Il y a là une source intéressante de trafic pour les éleveurs de la Grande Ile, et comme les vapeurs des *Messageries Maritimes* touchent régulièrement le port de Mombasa, un courant commercial pourrait aisément s'établir entre Majunga et cette colonie anglaise.

INDOCHINE

Taux de la piastre indochinoise. — Le cours de la piastre indochinoise a enregistré, du 11 février au 10 mars inclus, les variations suivantes :

11 févr...	10.40	23 févr....	10.70	5 mars..	11.10
15 — ...	10.55	25 — ...	10.75	6 — ...	11.15
16 — ...	10.60	1 mars..	10.85	7 — ...	11. »
19 — ...	10.50	2 — ...	10.90	8 févr...	10.90
21 — ...	10.60	4 — ...	11. »	9 — ...	10.75

Le budget général pour l'exercice 1925. — Un décret du 5 mars 1925 a approuvé le budget général de l'Indochine pour l'exercice 1925, arrêté, en recettes et en dépenses ordinaires, à la somme de 64.602.810 piastres.

Ouverture de crédits supplémentaires. — Par divers arrêtés pris en commission permanente du Conseil de gouvernement, le Gouverneur général de l'Indochine a ouvert au budget général de la colonie et au budget annexe de l'arsenal de Saïgon, pour l'exercice 1924, des crédits supplémentaires auxquels il sera fait face tant par les ressources générales que par des annulations de crédit inemployés.

Un décret du 23 février 1925 a approuvé ces diversé au budget local de l'Annam à titre d'avance 1924, autorisant l'ouverture au budget général d'un crédit supplémentaire de 300.000 piastres qui sera versé au budget local de l'Annam à titre d'avance sans intérêt remboursable en quatre ans, et deux autres arrêtés de même date, autorisant l'ouverture au budget annexe de l'arsenal de Saïgon de crédits supplémentaires de 30.000 piastres et de 8.000 piastres respectivement.

Un autre décret, du 3 mars 1925, a approuvé un arrêté du 30 décembre 1924, ouvrant au budget général, pour l'exercice 1924, des crédits supplémentaires montant à 3.491.000 piastres, compensés par l'annulation d'une somme égale de crédits inemployés

Autorisation d'avances à la Compagnie française des chemins de fer du Yunnan. — L'accroissement du trafic sur la ligne de Haïphong à Yunnansen, concédée à la Compagnie française du chemin de fer de l'Indochine et du Yunnan, nécessite l'acquisition de matériel roulant complémentaire entraînant une dépense de 10 millions de francs.

En raison de l'urgence de cette fourniture, il a paru expédient au Gouverneur général de l'Indochine de couvrir cette dépense au moyen d'avances qui seraient prélevées en partie sur les ressources propres de la Compagnie, en partie sur les fonds de réserve et de prévoyance du budget général de la colonie. Le remboursement de ces avances sera d'ailleurs assuré au moyen d'un emprunt que contractera ultérieurement la Compagnie dans les conditions prévues aux conventions qui régissent la concession.

Ces dispositions ont fait l'objet d'une convention, passée le 30 janvier 1924, entre le Gouverneur général de l'Indochine et le représentant de la Compagnie concessionnaire, convention modifiée ultérieurement par un avenant en date du 2 mars 1925.

Cette convention ainsi modifiée a été approuvée par un décret du 6 mars 1925.

La situation des routes à la fin de 1924. — D'après le *Courrier d'Haïphong*, le réseau des routes d'Indochine, qui se composait, en 1923, de 9.021 kilomètres de routes coloniales, dont 4.935 km. empierrés et de 19.652 km. de routes locales, dont 6.663 km. empierrés, comprend, à fin 1924, 9.151 kilomètres de routes coloniales, dont 6.909 km.

empierrés. La répartition de ces routes entre les différents pays de l'Indochine est la suivante :

	Routes coloniales En kilomètres		Routes locales En kilomètres	
	Long. totale	Long. empierr.	Long. totale	Long. empierr.
Annam	2.565	1.738	5.038	1.000
Cambodge	1.526	1.022.5	2.995	881
Cochinchine	914	800.5	4.305	3.310
Dalat	189	189	49	21.5
Laos	1.803	384	2.017	170
Tonkin	2.154	1.050	5.577	1.527
Total	9.151	5.184	19.981	6.909.5

En ce qui concerne les routes coloniales, la question se pose de savoir s'il n'y a pas lieu d'en améliorer les caractéristiques, d'élargir les ouvrages d'art et de supprimer les derniers bacs restants. L'avènement de l'auto, dit le *Courrier d'Haïphong*, a en Indochine comme dans le reste du monde, créé le besoin de la route et il faut reconnaître qu'on a remarquablement travaillé. Le temps n'est pas si lointain où le voyage Saïgon-Hanoï par voie de terre demandait un mois et demi. Il se fait aujourd'hui en cinq jours, et la route coloniale n° 1 (route mandarine) va de la frontière de Chine à celle du Siam. Des recensements systématiques ont été effectués en 1923 sur toutes les routes coloniales, et il en ressort que la circulation atteint, sur certains tronçons, une intensité considérable, dont voici quelques exemples :

Route coloniale :

N° 1, à la sortie de Hanoï .... 2.880 voitures par jour, dont .... 88 autos
— province de Gia-dinh .... 1.062 voitures par jour, dont .... 431 autos
N° 6 entre Hanoï et Hadong .... 849 voitures par jour, dont .... 58 autos
N° 13, à Saïgon et Thudaumot .... 415 voitures par jour, dont .... 55 autos

A la circulation de voitures s'ajoute d'ailleurs au Tonkin une circulation importante de pousse-pousse et de piétons sur laquelle les recensements ont également porté.

Le problème de la main-d'œuvre dans la moyenne région du Tonkin. — La moyenne région du Tonkin est certainement une des plus intéressantes de l'Indochine, une de celles qui offrent les plus belles perspectives d'avenir, ne fût-ce que grâce à l'existence de cette longue suite de terrains houillers que jalonne aujourd'hui toute une série d'exploitations depuis Hongay jusqu'à Yen-bay. Si l'on considère que l'on y trouve des gisements métalliques comme ceux de Lang-Hit, Trag-da, Chodien et que les environs de Phan-Mé sont riches en minerais de fer, on se rend compte des réserves qui sont accumulées dans la bande de terrains qui encercle le delta du Fleuve Rouge.

L'exploitation de ces richesses est commencée, mais on est loin encore des résultats que l'on en peut attendre. Il ne faut pas se dissimuler que l'on se heurte à des difficultés sérieuses, dont la moindre n'est pas le recrutement de la main-d'œuvre. Ce pays, après avoir été assez peuplé, est, pour des causes diverses, peu à peu abandonné par ses habitants. La brousse a vite repris ses droits et avec elle les deux implacables ennemis de l'homme : le fauve et la fièvre. Le royaume du tigre s'étend jusqu'en bordure de la plaine, mais pour redoutable que soit ce félin, il l'est moins que le moustique propagateur du paludisme.

La mise en valeur des richesses minières est, pour une bonne part, subordonnée à l'assainissement des régions où elles se trouvent et à l'organisation méthodique de la lutte contre le paludisme. C'est là une œuvre d'intérêt public, dont l'autorité administrative ne peut se désintéresser, d'autant que l'extension des surfaces cultivées en dépend également. Les bords du Fleuve Rouge entre Phu-Tho et Lao-Kay, qui ne sont pas à cent mètres d'altitude, se peupleront vite le jour où l'Annamite ne redoutera plus de s'y installer. Il en sera de même des centres miniers, lorsqu'ils seront assainis et que le défrichement aura permis aux coolies d'aménager des rizières près de leurs villages. Pour arriver à un résultat, une collaboration entre l'assistance médicale, le service forestier et les exploitants des mines paraît indispensable afin d'assainir le pays.

OCÉANIE

Charbonnages de Moindou. — Sur l'invitation de la Société des Hauts Fourneaux, quelques personnalités nouméennes, dont le gouverneur de la colonie et la presque totalité des membres du Conseil général, ont visité les charbonnages de Moindou.

Ces charbonnages produisent actuellement 500 tonnes par mois, mais lorsqu'ils seront en pleine exploitation, c'est 5.000 tonnes mensuelles qu'on en attend. Pour le moment, la Société consomme les quantités extraites dans son usine de la pointe Doniambo.

Si l'on songe que la Nouvelle-Calédonie achète à l'Australie pour 8 millions de charbon et de coke environ par an, l'exploitation du bassin houiller de Moindou se développant, c'est autant de millions qui resteront dans le pays et serviront à contribuer à son développement économique.

AMÉRIQUE

Les droits sur les sucres de la Martinique. — Dans sa première session ordinaire de 1924, le Conseil général de la Martinique a délibéré sur l'établissement de droits *ad valorem* sur les sucres fabriqués dans la colonie, frappant aussi bien les produits exportés que ceux consommés sur place, et revêtant ainsi le caractère d'impôt foncier, pour remplacer les droits spécifiques douaniers que supportaient les sucres exportés, et dont la suppression a été demandée par une délibération votée par l'Assemblée locale.

Un rapport du ministre des Colonies fait observer que le tarif de cette taxe *ad valorem* sur les sucres pourra être porté ou ramené dans des délais très brefs à des taux en rapport avec les valeurs de réalisation de ce produit, et que l'impôt présentera ainsi un caractère plus équitable et sera plus facilement accepté par le contribuable. Le rapport signale en outre que la nouvelle taxation, demandée au reste par les organismes intéressés, Chambre de commerce, Chambre d'agriculture, Syndicat des manipulateurs de la canne, Syndicat des rhumeries agricoles, ne saurait manquer d'apporter au budget local un sérieux complément de ressources, rendu nécessaire par le relèvement des traitements, l'élévation du prix des matières premières, ainsi que l'établissement de rouages nouveaux et de mesures indispensables à la vie économique du pays et à l'hygiène.

Dans ces conditions, un décret du 20 février 1925 a approuvé, sous certaines réserves, la délibération du Conseil général de la Martinique en date du 11 juin 1924, fixant l'assiette et les règles de perception des droits sur les sucres exportés de la colonie ou qui y sont consommés.

D'autre part, le droit de sortie, établi par le décret du 12 mars 1921, sur les sucres exportés de la Martinique, et dont la suppression avait reçu l'adhésion du Gouverneur en Conseil privé, dans sa séance du 25 juillet 1924, a été supprimé par un décret du 10 mars 1925.

MARCHÉS COLONIAUX

Produits coloniaux (1)

Cacaos. — L'inactivité des affaires a nui à la bonne tenue des cours. On a coté aux 50 kilos entrepôt :

Au Havre : Accra et similaires de la Côte occidentale d'Afrique, 200 à 210 fr.; Martinique, 254 à 260 fr.; Guadeloupe, 255 à 262 fr.; Gabon, 255 à 265 fr.; Côte d'Ivoire, Dahomey, 215 à 225 fr.; Togo, Cameroun, 200 à 217 fr.

A Nantes : Accra, 200 à 210 fr.; Martinique, 250 à 258 fr.; Guadeloupe, 255 à 262 fr.

A Bordeaux : Martinique, Guadeloupe, courant, 240 à 245 fr.; Côte d'Ivoire, fermenté, 205 à 210 fr.; Cameroun, courant, 195 à 198 fr.; supérieur, 198 à 202 fr.; fermenté, 210 à 212 fr.

A Marseille, avec privilège colonial : Guadeloupe, Martinique, Gabon, 250 à 260 fr.; Madagascar, Réunion, Comores, Nouvelle-Calédonie, 240 à 250 fr.; demi-droits : Côte d'Ivoire, 215 à 225 fr.; Congo, Dahomey, Togo, Cameroun, 205 à 215 fr.; Nouvelles-Hébrides, 175 à 185 fr.

Cafés. — Les acheteurs demeurent très réservés, et les cours se maintiennent difficilement. Le 12 mars, on a coté au Havre, les 50 kilos : mars, avril, 478 fr. 50; mai, 464 fr. 50. En ce qui concerne les sortes coloniales, on a coté aux 50 kilos entrepôt :

Au Havre : Guadeloupe bonifleur, 655 à 665 fr.; d° habitant, 635 à 645 fr.; Tonkin, 580 à 630 fr.; Nouvelle-Calédonie, 550 à 620 fr.

A Nantes : Martinique et Guadeloupe bonifleur, 660 francs ; d° habitant, 640 fr.; Madagascar, 440 à 540 fr.

A Bordeaux: Martinique et Guadeloupe bonifleur, 660 à 680 fr.; d° habitant, 635 à 650 fr.; Nouvelle-Calédonie, 615 à 635 fr.

A Marseille : Guadeloupe bonifleur, 650 à 675 fr.; d° habitant, 635 à 660 fr.; Tonkin, 500 à 575 fr.; Madagascar, 400 à 550 fr.; Nouvelle-Calédonie, 565 à 615 fr.

Fruits et légumes. — Nous relevons les cours suivants à Alger : carottes, 30 à 50 fr.; navets, 20 à 30 fr.; oignons secs, 125 à 175 fr.; courges, topinambours, 50 à 70 fr.; petits pois sucrés, 150 à 165 fr.; d° nains, 100 à 120 fr.; d° gourmands, 150 à 175 fr.; fèves fraîches, 140 à 160 fr.; pommes de terre rouges vieilles, 75 à 85 fr.; d° rouges nouvelles, 80 à 110 fr.; d° Hollande et Flouque nouvelles, 50 à 85 fr.; tomates, 250 à 400 francs ; le tout aux 100 kilos. Artichauts violets, 3,50 à 7 fr. 50 ; choux-fleurs, 3 à 8 fr.; choux blancs, 4 à 6 fr.; choux frisés, 6 à 8 fr.; salades, 2 à 3 fr.; céléris blancs, 10 à 15 fr.; fenouils, 1 à 2 fr.; le tout à la douzaine. Mandarines, 10 à 25 fr. le cent ; oranges, 8 à 25 fr.; citrons, 2 à 4 fr.

Grains et issues. — Les affaires sont toujours restreintes, et il y a peu de variations dans les prix demandés. Cours de Marseille : blés durs Algérie-Tunisie, colons, 158 fr.; blés tendres Algérie, colons, 147 francs. Orges Maroc, nues, caf, 95 à 96 fr.; le tout aux 100 kilos.

Manioc. — Le marché demeure calme, mais les prix n'enregistrent pas de changement très appréciable. A Marseille, on a coté : cossettes et bouchons, 85 à 87 fr. les 100 kilos ; farine, 80 à 150 fr.; fécule, 80 à 160 fr., suivant blancheur et finesse.

Rhums et tafias. — La rareté des demandes détermine un nouveau fléchissement des cours. On a coté l'hectolitre, logé, base 54°, au Havre : rhum Martinique, 468 à 675 fr.; d° Guadeloupe, 485 fr.; d° Réunion, 520 fr.; d° Madagascar, 420 à 445 fr.; d° Indochine, 410 à 425 fr.; à Bordeaux : tafia Martinique, 590 à 620 fr.; d° Guadeloupe, 540 à 565 fr. A Paris, les prix du rhum varient de 500 à 675 fr.

Riz. — Les affaires sont assez actives, et le marché conserve une bonne orientation. Cours de Marseille : Saïgon n° 1, disponible, 130 fr. les 100 kilos ; brisures Saïgon, n°s 1 et 2, 120 fr.; Madagascar, crayeux, usiné, 30 % brisures, livrable 125 fr.; Tsipala, pilonné, 50 % brisures, 120 fr.; Godra, pilonné, 50 % brisures, 110 fr.; Betsiléo, pilonné, 45 % brisures, 130 fr.

Sucres. — La tendance générale est ferme, et les prix s'inscrivent en hausse. Le sucre blanc indigène n° 3 se traitait à Paris, le 12 mars, de 217 à 218 fr. les 100 kilos. Pour les sucres coloniaux, on a coté, à Marseille : Réunion 1er jet, blanc, n° 3, 180 à 185 fr. les 100 kilos ; Guadeloupe 2e jet, Madagascar blanc, 165 à 180 fr.; Madagascar roux, 160 à 170 fr.

Vanilles. — Les offres se font plus conciliantes en raison de la réserve des acheteurs. Cours de Marseille, au kilo : Réunion, Comores, Madagascar, premières, 340 à 360 fr.; tête et queue, 50 % de premières, 320 à 340 fr.; queues seules, 275 à 310 fr.; avariées, mitées, créosotées, 100 à 200 fr. Tahïti, étiquette rose, 310 à 325 fr.; blanche, 300 à 310 fr.; jaune, 290 à 300 fr.; verte, 275 à 290 fr. Vanillons Guadeloupe, 175 à 225 fr.

Vins. — Les cours se montrent résistants, bien que les demandes soient toujours des plus modérées. On a coté à Alger : vins rouges extra, 6,25 à 7 fr. le degré ; 1er choix, 5,25 à 5 fr. 75 ; 2e et 3e choix, 4,25 à 5 fr.; vins rosés, 4,75 à 5 fr. 50 ; vins blancs, 5,75 à 6 fr. 50.

Caoutchoucs. — D'importants achats ont contribué au raffermissement de la tendance générale. A Paris, sur le marché officiel, on a coté, le 12 mars, crêpes et feuilles fumées, le kilo net, entrepôt Paris : courant, 17,05 à 17 fr. 30 ; avril, 17 à 17 fr. 40 ; mai, 17,20 à 17 fr. 40. Cours de Marseille : Congo noir, 10 fr. à 10 fr. 50 le kilo ; Conakry rouge, 10,50 à 11 fr.; Madagascar, 4,25 à 8 fr.

Gommes. — Les transactions sont toujours clairsemées, mais les prix se maintiennent, surtout en disponible. On a coté à Marseille : Arabique Cordofan naturelle, 510 fr. les 100 kilos ; Sénégal bas du fleuve, 485 fr.; copal Congo blanche, 645 fr.; blonde, 595 fr.; brune, 345 fr.

Cotons. — Les demandes, un moment ralenties sur l'annonce de bonnes récoltes, sont de nouveau plus actives, et la tendance est ferme. Le 12 mars, on cotait au Havre : courant, 649 fr.; avril, 653 fr.; mai, 659 fr. Les sortes coloniales sont toujours recherchées ; on a coté les 50 kilos, à Marseille : Indochine, Madagascar, 525 à 550 fr.; Soudan, Dahomey, Côte d'Ivoire, Togo, 550 à 575 fr.; Nouvelle-Calédonie, 650 à 700 fr.

Laines. — Marché plus calme, avec un certain recul dès cours. Au Havre, on a coté, le 12 mars : courant, 1.575 fr.; avril, 1.555 fr.; mai, 1.545 fr. Pour les provenances coloniales, on a traité à Marseille : Tunis suint, 8 à 8 fr. 50 le kilo ; Alger, colons, suint, 8 à 8 fr. 50 ; Casablanca Aboudhia, 9 à 9 fr. 50 ; d° Beldia, 7 à 7 fr. 55 ; Soudan, 8,50 à 9 fr.

Graines oléagineuses. — Après une période de calme, avec tendance faible, le marché termine en reprise. On a traité à Marseille : arachides coque Rufisque, 168 fr. les 100 kilos ; palmistes base Dahomey, 197 fr. 50 ; coprahs base Straits, 258 fr.

Huiles. — Les affaires sont restreintes, mais les prix demeurent soutenus. On a coté à Marseille : huiles d'olive Tunisie extra, 700 à 710 fr.; d° première pression, 700 à 710 fr.; d° deuxième pression, 655 à 670 fr.; Algérie surfine, 585 à 610 fr.; d° fine, 565 à

(1) Les cours indiqués, nominaux ou réellement traités, relevés dans les circulaires des courtiers de nos grandes places de commerce, n'ont d'autre but que de renseigner nos lecteurs sur la valeur approximative des principaux produits de nos colonies.

575 fr. les 100 kilos. Arachides neutres désodorisées, 485 à 495 fr.; d° Rufisque supérieures, 495 à 505 fr.; d° ordinaires, 490 à 495 fr.; à fabrique : arachides, 435 fr.; coprahs, 395 fr.; palmistes, 392 fr. 50 ; palme blanchie, 370 fr.; palme rouge Dahomey, 350 fr. les 100 kilos.

Bois exotiques. — Le marché est peu actif, sauf pour les ébènes, dont les cours sont fermes, sous l'influence d'un courant suivi de demandes. A Marseille, on a coté : acajou Gabon, 65 à 70 fr. les 100 kilos ; palissandre Madagascar, 40 à 90 fr.; ébène Gabon, 110 à 140 fr.; d° Madagascar, 95 à 125 fr.; okoumé en billes, 40 à 45 fr.; d° en rondins, 37 à 40 fr.

Cuirs et peaux. — Le calme des transactions rend la tendance plus hésitante. Au Havre, on a coté : Madagascar secs, 500 à 575 fr. les 50 kilos ; d° salés secs, 330 à 370 fr.

Fibres. — On note un bon courant de demandes, surtout en disponible, et les prix sont orientés vers la hausse. On a coté à Marseille : kapok Indochine, 9,50 à 10 fr. le kilo ; aloès 1er choix, 400 à 450 fr. les 100 kilos ; d° 2e choix, 350 à 400 fr.; sisal 1re qualité, 350 à 400 fr.; d° 2e qualité, 300 à 350 fr.; paka Madagascar, dâ Soudan, 250 à 300 fr.

Graphites. — L'insuffisance des arrivages contribue à la fermeté des cours. A Marseille, on traite le 88/90 pour cent de carbone autour de 110 fr. les 100 kilos.

Petites Nouvelles commerciales

Admission en franchise de tapis tunisiens et de tapis marocains. — Un décret du 12 janvier 1925 a fixé à 15.000 mètres carrés, représentant 37.500 kgs environ, la quantité de tapis estampillés par Administration du protectorat tunisien, originaires et importés directement de Tunisie, qui pourra être admise en France et en Algérie, en franchise, pendant la période comprise entre le 1er janvier et le 31 décembre 1925.

Un autre décret en date du 17 janvier a fixé à 30.000 mètres carrés, représentant environ 81.900 kgs, la quantité de tapis estampillés par l'Etat chérifien, originaires et importés directement de la zone française du Maroc, qui pourra être admise en franchise en France et en Algérie pendant l'année 1925.

La défense des rhums coloniaux. — La séance plénière du Groupe de défense des rhums coloniaux de l'*Institut Colonial Français* vient d'avoir lieu sous la présidence de M. Louis Proust, député, membre du Conseil supérieur des Colonies, entouré de MM. les députés Auguste Brunet, Alcide Delmont, E. Lautier et d'un grand nombre d'acheteurs, d'importateurs du Havre, de Bordeaux, de Nantes, de Marseille, et de nombreux commissionnaires courtiers et de producteurs de rhum de nos colonies.

L'admission en France au bénéfice de la détaxe de produits de la Côte d'Ivoire, du Dahomey et du Cameroun. — Les quantités de cacao et de café originaires de la Côte d'Ivoire qui pourront être admises en France pendant l'année 1925 au bénéfice des détaxes instituées par les décrets des 25 août 1900 et 16 novembre 1901 ont été fixées, par décret du 20 février dernier, à 7.000 tonnes pour le cacao et à 500 tonnes pour le café.

Un second décret du 20 février dernier a fixé à 60 tonnes la quantité de cacao en fèves et pellicules originaire du Dahomey qui pourra être admise en France au bénéfice de la détaxe de moitié des droits du tarif métropolitain prévu par le décret du 17 août 1907.

Enfin, un troisième décret du 20 février a fixé à 4.500 tonnes les quantités de cacaos originaires des territoires du Cameroun placés sous mandat français, qui pourront être admises en France, pendant l'année 1925, dans les conditions prévues par le décret du 20 mai 1922.

Valeurs Coloniales

Paris, le 19 mars 1925.

Le calme qui prédominait sur notre marché vient de faire place, au cours des dernières séances, à une irrégularité à peu près générale. Cette orientation est, en grande partie, la conséquence des avis sensiblement moins bons qui nous parviennent des places étrangères, et, aussi, il faut bien le constater, d'une inactivité indéniable.

Les difficultés que laisse prévoir le récent exposé du rapporteur de la Commission sénatoriale des Finances, en ce qui concerne le vote définitif du budget, ne doivent pas être non plus négligées. Cependant, on se plait à espérer que des tractations qui ne peuvent manquer de se produire entre les Chambres en découlera un budget parfaitement équilibré, qui sauvegardera et le développement des affaires et l'amélioration graduelle de notre devise.

PARQUET

Emprunts des colonies et protectorats. — Les *fonds garantis* ont eu à souffrir de l'absence d'ordres.

Il est vrai que les *emprunts non garantis* ne sont pas mieux partagés, à l'exception cependant du *Maroc 5 0/0 1910*, qui accentue son avance antérieure.

Les emprunts se négociant exclusivement au comptant paraissent au contraire plus résistants et on note les progrès de la *Guadeloupe 3 1/2 1901*, de la *Martinique 3 1/2 0/0 1911* et, surtout, de la *Réunion 4 0/0 1907*.

Banques. — La même hésitation prédomine sur ce groupe. Elle peut s'expliquer certes par la raréfaction des transactions, mais elle n'en constitue pas moins une anomalie, étant données les belles perspectives qui s'annoncent pour toutes nos colonies dans le domaine commercial.

Toujours est-il que la majorité des actions sont en recul. Parmi les rares exceptions, signalons la *Banque de l'Indochine*, la *Banque de la Guyane*, la *Banque de la Réunion* et le *Crédit Foncier Colonial.*

Transports. — Les actions des *compagnies de chemins de fer coloniaux* ont manqué de régularité ; toutefois, la tendance est un peu plus résistante qu'il y a un mois. L'*Ouest Algérien* et les *Chemins de fer du Dahomey* sont particulièrement bien tenus.

Les *valeurs de navigation*, après des velléités de reprise, n'ont pu conserver intégralement les progrès qu'elles avaient réalisés.

Valeurs diverses. — Les valeurs *minières nord-africaines* ont facilement accentué leur fermeté. L'*Omnium d'Algérie et de Tunisie* et *Mokta el Hadid* sont recherchés par les capitalistes qui n'ignorent rien de l'importance de leurs productions et aussi de la politique de prudence pratiquée par leurs Conseils d'administration respectifs.

Aux valeurs *indochinoises*, les *Charbonnages du Tonkin* et les *Distilleries de l'Indochine* bénéficient de bonnes demandes. Les valeurs de *sociétés coloniales* sont diversement traitées, mais généralement calmes. Enfin, les *Phosphates de Gafsa* se présentent en légère amélioration.

COULISSE

Ce sont encore les valeurs *algériennes* et *tunisiennes* qui jouissent, sur cette partie de la cote, d'une bonne tenue indéniable. Nous devons ajouter que le cours de l'*Ouasta* et de la *Mesloula* s'entend ex-coupon. L'*Algérienne de Produits Chimiques* mérite également une mention spéciale pour sa résistance. Les *phosphatières*, en général, semblent mieux orientées; l'avance des *Phosphates Tunisiens* en fait foi.

La tendance des titres des *sociétés coloniales* se retrouve la même qu'il y a un mois : fermeté de *Kong*, faiblesse de l'*Afrique et Congo.*

L'Administrateur-Gérant : Adrien Houillon.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp

N° 29

SUPPLÉMENT COLONIAL
DE
L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Paraissant le 3e Vendredi de chaque mois

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY** *Rédacteur en Chef :* **René THÉRY**

Prix du Numéro : UN FRANC

Annexe du N° 1728 (67e volume) | Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) | Vendredi 17 Avril 1925 34e Année

ACTUALITÉ COLONIALE

N'appliquons pas à l'ensemble de nos Possessions des dispositions législatives trop rigoureusement uniformes

Depuis son arrivée au pouvoir, le Gouvernement actuel n'a pas fait voter de lois importantes intéressant notre Empire colonial ; il serait cependant injuste de prétendre que ses préoccupations intérieures et européennes l'ont détourné de l'étude des problèmes essentiels dont nos possessions attendent avec impatience la solution : M. Daladier a beaucoup travaillé, rue Oudinot, et plusieurs projets capitaux, soigneusement mis au point sous sa direction, vont être prochainement déposés devant le Parlement aux fins d'approbation. Nous aurons plus tard l'occasion de les étudier en détail : ce que nous en savons déjà nous permet d'affirmer qu'ils ont été élaborés en dehors de tout parti pris doctrinal, dans un esprit vraiment pratique et réalisateur.

Nous voudrions, pourtant, alors qu'il en est temps encore, appeler l'attention de notre éminent ministre des Colonies sur la nécessité de procéder aux réformes désirables avec infiniment de prudence, par étapes successives et de manière nuancée : il nous paraîtrait dangereux de chercher à imposer des dispositifs identiques à toutes les parties de notre domaine d'outre-mer ; l'inégalité de leur évolution, la diversité de leurs besoins matériels et moraux, rendraient de telles généralisations singulièrement inopportunes. Quelques exemples justifieront notre observation.

On se préoccupe à juste titre, en ce moment, de refondre le régime douanier colonial, qui n'est plus en harmonie avec l'état présent de l'économie de la plus grande France : des idées maîtresses communes, sur lesquelles nous nous sommes déjà expliqués ici, devront dominer les modalités propres à chaque possession, mais il serait suprêmement maladroit d'établir les mêmes tarifs pour des régions purement agricoles et des contrées relativement industrialisées, pour des territoires dont le commerce est presque exclusivement tourné vers la Métropole et ceux qui entretiennent des relations suivies avec des marchés étrangers.

Il conviendra de statuer à bref délai sur la création d'une banque d'émission à Madagascar et sur le renouvellement des conventions réglementant la circulation fiduciaire en Indochine, dans nos établissements du Pacifique et de l'Inde et à la Côte des Somalis : nous avons dit souvent combien il était urgent de s'arrêter en cette matière à des décisions définitives ; mais il y aurait péril à instaurer le même système dans la « Grande Ile », où toute une organisation nouvelle est à créer, et dans les autres colonies, habituées depuis un demi-siècle à des billets qui leur donnent entière satisfaction.

La question de l'extension de la loi sur les accidents de travail à nos possessions est également à l'ordre du jour : il est évidemment souhaitable que les populations soumises à notre autorité bénéficient le plus vite possible d'une législation hautement protectrice et équitable ; mais, ainsi que le montra récemment M. Hersent dans un remarquable rapport présenté à l'*Institut Colonial Français*, on ne saurait dès maintenant l'établir dans tous les territoires où flotte le pavillon tricolore : les nègres de l'Afrique occidentale et équatoriale et certaines races de nos provinces asiatiques ne sont pas « murs » pour s'adapter à de telles mesures, et des abus fâcheux ne manqueraient pas de résulter de leur application : celle-ci est, au contraire, possible dans les « vieilles colonies », notammnent à la

Martinique, comme l'expliquait à la fin du mois dernier M. Alcide Delmont — également à l'*Institut Colonial Français*.

Pour fortifier notre argumentation, nous nous bornerons à parler d'un quatrième projet : on songe à modifier les conditions d'accession des indigènes à la nationalité française ; jusqu'ici, leur naturalisation n'était pas un droit, mais une faveur, que l'Administration pouvait librement leur accorder ou leur refuser : on voudrait que, dorénavant, tout indigène fût en mesure d'obtenir automatiquement la qualité de citoyen français, pourvu qu'il renonçât à son statut personnel, sût écrire le Français, n'eût jamais été condamné pour crime ou délit comportant la perte des droits politiques, n'eût jamais encouru de peines disciplinaires pour actes d'hostilité à la cause française, et se trouvât, en outre, dans l'une des situations suivantes : « Etre décoré de la Légion d'honneur ; être titulaire de diplômes d'études universitaires ou professionnelles ; avoir servi dans l'armée française et y avoir obtenu soit le grade d'officier ou de sous-officier, soit la médaille militaire ; avoir épousé une Française ; ou, enfin, avoir occupé pendant dix ans au moins un emploi dans l'un des cadres organisés de l'Administration, ou avoir rendu aux intérêts français des services importants ». Commentant cette suggestion, notre confrère Pierre Mille leur adresse, dans la *Dépêche Coloniale*, cette critique parfaitement juste : « Le régime de la naturalisation automatique sera applicable à *toutes* les colonies, et à *tous* les territoires africains placés sous mandat français. N'y a-t-il pas là un excès de rigidité ? Eh ! quoi, nous savons fort bien qu'on ne saurait administrer, en Afrique, le Congo comme le Dahomey, ni, en Indochine, les régions habitées par les Moïs, et la Cochinchine ou le delta du Tonkin. Voici pourtant qu'on nous propose, sur un sujet extrêmement important, vital, une législation *uniforme* pour les Canaques de Nouvelle-Calédonie, les Danakils de la Côte Somalie, les Pahouins du Gabon et les Annamites ! »

Nous nous associons sans réserve à ces réflexions, qui peuvent s'étendre à tous les projets intéressant nos Colonies ; ce serait une centralisation mal comprise que de légiférer semblablement pour toutes nos possessions ; chacune doit être dotée d'une réglementation particulière, entrant à coup sûr dans le cadre de notre organisation générale, mais modalisée suivant ses besoins personnels, sa situation propre.

M. Daladier est trop avisé pour ne point saisir le péril des conclusions absolues, « passe-partout », qui, sous prétexte d'être bonnes à Saint-Pierre comme à Nouméa, à Dakar comme à Hanoï, risqueraient de n'être profitables à personne et de mécontenter tout le monde. L'erreur funeste du « pacte colonial » a été, dans le passé, le type éclatant des fautes auxquelles conduisent les systématisations outrancières : gardons-nous d'y retomber !

EDMOND THÉRY.

QUESTIONS DU JOUR

Démographie tunisienne

Le malaise politique qui pèse sur la Tunisie — et auquel notre collaborateur Raymond Mulette consacre plus loin une étude spéciale — ne serait certainement pas parvenu au degré d'acuité actuel si les influences externes qui lui ont donné naissance (propagande communiste probablement émanée de Moscou, mouvement panislamique exacerbé par l'explosion de nationalisme turc d'Angora, etc.) n'avaient trouvé un terrain particulièrement propice dans une population bigarrée, restée répartie en des groupements distincts, presque fermés, prêts à s'opposer les uns aux autres, et dont la susceptibilité, toujours en éveil, voit hors de propos des injustices dans les actes les plus logiques de l'Administration. Une étude rapide de la démographie de la Régence, appuyée sur les résultats officiels du dernier recensement (qui date de 1921) aidera à comprendre cette situation et permettra, peut-être, d'apercevoir le moyen de remédier à un état de choses vraiment déplorable.

***

On aura une première idée de l'importance comparative des diverses « colonies » entre lesquelles se divisent les habitants de la Tunisie en consultant le tableau ci-dessous :

Répartition de la population tunisienne d'après le recensement de 1921

Districts	Français	Italiens	Maltais	Musulmans indigènes	Israélites indig.	Total(1)
Sousse	3.235	3.988	1.517	255.719	4.801	269 534
Tunis	28.385	54.836	8.439	153.430	22.680	269.412
Sfax	2.313	2.609	1.443	169.991	3.500	180.457
Kairouan	591	382	60	137.108	306	138.497
Bizerte	8.632	7.754	639	112.466	2.138	131.852
Le Kef	1.240	3.508	119	114.299	929	120.178
Grombalia	1.266	3.136	174	103.007	1.912	109.548
Gafsa	1.341	1.919	153	104.865	821	109.145
Autr. districts	7.473	6.667	976	738.503	11.349	765.316
Total général	54.476	84.799	13.520	1.889.388	48.436	2.093.939

(1) Y compris 3.320 « autres Européens » ne figurant pas dans les colonnes précédentes (dont 664 Espagnols, 920 Grecs et 1.736 « divers »), répartis à raison de : 274 dans le district de Sousse, 1.642 dans celui de Tunis, 601 dans celui de Sfax, 50 dans celui de Kairouan, 223 dans celui de Bizerte, 83 dans celui du Kef, 53 dans celui de Grombalia, 46 dans celui de Gafsa, et 348 dans les « autres districts ».

Il ressort de cette statistique que les Européens

représentaient, au recensement de 1921, un peu moins de 7,5 % de l'ensemble de la population, contre 90,2 % pour les Musulmans et 2,3 % pour les Israélites indigènes. Plus forte qu'en Algérie et que dans certaines de nos petites colonies (Saint-Pierre et Miquelon, Nouvelle-Calédonie, etc.), la proportion des autochtones demeure, en Tunisie, nettement inférieure à ce qu'elle est dans le reste de notre empire d'outre-mer : nos autorités n'en devraient donc éprouver aucune difficulté exceptionelle.

Le Protectorat se différencie, par contre, de tous nos autres territoires sans exception par le fait que les citoyens français ne constituent pas la majorité de la race européenne : tandis qu'ailleurs ils forment les neuf dixièmes, et souvent plus, de cet élément, leur effectif, ici, n'en atteint que 34,9 pour 100, celui des Italiens montant à 53,3 %, celui des Maltais à 8,7 % et celui des « divers » à 3,1 %. Cette infériorité numérique de nos compatriotes, surtout sensible dans les districts du Kef, de Grombalia et de Tunis, place incontestablement la Résidence générale en position assez délicate pour exercer en pleine indépendance la mission tutélaire dont elle est investie, parce qu'elle est de nature à déterminer des prétentions « irrédentistes » et peut fournir prétexte à des tentatives d'immixtion étrangère dans notre action gouvernementale.

On aurait cependant grand tort de vouloir tirer des conclusions définitives des chiffres globaux que nous venons de citer, car l'influence légitime d'un groupe ethnique quelconque ne dépend pas uniquement, ni même principalement, de sa masse : elle est aussi, et davantage, fonction de ses occupations, de son statut familial, de sa qualité intellectuelle, et des liens qui le rattachent à son pays d'origine.

Sur ces trois points, le recensement de 1921 nous permet d'apporter des précisions intéressantes.

En ce qui concerne, d'abord, la discrimination professionnelle de la population européenne, on note que les citoyens français sont au premier rang non seulement — ce qui va bien de soi — parmi les fonctionnaires et les agents de la force publique, mais encore dans les carrières libérales ; on voit également que si, dans les entreprises agricoles, industrielles, commerciales et de transports, leur total est moindre que celui des Italiens, l'écart apparaît beaucoup plus appréciable pour les salariés (ouvriers et employés) que pour les chefs dentreprises ; des indications précieuses se dégagent, en effet, du relevé que voici :

Distribution professionnelle de la population européenne active en Tunisie d'après le recensement de 1921

	Français	Italiens	Maltais	Divers	Total
	—	—	—	—	—
I. — *Nombres absolus*					
Fonctionnaires ...	4.808	221	22	16	5.067
Force publique ...	521	1	»	»	522
Prof. libérales	1.139	616	67	254	2.076
Agricult. patrons.	1.505	2.013	133	58	3.709
— salariés.	867	2.198	193	57	3.315
Total........	2.372	4.211	326	115	7.024
Industrie patrons	557	827	180	79	1.643
— salariés	3.311	13.783	1.508	241	18.843
Total........	3.868	14.610	1.688	320	20.486
Commerce patrons	1.371	2.335	453	207	4.366
— salariés	1.670	2.344	867	187	5.068
Total........	3.041	4.679	1.320	394	9.434
Transports patr...	168	168	110	11	457
— salar..	1.796	1.323	571	10	3.700
Total........	1.964	1.491	681	21	4.157
Total général...	17.713	25.829	4.104	1.120	48.766
II. — *Proportion 0/0 dans chaque catégorie*					
Fonctionnaires ...	94.9	4.4	0.4	0.3	100
Force publique ...	99.8	0.2	»	»	100
Prof. libérales	54.9	29.7	3.2	12.2	100
Agricult. patrons.	40.6	54.3	3.6	1.5	100
— salariés.	26.2	66.3	5.8	1.7	100
Total........	33.8	59.9	4.6	1.7	100
Industrie patrons	35.1	50.4	11.0	3.5	100
— salariés	17.6	73.1	8.0	1.3	100
Total........	18.6	71.4	8.3	1.7	100
Commerce patrons	31.4	53.5	10.4	4.7	100
— salariés	32.9	46.2	17.1	3.8	100
Total........	32.2	49.6	14.0	4.2	100
Transports patr...	36.6	36.6	24.1	2.7	100
— salar..	48.5	35.6	15.5	0.4	100
Total........	47.2	35.9	16.3	0.6	100
Total général ...	36.3	53.0	8.4	2.3	100

Ainsi, dans l'ensemble de la population européenne active, les Français entrent pour 36,3 %, les Italiens pour 53 %, les Maltais pour 8,4 % et les « divers » pour 2,3 % : la place que nos concitoyens tiennent parmi les travailleurs est donc légèrement plus grande que celle qu'ils occupent dans l'effectif total des habitants européens (34,9 % seulement). Si, laissant de côté les fonctions publiques et les carrières libérales, où leur prépondérance est manifeste, nous envisageons l'agriculture, l'industrie, le commerce et les transports, nous constatons que leur proportion s'abaisse à 27,3 %, contre 60,8 % en faveur des Italiens, 9,8 % pour les Maltais et 2,1 % pour les « divers » ; mais il est à remarquer que leur pourcentage s'établit à 35,4 % pour les chefs d'exploitation, celui des Italiens se fixant à 52,5 %, celui des Maltais à 8,6 % et celui des divers à 3,5 %, tandis qu'il tombe pour les salariés à 24,7 %, au lieu de 63,5 % à l'actif des Italiens, 10,8 % à l'actif des Maltais, et 1 % pour les « divers » ; on notera, de plus, que, parmi les ouvriers et employés, les Français sont en minorité surtout dans les catégories de l'agriculture et de l'industrie, qui utilisent en majeure partie des manœuvres et du personnel « non qualifié ».

Nous sommes donc fondés à déduire de cet examen que l'importance comparative des fonctions exercées par nos compatriotes en Tunisie est nettement supérieure à l'importance de leur effectif global par rapport à celui des autres Européens.

Des constatations également favorables pour les nôtres se dégagent de l'analyse du statut familial :

Situation de famille des Européens habitant la Tunisie d'après le recensement de 1921

	Français	Italiens	Maltais	Divers	Total
	—	—	—	—	—
Célibataires.......	27.435	48.431	7.940	1.951	85.757
Mariés............	23.233	31.909	4.768	1.199	61.109
Veufs et divorcés..	3.808	4.459	812	170	9.249
Total	54.476	84.799	13.520	3.320	156.115
Prop. % des célib..	50.4	57.1	58.7	58.8	54.9
— mariés	42.6	37.6	35.3	36.1	39.1
— veufs et div.	7.0	5.3	6.0	5.1	6.0

La proportion des Français ayant fondé un foyer — et, par suite, évidemment mieux désignés pour participer à la gestion des affaires publiques — est ainsi nettement supérieure à celle des autres Européens : on s'en rendra mieux compte encore en retenant le fait, qui découle du tableau ci-dessus, que sur le total des Européens mariés fixés en Tunisie, nos concitoyens figurent pour 38,2 %, les Italiens pour 52,2 %, les Maltais pour 7,8 %, et les divers pour 1,8 %, alors que — nous le rappelons une fois encore — la proportion totale de nos compatriotes dans l'effectif européen global est de seulement 34,9 %, contre 53,3 % aux Italiens, 8,7 % aux Maltais, et 3,1 % aux « divers ».

Notre avantage est plus flagrant encore sous le rapport de l'intellectualité :

Nombre et proportion des Européens illettrés en Tunisie d'après le recensement de 1921

	Total des illettrés	Prop. % sur chaque nationalité
	—	—
Français	8.452	15.5
Italiens	42.668	50.3
Maltais	6.887	50.9
Divers	978	29.5
Total	58.985	37.7

On voit par là que le nombre des Français sachant au moins lire s'élève, dans la Régence, à 46.024, soit 47,4 % du total des Européens non illettrés ; celui des Italiens de même instruction n'est que de 42.131, soit 43,4 %, celui des Maltais de 6.633, soit 6,8 %, et celui des « divers » de 2.342, soit 2,4 %. L'influence d'un groupe ethnique devant nécessairement être en relation avec sa culture générale, il est clair que cette statistique justifie pleinement les prétentions de nos compatriotes.

Enfin, il ne faut pas oublier que tous les citoyens vivant en Tunisie n'ont pas des origines identiques et, par conséquent, ne sont point également fondés à réclamer à chaque instant l'appui politique du pays dont ils ont nominalement conservé la nationalité : si l'on peut estimer que des liens assez étroits subsistent entre ce pays et ceux qui y sont nés et ne l'ont quitté que plus tard, il est rationnel de penser qu'ils se détendent singulièrement dès la génération suivante. L'Italien né en Italie et venu comme immigrant en Tunisie est peut-être resté profondément italien de cœur et d'esprit : celui qui est né et est demeuré toute sa vie en Tunisie est fatalement avant tout Tunisien, c'est-à-dire beaucoup plus Français.

Le lieu de naissance des Européens dénombrés dans le Protectorat est donc utile à connaître :

Lieu de naissance des Européens habitant en Tunisie d'après le recensement de 1921

	Français	Italiens	Maltais	Divers	Total
	—	—	—	—	—
Nés dans le pays de leur nationalité(1)	26.634	38.736	2.632	3.088	71.090
Nés en Algerie	8.186	823	250	10	9.269
Nés en Tunisie	19.656	45.240	10.638	222	75.756
Total	54.476	84.799	13.520	3.320	156.115

(1) Y compris quelques naissances en pays étrangers divers.

Presque la moitié des Européens habitant la Tunisie — exactement 48,5 % — sont donc nés dans la Régence et devraient être regardés comme moralement sujets tunisiens. Le surplus comprend 22,3 % de Français proprement dits, 25,3 % d'Italiens, 1,9 % de Maltais et 2 % de « divers ». La proportion des véritables étrangers entrant dans la population européenne du territoire du Bey se trouve, de ce chef, ramenée à 29,2 % : encore y a-t-il lieu d'ajouter que la plupart, installés sans intention de retour dans leur Mère-patrie, feront certainement souche sur place, et entreront par là définitivement dans la société locale.

Cette tendance à la *tunisienisation* des éléments européens non français est confirmée par le rapprochement des recensements de 1911 et 1921 : dans le dernier dénombrement d'avant-guerre, sur 102.432 Européens étrangers (contre 46.044 Français), 47.412 seulement, soit 46,3 %, étaient nés dans la Régence, 49.039, soit 47,9 % étaient nés en Italie, et 5.981, soit 5,8 %, dans le reste du monde ; en 1921, sur 101.639 Européens étrangers (contre 54.476 Français), 56.100, soit 54,7 %, étaient nés dans la Régence, 38.736 seulement, soit 38,1 % étaient nés en Italie, et 6.803, soit 7,2 % ailleurs.

***

Des constatations variées auxquelles nous avons procédé il appert : 1° Que, si la population française, d'ailleurs en augmentation, ne représente pas le groupement numérique le plus considérable des Européens de la Tunisie, elle y joue un rôle primordial par la nature de ses fonctions, son développement familial et la qualité de sa culture ; 2° Que la majorité des sujets déclarés étrangers sont établis dans le pays depuis plus d'une génération ; 3° Que, de plus en plus, la proportion des immigrés récents diminue par rapport à la masse des habitants fixés définitivement.

Ces observations, absolument objectives, donnent un démenti catégorique aux allégations insinuant que notre domination, factice, serait en opposition avec l'état démographique de la région. Elles soulignent, d'autre part, une évolution décisive, qui, si elle n'est pas entravée par des actions extérieures ou des maladresses intérieures, aboutira inévitablement à l'amalgamation de ces « ilôts épars » en un tout homogène d'où sortira la nationalité franco-tunisienne.

Le remède au malaise actuel viendra, sans nul doute, de cette emprise inconsciente, lente et progressive, du sol et de l'ambiance sur les hommes déracinés de leur terre d'origine. Avec un sens très juste des besoins de ses administrés et de l'intérêt commun, M. Lucien Saint, l'éminent Résident général, s'attache à hâter un mouvement réellement salutaire : il a préconisé dans ce but l'application d'une politique généreuse et rationnelle de naturalisations dont ses prédécesseurs avaient déjà jeté les bases.

Une telle politique n'aurait dû, semble-t-il, froisser aucune puissance et soulever aucune objection. Il a cependant fallu beaucoup d'efforts et de tact pour la faire accepter par la majorité des nations : celles qui s'y sont ralliées (notamment la Grande-Bretagne pour les Maltais) ne regrettent pas, aujourd'hui, la confiance qu'elles nous ont témoignée. Plus jalouse de ce qu'elle juge être « ses prérogatives », l'Italie résiste encore à nos suggestions, et l'intransigeance de certains de ses hommes d'Etat a peut-être contribué à prolonger l'agitation que nous avons subie à Tunis depuis quelques mois : nous n'entendons ni la brusquer, ni froisser ses convictions intimes, mais nous espérons qu'en réfléchissant calmement au problème qui se pose à elle et à nous, elle comprendra les raisons de notre insistance affectueuse et adhérera à son tour à une solution qui, sans la léser en quoi que ce soit, profitera incontestablement à la Régence et aux enfants latins qui y ont « fait leur vie ».

René THÉRY.

La Situation politique en Tunisie

La Question du Destour. — La Nationalisation des Étrangers

La situation politique, très calme en Tunisie avant la guerre, a été troublée, au cours de ces dernières années, par différents incidents qui, en raison de leur caractère persistant, méritent de retenir l'attention.

Notre protectorat a été, en effet, le théâtre de grèves, de troubles et de campagnes de presse dirigées contre l'autorité française. Ces différentes manifestations émanent de groupes politiques indigènes dont le programme, appelé ***Destour,*** **a pris** naissance au lendemain de l'armistice sous la forme initiale d'une adhésion aux 14 points du Président Wilson. Ce programme s'est affirmé à la suite de conversations engagées par les destouriens avec les groupes politiques parisiens avancés, dans le but de réclamer l'extension à la Tunisie de l'exercice du droit des peuples à disposer d'eux-mêmes. Parallèlement, des groupes « jeunes tunisiens » avaient mené en France une campagne de propagande qui parvint à rallier quelques personnalités du Parlement. Enfin, en Tunisie même, les destouriens cherchèrent à exciter, dans les milieux populaires, les travailleurs musulmans contre les Européens.

M. Herriot, répondant au mois de février dernier, à la Chambre, à des observations posées par M. Berthon, a défini comme suit la question du Destour :

« Il y a d'abord une propagande qui s'exerce en Tunisie depuis longtemps déjà, qui a provoqué un certain nombre de difficultés et d'incidents, et qui a pris à certaines heures un caractère vraiment aigu, peut-être même inquiétant...

« Cette propagande, qui se dit syndicaliste, n'emprunte le prétexte du syndicalisme que pour couvrir son véritable caractère et ses véritables intentions... Internationale dans ses origines, elle s'applique à exciter partout le nationalisme arabe dans ce qu'il a de plus instinctif, de plus brutal le cas échéant, et de plus dangereux... »

Le chef du Gouvernement ajouta encore que l'ordre avait été lancé par l'Internationale, à ses adhérents, de chercher par tous les moyens possibles à créer dans nos colonies et nos pays de protectorat un état d'esprit hostile à l'idée française. Cette propagande a peut-être eu plus d'action en Tunisie que dans nos autres possessions, du fait que la population y est en majorité étrangère, ainsi que l'a indiqué notre rédacteur en chef dans l'article qui précède.

Ayant ainsi exposé ce qu'est le Destour, recherchons ses origines.

C'est sans doute, comme tant de bouleversements sociaux auxquels nous avons assisté récemment, une conséquence de la guerre. Celle-ci, en nous obligeant en effet à faire appel aux contingents indigènes pour renforcer nos armées, dans lesquelles ils nous ont rendu d'ailleurs d'admirables services, a contribué, en donnant à ces contingents conscience de leur nombre, à faire naître parmi eux un état d'esprit irrédentiste qui a été soigneusement exploité par les éléments politiques extrémistes auxquels a fait allusion M. Herriot dans le discours que nous avons cité plus haut.

Les idées directrices du Destour ont trouvé une autre inspiration dans une expérience qui a été tentée par l'Italie dans ses possessions de Tripolitaine : en 1919, désireuse de s'attirer l'amitié de chefs tripolitains qui l'avaient tenue en échec pendant la guerre, elle accorda à ses sujets libyens un *statuto* ou constitution. Celle-ci instituait en Libye un Parlement indigène élu, à raison d'un député par 20.000 habitants, par tous les citoyens majeurs de vingt ans. Le Gouverneur était de plus assisté d'un conseil composé de dix membres dont huit indigènes élus par le Parlement et dont l'avis était obligatoire pour la nomination des hauts dignitaires.

Cette initiative, généreuse dans sa conception, aboutit à un échec : encouragés par ces concessions libérales qu'ils prirent pour des faiblesses, les autonomistes tripolitains nouèrent des intrigues avec tout ce qui est hostile aux Européens dans l'Afrique du Nord, sans parler des communistes, et ils se montrèrent si dangereux que, dès 1922, l'application du statuto dut être pratiquement suspendue.

Le Destour ressemble étrangement au statuto, avec cette différence que la France n'a pas voulu l'admettre chez elle. Ses partisans sont, néanmoins, assez nombreux pour se diviser en deux portions dont les programmes respectifs présentent, entre eux, des différences assez importantes.

Les destouriens « extrémistes » réclament : 1° la constitution d'une assemblée délibérative, à compétence budgétaire étendue, composée de membres tunisiens et français élus au suffrage universel ; 2° un Gouvernement responsable devant cette chambre ; 3° la séparation absolue des pouvoirs législatif, exécutif et judiciaire ; 4° l'accès des Tunisiens à tous les postes administratifs; 5° l'égalité de traitement des fonctionnaires européens ou tunisiens à compétence égale ; 6° l'organisation de municipalités élues au suffrage universel ; 7° la participation des Tunisiens à l'achat des lots de l'agriculture et des terres domaniales ; 8° la liberté de la presse, de réunion et d'association ; 9° l'instruction obligatoire.

Les destouriens « réformistes modérés » formulent à peu près les mêmes revendications, auxquelles ils ajoutent, notamment, l'égalité du service militaire entre les Tunisiens et les Français, le droit syndical et l'octroi aux Tunisiens des mêmes avantages dont jouissent les Français au point de vue de la répartition des terres.

Quelle que soit la forme sous laquelle il se présente, le Destour doit, au dire de ses apôtres, débarrasser la Tunisie des intrus qui prétendent actuellement la diriger et la rendre aux Tunisiens pour son plus grand bonheur.

Une semblable propagande est profondément regrettable : elle trouble en effet indirectement les bons éléments d'une population indigène qui, dans sa grande majorité, nous a toujours témoigné un sincère attachement ; en outre, en créant un état de désordre et de malaise politique, elle retarde la mise à exécution de réformes très légitimes qui sont à l'étude et ont pour objet précisément de faire droit à des revendications justes et mesurées.

Il est tout à fait indispensable que les indigènes sachent que tant qu'ils ne seront pas dissociés de cette action, qui n'est même pas suspecte et équivoque mais dont les origines sont certaines, leurs revendications perdront tout crédit auprès du Gouvernement. Nous avons le devoir d'apporter à la Tunisie des réformes, mais nous ne pourrons le faire que lorsque l'ordre y sera établi.

En présence, toutefois, de l'émotion que les événements que nous venons de relater avaient sou-

levée, le Gouvernement a décidé de procéder à une étude approfondie qui doit aboutir à des résultats pratiques et aux mesures qui s'imposent. Une commission consultative a été constituée auprès de la présidence du Conseil dans le but d'examiner, en liaison avec notre Résident général, l'organisation de la vie municipale en Tunisie et les diverses modifications à apporter au recrutement et au fonctionnement des assemblées locales, au programme d'enseignement, et à envisager le mode d'application à la Régence des lois sociales.

Ajoutons, du reste, que les revendications indigènes ont déjà obtenu en partie satisfaction puisqu'à la suite du voyage de M. Millerand, président de la République, en 1922, une série de décrets a substitué un grand conseil tunisien à la conférence consultative.

***

La prépondérance en Tunisie de l'élément étranger nous crée d'autres difficultés.

On sait, par exemple, que lors de la perception des dommages de guerre, des réclamations s'élevèrent de la part des sujets italiens et britanniques. Il avait été perçu, au titre de ces bénéfices, environ 47 millions de francs dont 32 sur des Français, 8 sur des Tunisiens, 4 à 5 sur des Italiens et 2 sur des Maltais sujets britanniques. Après de longues discussions, le Gouvernement français décida de rembourser Italiens et Maltais. Voilà un exemple des difficultés avec lesquelles notre administration est journellement aux prises.

La question de la naturalisation des étrangers est donc extrêmement importante et réclame une solution prochaine. Longtemps demeurée facultative et individuelle, la naturalisation n'avait agrégé à la France, en Tunisie, avant 1923, que 4.125 nouveaux sujets, ce qui est infime eu égard au nombre très considérable de naissances étrangères sur le territoire tunisien. La solution proposée par l'Administration française consistait à proclamer, d'après la loi de 1889, qui est en vigueur aussi en Algérie, la naturalisation automatique : sont Français de droit les enfants nés en Tunisie d'étrangers qui y seront nés eux-mêmes, à moins qu'ils ne réclament à leur majorité la nationalité paternelle. La mise en application de ce principe fit l'objet du décret du 8 novembre 1921 : l'innovation fut bien accueillie par la presque totalité des étrangers de la Régence, mais elle donna lieu à des protestations de la part de leurs Gouvernements et, en particulier, des autorités britanniques de Malte. La question fut soumise à la Société des Nations, puis au Tribunal de La Haye. Finalement, on aboutit à un accord ; des lettres furent échangées entre lord Curzon et notre ambassadeur à Londres et, le 20 décembre 1923, une loi fut promulguée, accordant — pour deux générations seulement, notre loi de 1889 devant s'appliquer ensuite sans restriction — la faculté de répudier la nationalité française à leur majorité aux fils de Britanniques nés en Tunisie.

La même solution n'a pu encore être réalisée en ce qui concerne la colonie italienne, mais nous avons le ferme espoir que, là aussi, un accord interviendra. Beaucoup d'Italiens, en effet, qui vivent actuellement en Tunisie, y sont depuis fort longtemps, ne désirent pas en repartir et ont tout avantage à acquérir la naturalisation française qui leur confère le droit d'intervenir à titre de citoyens dans les assemblées représentatives dont l'importance ne saurait que grandir, ce qu'ils ne peuvent sérieusement demander tant qu'ils seront étrangers. Le point délicat à élucider est de savoir si nous devons contraindre ceux qui désireraient conserver leur statut actuel. Quant à la naturalisation automatique, elle pourrait n'intervenir, comme pour les sujets britanniques, qu'avec des réserves de temps et des facultés de dérogation. L'intérêt de l'Italie est que la souveraineté française en Tunisie soit admise, ce qui nous permettrait d'exploiter plus facilement les richesses naturelles du Protectorat en matières premières et notamment en phosphates dont elle a un très grand besoin.

***

La tâche qui incombe à notre Administration pour résoudre les deux problèmes que nous venons d'exposer est fort délicate. Un premier pas semble fait, cependant, dans la voie des solutions. En ce qui concerne ce Destour, on ne peut qu'approuver la fermeté dont a fait preuve la Résidence. Pour qui sait dans quelle situation précaire se trouvaient les territoires du Protectorat avant 1881, il est bien évident que le retour de « la Tunisie aux Tunisiens », formule sonore mais vide de sens pratique, donnerait le signal d'une régression économique aussi préjudiciable à la population indigène qu'à nous-mêmes. Quant à la question de la naturalisation, il est à présumer qu'elle aboutira à un règlement définitif, lorsque les répercussions de la guerre se seront atténuées davantage et, qu'ainsi, certains sentiments particularistes auront disparu.

Raymond MULETTE.

La Culture des céréales en Tunisie

L'indolence et l'insécurité, qui ont prévalu en Tunisie pendant de longs siècles, avaient eu pour effet de transformer en déserts des régions autrefois fertiles, et de semer la ruine et la désolation dans ce pays qui avait été si riche et si prospère au temps de la domination romaine, et dont la production n'arrivait même plus à assurer les besoins d'une population cependant considérablement réduite.

Au moment de notre occupation, la superficie cultivée ne dépassait guère un demi-million d'hectares, pour un territoire équivalent en étendue au quart de celui de la France. La tâche fut rude pour nos colons qui, en dehors des soucis d'une installation où tout était à faire, eurent en outre à s'adapter à des conditions d'exploitation dont la nouveauté pour eux augmentait encore la difficulté. La colonisation se développa néanmoins progressivement, grâce aux encouragements de notre Administration, qui, tout en faisant renaître partout l'ordre et la sécurité, poursuivit sans relâche la mise en valeur du sol et se consacra activement à l'amélioration de l'outillage économique.

En l'espace d'une quarantaine d'années, la superficie cultivée a plus que doublé, et la production s'est accrue proportionnellement beaucoup plus encore ; les plantations d'oliviers, reconstituées, comprennent aujourd'hui plus de 15 millions d'arbres, tandis que les vignobles, à peu près inexistants au début du Protectorat, couvrent maintenant plus de 25.000 hectares.

La culture des céréales, l'une des plus nécessaires dans ce pays qui a eu si souvent à souffrir de la famine, est demeurée la plus répandue. La superficie moyenne consacrée au blé pendant la dernière période quinquennale a été d'environ 550.000

hectares, avec un minimum de 434.000 hectares en 1922 et un maximum de 650.000 hectares en 1923 ; la moyenne annuelle s'établit à 456.000 hectares pour l'orge, à 56.000 hectares pour l'avoine, à 13.000 hectares pour le maïs, et à 1.700 hectares pour le sorgho.

La production de l'orge et celle de l'avoine donnent lieu aujourd'hui à un mouvement d'exportation intéressant ; par contre, celle du blé arrive à peine, dans une année moyenne, à satisfaire aux besoins de la consommation, tandis que celle du maïs est notoirement insuffisante.

Le tableau suivant donne, pour les trois principales céréales cultivées en Tunisie, les chiffres de la production et de l'exportation pendant les dix dernières années :

Production et exportation tunisiennes de blé, d'orge et d'avoine, de 1914 à 1923

	Blé		Orge		Avoine	
—	Production	Exportation	Production	Exportation	Production	Exportation
	(En milliers de quintaux)					
1914....	600	9	700	32	149	70
1915....	2.250	156	2.300	825	640	522
1916....	1.500	114	1.070	218	360	302
1917....	1.990	1	1.700	70	580	547
1918....	3.250	211	2.850	550	620	380
1919....	1.900	864	1.200	1.398	450	323
1920....	1.422	48	570	140	215	221
1921....	2.891	592	2.500	1.429	600	508
1922....	800	154	400	128	140	134
1923....	2.700	823	2.500	1.090	400	272

La production de 1924 est évaluée à 1.410.000 quintaux pour le blé, à 550.000 pour l'orge et à 230.000 quintaux pour l'avoine.

Les quatre cinquièmes environ de la production du blé consistent en blés durs, utilisés à la fabrication des semoules et des pâtes alimentaires. Les blés tendres, dits « tuzelles », sont cultivés à peu près exclusivement dans les exploitations françaises, et leur production s'accroît rapidement depuis une quinzaine d'années. Environ un huitième de la superficie totale cultivée en blé est emblavé par les Européens, qui produisent plus d'un tiers de la récolte, avec un rendement moyen qui dépasse 9 quintaux à l'hectare, alors que le rendement indigène n'atteint pas 2 quintaux et demi. La faiblesse de ce dernier chiffre paraît provenir surtout des conditions aléatoires que présente la culture indigène, notamment dans le centre et le sud, et le rendement gagnerait sans doute sensiblement si une amélioration des procédés culturaux pouvait permettre des semailles plus hâtives.

L'orge est essentiellement une culture indigène, les colons français n'en produisant guère chaque année qu'une cinquantaine de milliers de quintaux. Il en est exporté des quantités importantes sur le nord de la France et l'Angleterre, pour la fabrication de la bière. En 1923, 248.000 quintaux ont été importés par la Métropole, 343.000 quintaux par la Grande-Bretagne, et plus de 300.000 quintaux par la Belgique et la Hollande.

La production de l'avoine provient, pour les sept dixièmes environ, des exploitations européennes, l'avoine à grains roux étant la qualité la plus courante. La quantité récoltée dépasse très sensiblement les besoins de la consommation locale, et la France achète chaque année une partie notable de cet excédent disponible pour l'exportation.

La culture du maïs et du sorgho est pratiquée surtout dans le sud. La superficie consacrée au maïs a été en 1923 de 18.000 hectares, avec une production de 72.000 quintaux, et, en 1924, de 16.600 hectares, ayant fourni 52.000 quintaux. La superficie ensemencée en sorgho, d'ailleurs elle-même très variable, n'atteint pas 2.000 hectares en moyenne.

Le tableau ci-après permet de se rendre compte de l'importance du commerce tunisien en ce qui concerne les céréales, farines et semoules :

Les importations et les exportations tunisiennes de céréales, farines et semoules

	Moyenne 1914-23		Année 1923	
	Importations	Exportations	Importations	Exportations
	(Quintaux)			
Blé dur et blé tendre..	167.336	296.747	306.620	822.668
Farines	57.063	23.120	63.791	46.838
Semoules en gruaux..	11.526	7.861	27.723	4.642
Semoules en pâtes....	953	3.463	1.173	193
Orge	58.652	587.858	42.061	1089.716
Avoine	2.316	325.745	903	272.153
Maïs	115.421	5.323	122.561	9.882

En 1914, la Tunisie a importé pour 34 millions de francs de farineux alimentaires, et elle en a exporté pour 3 millions ; en 1923, qui a été une bonne année au point de vue agricole, les importations et les exportations correspondantes se sont élevées à 35 millions de francs et à 69 millions respectivement.

Malgré les sérieux progrès réalisés au cours des dernières années, la production agricole de la Tunisie est loin encore de ce qu'elle pourrait être. Un examen rapide des principaux facteurs concourant à cette production peut donner une idée des efforts dépensés pour obtenir les résultats déjà acquis et permet d'entrevoir les améliorations qu'il est possible d'escompter encore. Parmi ces facteurs, il en est qui sont indépendants du fait de l'homme. C'est ainsi qu'en dehors de la composition géologique du sol, qui explique la fertilité plus ou moins grande des diverses régions tunisiennes, les conditions climatériques et, en particulier, l'abondance des pluies, présentent une grosse importance pour l'agriculture. Or, d'une manière générale, sur le territoire de la Régence, la production végétale va en diminuant du nord au sud, parallèlement à la décroissance des précipitations pluviales, exception faite naturellement des régions où les eaux de sources peuvent suppléer à l'insuffisance des pluies. Mais la production est soumise à d'autres facteurs que l'homme, par un travail persévérant, peut arriver à modifier. Nous nous bornerons à citer la qualité des semences, les soins culturaux, et la superficie cultivée.

L'amélioration de la production végétale est l'objet que poursuit le *Service Botanique* de Tunis. Constitué en 1913 par la fusion du jardin d'essais créé en 1892 et de la station expérimentale agricole instituée à l'Ecole coloniale d'agriculture en 1908, ce service est installé, à quelques kilomètres de Tunis, sur un domaine d'une centaine d'hectares. Il s'occupe de l'étude de l'olivier et de la vigne, des plantes industrielles et médécinales, des arbres fruitiers et forestiers ; il poursuit l'amélioration des plantes fourragères et potagères, etc..., mais il s'est consacré jusqu'ici plus particulièrement à la recherche des variétés de blé à grand rendement, d'orges et d'avoines s'adaptant le mieux aux conditions de végétation qui leur sont offertes sur le territoire de la Régence. Le Service Botanique, qui est rattaché à la Direction des services et de l'Enseignement agricoles, produit les semences, boutures, greffons, plants, utiles à propager et entretient un jardin réservé aux espèces cultivées et spécialement affecté à la vulgarisation et à l'enseignement. Les essais ont porté déjà sur près d'un millier de variétés de blés durs, plus de 500 de blés tendres, plus de 600 d'orges, près de 200 d'avoines, et environ un millier de plantes fourragères. En dehors des plants, greffons, etc..., il a été livré aux agri-

culteurs, en l'espace d'une dizaine d'années, près de 300.000 kilos de semences pédigrées de céréales.

L'agriculture indigène est souvent encore très primitive, surtout dans l'intérieur, où l'on utilise toujours l'antique charrue en bois. Elle s'est par contre améliorée déjà sensiblement sur le littoral et dans les environs des villes, où se fait mieux sentir l'influence de la colonisation française et de l'enseignement agricole, que s'efforce de répandre l'Administration du Protectorat. L'*Ecole Coloniale d'Agriculture de Tunis* a pour but de former des agriculteurs instruits, des directeurs et des chimistes pour les industries agricoles nord-africaines, des agents techniques et des administrateurs pour les divers services touchant à l'agriculture. Cette école s'adresse tout spécialement aux jeunes gens de l'Afrique du Nord ou de la Métropole désirant se consacrer à l'agriculture en Tunisie, où des avantages sont réservés aux anciens élèves diplômés en vue de faciliter leur installation personnelle sur les terres de colonisation.

Il a été en outre créé tout récemment, à Sidi-Tabet, une *ferme de stagiaires*, ayant pour but la formation pratique des jeunes gens se destinant à la profession agricole dans la Régence. Installée sur un domaine de 350 hectares, la ferme comprend des terres labourables, des prairies, un important vignoble, un jardin, des terrains de parcours, des vastes bâtiments d'exploitation et un matériel agricole moderne. Cet établissement est ouvert aux élèves de l'Ecole coloniale d'agriculture de Tunis désirant compléter par une année de stage leurs deux années d'études réglementaires, et aux jeunes gens, français et indigènes, voulant se familiariser avec la pratique de l'agriculture nord africaine.

Une section préparatoire à l'Ecole coloniale d'agriculture de Tunis a été créée au Collège Alaoui. Des *jardins d'essais* sont projetés ou même installés déjà à Sfax, Gabès, Gafsa, El Azib, Tabarka, Sousse, Tozeur, Testour. Des *jardins scolaires* ont été organisés dans les centres où il n'a pu être institué encore de jardins d'essais. Nous mentionnerons encore, dans cet ordre d'idées, la ferme-école indigène de Sidi-Naceur, à Smindja, l'Institut Arloing, l'Etablissement d'élevage de Sidi-Tabet, etc...

Cet enseignement agricole, qui est l'objet de toute la sollicitude de l'Administration tunisienne, commence à porter ses fruits : le matériel se modernise peu à peu dans nombre d'exploitations indigènes ; les cultures y sont plus variées et mieux soignées, et le bétail, plus fort et mieux entretenu.

L'accroissement de la superficie des terres cultivées est naturellement un facteur très important de l'augmentation de la production, et de nouveaux lotissements sont mis en vente chaque année. Un fonds de colonisation a été créé à cet effet, alimenté par des dotations et par le produit des ventes. Le Grand Conseil de Tunisie, au cours d'une session récente, a insisté pour que l'œuvre de colonisation française dans la Régence soit poursuivie activement. Aucun crédit nouveau n'ayant été prévu dans ce but pour 1925, le Conseil a décidé d'affecter à cette œuvre une somme de 2 millions et demi ; en outre, des legs spéciaux seront réservés aux familles d'agriculteurs indigènes n'occupant que d'une façon précaire certaines terres collectives, en vue de constituer à leur profit la propriété individuelle dans la limite de leurs possibilités et de leurs besoins. Nous signalerons ici que 995 familles indigènes ont été installées sur 23.000 hectares en 1921, 759 familles sur 13.000 hectares en 1922, les terres leur étant louées avec promesse de vente après mise en valeur du sol, et faculté d'en acquitter le prix en dix annuités.

Quant à la colonisation française, dont la réglementation a été récemment modifiée par un décret du 1er juillet 1924, le Gouvernement du Protectorat avait procédé, antérieurement à la guerre, au lotissement dans le nord de la Tunisie d'environ 100.000 hectares, sur lesquels 30.000 provenaient de prélèvements sur les anciennes propriétés domaniales, 20.000 de biens habous, et 50.000 d'achats à des particuliers. Si l'on tient compte en outre de la vente, dans les mêmes régions, de parcelles appartenant à l'Etat, et de la substitution de particuliers au droit du Domaine d'acquérir des propriétés habous de contenance trop faible pour faire un lotissement, on peut évaluer à 125.000 hectares environ la superficie globale cédée jusqu'au début de 1914 par le Gouvernement tunisien, sous la double obligation de mise en valeur du sol et d'installation d'une famille française, ce chiffre ne comprenant pas les terres concédées sans obligation de résidence, dans le centre et le sud, à charge seulement de planter des arbres fruitiers.

Les attributions de lots furent suspendues pendant la durée des hostilités, puis reprises dès la fin de la guerre. Le programme prévu pour les cinq années 1919-1923 comportait une superficie de près de 150.000 hectares à livrer à la colonisation française, et de 80.000 hectares à la culture indigène. La superficie des lots attribués pendant les dernières années est demeurée, il est vrai, assez sensiblement inférieure à celle des lots disponibles. Quoi qu'il en soit, il semble qu'on puisse estimer aux environs de 400.000 hectares les territoires mis à la disposition des agriculteurs français et indigènes depuis 1881 jusqu'à la fin de 1923.

Ajoutons que dans un but de propagande en faveur de la colonisation en Tunisie, la Direction générale de l'Agriculture publie à ses frais une liste des propriétés particulières à vendre ou à louer, d'après les renseignements fournis par les propriétaires eux-mêmes, sans responsabilité naturellement de la part de l'Administration.

C'est surtout dans la région nord-est et les environs de Tunis que s'est développée la colonisation française et en particulier dans la vallée de la Medjerdah, région par excellence de la culture des céréales, et notamment du blé. C'est aux colons français que l'on doit la pratique des labours préparatoires, l'utilisation des engrais chimiques, et l'extension de la culture mécanique, dont la vulgarisation aidera grandement à l'amélioration de la production. Depuis 1914, la Tunisie a importé 750 tracteurs, et depuis 1918, 75 moissonneuses-batteuses, les Etats-Unis occupant actuellement la première place sur le marché tunisien pour la fourniture des machines agricoles.

Parmi les divers facteurs ayant aidé au développement de l'agriculture tunisienne, une mention doit être faite également des œuvres de crédit agricole et de mutualité, qui ont trouvé un appui précieux auprès du Gouvernement du Protectorat.

La *Caisse Régionale de crédit mutuel agricole*, constituée en 1905 avec un capital initial de 40.000 francs, porté progressivement par la suite jusqu'à plus d'un demi million, reçoit de l'Etat des avances sans intérêt, et consent aux colons des prêts à court terme, par l'intermédiaire des Caisses locales. On comptait, en 1923, 47 caisses françaises et 38 caisses indigènes, et les effets escomptés par elles pendant cette même année ont dépassé 26 millions de francs.

La *Coopérative Centrale des Agriculteurs* s'occupe de procurer à ses membres des produits aux meilleurs prix : le montant des marchandises livrées par son intermédiaire a dépassé 19 millions de francs de 1914 à 1923 ; elle consent aussi pour semences, engrais, tracteurs, etc..., des prêts qui, pendant cette même période, se sont élevés à près de 9 millions et demi.

Le montant des risques couverts par les *Assurances mutuelles agricoles* ont atteint en 1923, pour les divers assurés, tant Français qu'indigènes, 98 millions contre l'incendie et 57 millions contre la grêle.

Une *Coopérative de motoculture*, récemment créée pour répondre aux besoins des colons utilisant un matériel perfectionné, s'occupe principalement du ravitaillement en pièces de rechange.

Enfin, des *Sociétés de prévoyance*, dans chaque caïdat, peuvent accorder aux cultivateurs indigènes des prêts de semences, des prêts de subsistance, pendant les années de disette, et des prêts hypothécaires. Pendant la dernière décade, le montant des prêts consentis a dépassé 60 millions de francs, dont 23 millions pour la seule année 1923.

Il va sans dire que l'industrie agricole a bénéficié largement des travaux d'utilité générale exécutés par le Gouvernement du Protectorat, comme la construction des routes, des chemins de fer, des ports, l'établissement de canaux d'irrigation, le forage de puits artésiens, etc...

On a pu se rendre compte, par les renseignements qui précèdent, du rôle actif tenu en Tunisie par l'Administration dans le développement de la production agricole. Nous rappellerons, en terminant, que les agriculteurs tunisiens sont assurés, à l'heure présente, en ce qui concerne du moins les céréales, admises en franchise dans la Métropole, de trouver un débouché à leur production. Cette exonération sans limitation de quantités constitue déjà un premier pas vers le régime de l'Union douanière, actuellement envisagé, et qui serait en quelque sorte comme la consécration de cette politique de collaboration dont l'application dans la Régence a donné jusqu'ici, dans le domaine économique, de si heureux résultats.

Edmond BOUCHERY.

DOCUMENTATION ÉCONOMIQUE

INFORMATIONS GÉNÉRALES

La chasse à la baleine dans les colonies françaises. — Après plusieurs années d'application, le décret du 12 avril 1914 portant réglementation de la chasse et de l'exploitation industrielle de la baleine dans les colonies françaises a révélé quelques insuffisances auxquelles il importait de remédier.

Dans le but d'aider au développement de cette industrie, un décret du 6 février 1925, modifiant celui de 1914 précité, stipule que chaque licence donnera droit à une usine flottante et à une usine à terre, pour permettre l'utilisation industrielle de la totalité des animaux capturés, le nombre des bateaux chasseurs devant être de six au maximum, suivant les nécessités de l'exploitation. Quant aux emplacements à occuper par les usines flottantes ou fixes, et aux conditions d'installation et de stationnement, ils seront fixés par arrêté du Gouverneur, après entente avec le concessionnaire d'une licence de pêche ou son représentant dûment accrédité.

Lois, décrets et arrêtés. — *12 mars : Décret* approuvant les recettes ordinaires et les dépenses ordinaires du budget général de l'Indochine pour l'exercice 1925. *Décret* approuvant la concession du 30 janvier 1924, modifiée par l'avenant du 2 mars 1925, passée entre le Gouvernement général de l'Indochine et la Compagnie française des Chemins de fer de l'Indochine et du Yunnan en vue de permettre l'acquisition du matériel nécessaire à cette Compagnie. — *15 mars : Décret* apportant des modifications au mode d'assiette et aux règles de perception des taxes postales, télégraphiques et téléphoniques de la Nouvelle-Calédonie. *Décret* réglant le mode d'institution des Chambres d'agriculture et d'industrie en Afrique occidentale française. *Décret* abrogeant le décret du 4 août 1921 portant établissement d'un droit de douane sur les rhums exportés de la Martinique. *Décret* fixant l'assiette et les règles de perception des droits *ad valorem* sur les rhums exportés de la Martinique ou qui y sont consommés. — *16 et 17 mars : Décret* autorisant l'ouverture de travaux à exécuter au Maroc sur les fonds de l'emprunt de 1920. *Décret* modifiant le mode d'assiette et les règles de perception de l'impôt locatif sur les immeubles en Guyane française. — *18 mars : Décret* déléguant M. Kellier inspecteur des colonies dans les fonctions de directeur de la Banque de la Guadeloupe. — *20 mars : Décrets* réglementant l'assiette et la perception de l'impôt sur les allumettes et les briquets en Algérie. — *26 mars : Décret* autorisant l'ouverture de crédits supplémentaires au budget local de la Côte française des Somalis (exercice 1293). *Décret* autorisant l'ouverture des travaux à exécuter pour la construction du chemin de fer de Porto-Novo à Cotonou. — *30 et 31 mars : Décret* autorisant la Chambre de Commerce de Bône à contracter un emprunt. — *2 avril : Décret* instituant en Nouvelle-Calédonie et dépendances un impôt direct sur le revenu des valeurs mobilières et en fixant l'assiette, les tarifs et le mode de perception. *Décret* modifiant le mode d'assiette et les règles de perception de la taxe sur les automobiles et les motocyclettes en Nouvelle-Calédonie et dépendances. *Décret* relatif aux droits à percevoir à l'importation des tapis dans la colonie du Soudan français. *Décret* accordant la franchise des droits de douane aux tapis originaires du Soudan français importés directement en France et en Algérie. — *3 avril : Décret* autorisant la Chambre de Commerce de Bougie à contracter un emprunt. *Arrêté* fixant les conditions d'admission à l'importation en France et au transit des viandes et autres produits animaux en provenance de l'Afrique occidentale française. — *6 et 7 avril : Décret* autorisant la Chambre de commerce d'Oran à contracter un emprunt.

ALGÉRIE

Le crédit agricole et la Banque de l'Algérie. — M. Steeg, gouverneur général de l'Algérie, a réuni dernièrement M. Moreau, directeur général de la *Banque de l'Algérie*, et M. Brunel, directeur de l'Agriculture. Au cours de cette conférence, la situation bancaire dans la colonie a été examinée tant au point de vue général qu'au point de vue plus particulier des Caisses de crédit agricole.

Le directeur général de la Banque a soumis à M. Steeg des chiffres desquels il résulte que les facilités d'escompte accordées par la banque d'émission aux autres établissements de crédit, y compris les Caisses agricoles, étaient loin d'être épuisées. Un calcul rapide fait ressortir que le montant des crédits disponibles pour les banques atteignait approximativement 180 millions.

Les banques disposent donc de moyens suffisants pour faire face aux besoins de leur clientèle. D'autre part, M. Moreau a indiqué que la clientèle privée de son établissement avait reçu jusqu'ici des facilités équivalentes à celles qui avaient été accordées en 1924.

Les redevances minières. — D'après une décision prise le 21 juin 1924 par l'Assemblée plénière des

délégations financières algériennes et homologuée par décret du 15 décembre dernier, les taux en principal des redevances payées à l'Algérie par les concessionnaires de mines ont été fixés comme suit à partir du 1er janvier 1925 :

La *redevance fixe* est calculée à raison de 1 franc par hectare compris dans l'étendue de chaque concession. Cette redevance est réduite à 30 centimes par hectare pour les concessions de mines de combustibles dont le périmètre n'est pas supérieur à 300 hectares et le revenu net à 1.500 francs, à la condition que le combustible produit par ces mines soit habituellement employé au chauffage domestique dans un rayon de 30 kilomètres. Elle n'est due qu'à partir du 1er janvier de la troisième année qui suit celle au cours de laquelle le décret de concession est intervenu.

La *redevance proportionnelle* est calculée, chaque année, à raison de 15 % du produit net de l'exploitation de la concession pendant l'année précédente.

Les dispositions qui précèdent sont applicables aux Territoires du Sud.

La production agricole en 1923. — Voici, d'après les statistiques de l'Institut International d'Agriculture de Rome, quels sont les chiffres de la production agricole algérienne en 1923, complétant ceux que nous avons publiés le mois dernier :

Catégories et cultures	Superficie (Hectares)		Production (Quintaux)
Avoine	242.676		2.794.000
Froment dur	1.037.641		7.427.079
Froment tendre	243.604		2.477.936
Maïs	6.317		58.506
Millet	239		»
Orge	1.148.284		10.215.000
Seigle	375		4.320
Pommes de terre	18.800		325.000
Coton (égrené)	560		1.720
Lin (filasse)	310		2.000
Lin (graine)	20.749		206.188
Vignobles	194.475	*	10.141.289
Huile d'olive	»	(1)	293.000
Olives	»	(2)	120.000

* Hectolitres de vin. — (1) Huile d'olive. — (2) Olives.

Les chiffres de quelques catégories sont incomplets et, pour cette raison, ne figurent pas ci-dessus.

TUNISIE

La production des mines en 1924. — Voici quelle a été la production détaillée des mines tunisiennes pendant l'année 1924 :

Mines de phosphates	(Tonnes)
Compagnie de Gafsa	1.964.000
Phosphates Tunisiens (Kalaa Djerda)	386.000
Djebel M'Dilla	193.000
Phosphates Tunisiens (Meheris Zebbeus)	139.000
Phosphates du Dyr (Kalaa es Senam)	106.000
Compagnie de Saint-Gobain Kef Rebiba	74.000
Total	2.862.000

contre 2.357.000 tonnes en 1923.

Mines de fer	(Tonnes)
Djebel Djerissa	538.000
Douaria	158.000
Slala	75.000
Total	771.000

contre 845.000 tonnes en 1923.

Mines de plomb, zinc, cuivre

	Plomb	Zinc	Cuivre
	(Tonnes)		
Sidi Amor Ben Salem (Mines réunies)	8.667	»	»
Djebel Trozza	4.162	473	»
Compagnie Royale Asturienne	2.514	1.897	»
Djebel Hallouf	3.219	»	»
Bazina	3.081	»	»
Bou Jaber	3.047	»	»
Djebel Sekarna	224	2.730	»
Sidi bou Aouane	2.861	»	»
Sakiet Sidi Youssef	1.935	655	»
Koudiat el Amra	2.189	»	»
Djelbel Lorbeus	177	1.806	»
Djelbel Kebouch	461	724	163
Aïn Nouba	95	1.090	»
Fedj el Adoum	274	580	»
Khanguet Kef-Tout	821	»	»
Zaghouan	46	773	»
Coucha	537	»	»
Aïn Allèga	447	»	»
Djebel Touila	408	»	»
Djebel Serdj	403	»	»
El Haouarle	383	»	»
Djebla (Vieille Montagne)	350	28	»
Djebel Ben Amar	»	270	»
Djebel Abeid	223	»	»
Sidi El Taïa	191	»	»
Djebel Touireuf	40	»	»
Majembia	40	»	»
Divers	1.311	125	»
Totaux	39.923	13.997	163
1923	36.375	12.000	353

Mines de manganèse

2.820 tonnes, contre néant en 1923.

Fonderies de plomb

Mégrine .... 13.579 tonnes de plomb métal
Djebel Hallouf...... 2.157 — — —

Total.......... 15.736 tonnes contre 14.090 tonnes en 1923.

Le mouvement du port de Sfax en 1924. — Le port de Sfax a montré en 1924 un mouvement caractéristique, très supérieur à celui de 1923, et qui classe ce port parmi un des plus actifs de l'Afrique du Nord. Les importations se sont élevées à 157.000 tonnes contre 131.000 en 1923. Quant aux exportations, leur total a atteint 1.808.000 tonnes, contre 1.503.000 l'année précédente. Il convient de noter que sur ce chiffre d'exportations figurent 1.704.000 tonnes de phosphates expédiées par les trois sociétés phosphatières qui ont leurs quais d'embarquement à Sfax. La Compagnie des Phosphates de Gafsa a chargé à elle seule 1.444.000 tonnes en 1924 contre 1.277.000 en 1923. La Société des Phosphates Tunisiens a doublé son chiffre d'exportation, qui a passé de 56.000 tonnes en 1923 à 112.000 tonnes en 1924. La Société du Djebel M'Dilla a expédié l'année dernière 132.000 tonnes contre 84.000 tonnes en 1923.

Toutes ces marchandises ont été transportées sur 2.285 navires, jaugeant 954.000 tonneaux. Le port de Sfax se place en tête de tous les ports tunisiens, pour l'importance du trafic en tonnes, pendant l'année 1924.

MAROC

Autorisation de travaux. — La loi du 19 août 1920, qui a autorisé le Gouvernement du Protectorat du Maroc à contracter un emprunt de 744 millions de francs, prévoit que l'ouverture des travaux à exécuter doit être autorisée par décret. C'est ainsi

que deux décrets, datés, l'un, du 27 février 1922, et l'autre du 24 septembre 1924, ont autorisé successivement le service de santé du Maroc à exécuter certains travaux dont le total s'élevait à 12 millions 085.000 francs. Parmi ces travaux, les uns sont terminés, et d'autres sont en cours d'exécution.

Il est apparu en outre qu'il serait nécessaire de réaliser d'autres travaux de construction et d'extension d'hôpitaux, d'infirmeries indigènes, d'une agence sanitaire maritime avec station de désinfection, et de commencer, en 1925, la première tranche d'un hôpital mixte à poursuivre l'année suivante. L'ouverture de ces travaux vient d'être autorisée par un décret du 10 mars 1925, jusqu'à concurrence d'une dépense de 1.490.000 francs.

AFRIQUE OCCIDENTALE FRANÇAISE

Réorganisation des assemblées délibératives et consultatives. — Divers décrets en date du 4 décembre 1920 ont réorganisé les Assemblées délibératives et consultatives de l'Afrique occidentale française, savoir le Conseil colonial et le Conseil privé du Sénégal, les Conseils d'administration des autres possessions du groupe et le Conseil de Gouvernement.

Bien que ces textes aient réalisé un sérieux progrès sur la situation antérieure, créée par les décrets de 1904, le Gouverneur général a pensé que le moment était venu de faire participer plus complètement les différentes catégories des populations européennes et indigènes à la gestion des affaires intéressant la communauté. De façon générale, il a paru que le stade de développement de ces colonies permettait de renoncer dans la plupart d'entre elles à la prédominance de l'élément purement administratif au sein des Conseils et d'assurer une représentation des citoyens et des indigènes par des mandataires directs, élus respectivement par ces deux éléments de population. Par ailleurs, en ce qui concerne le Conseil colonial du Sénégal, il a semblé désirable d'augmenter la proportion des membres élus au suffrage universel par les citoyens français.

En même temps, l'Administration locale a jugé utile d'apporter certaines retouches aux attributions des assemblées précitées et de dégager celles-ci de l'examen d'affaires dans lesquelles leur intervention est superflue, soit parce que leur avis a déjà été donné sur le principe même dont ces affaires découlent, soit que les actes soumis à leur examen se confondent avec des mesures d'administration courante ne nécessitant pas l'avis d'une assemblée. C'est dans cet esprit qu'ont été préparés quatre décrets en date du 30 mars 1925 : le premier, portant création, organisation et fonctionnement des collèges électoraux indigènes en A. O. F. ; le deuxième portant réorganisation des Conseils d'administration des colonies du Soudan français, de la Guinée française, de la Côte d'Ivoire et du Dahomey, et créant une commission permanente de ces Conseils ; le troisième portant modification de divers articles du décret du 4 décembre 1920 réorganisant le Conseil de gouvernement de l'A. O. F. et la Commission permanente de ce Conseil ; le quatrième portant modification de divers articles du décret du 4 décembre 1920 portant réorganisation administrative du Sénégal, et créant un Conseil colonial de cette colonie.

Autorisation d'ouverture de travaux pour le chemin de fer de Porto-Novo à Cotonou. — La loi du 23 décembre 1913 a autorisé le Gouvernement général de l'Afrique occidentale française à contracter un emprunt de 167 millions en vue de l'exécution d'un programme de travaux intéressant cette colonie. La répartition de cette somme entre les divers travaux envisagés a été modifiée par les lois des 8 août 1920 et 29 juillet 1923. Parmi les travaux énumérés à cette dernière loi figure en particulier la construction du chemin de fer de Porto-Novo à Cotonou, pour une dotation de 11 millions. En réalité, la dépense totale est évaluée à 17.900.000 fr. ; mais elle doit être imputée jusqu'à concurrence de 11 millions sur les fonds de l'emprunt de 167 millions, le surplus devant être couvert au moyen de ressources propres au budget général de l'Afrique occidentale française.

Un décret du 19 mars 1925 a autorisé l'ouverture des travaux à exécuter pour la construction de ce chemin de fer de Porto-Novo à Cotonou, conformément aux dispositions du projet adopté par le ministère des Colonies, la partie de la dépense à imputer sur les fonds de l'emprunt ne devant pas dépasser 11 millions de francs.

Création de Chambres d'agriculture et d'industrie. — Par décret du 21 mai 1919, il a été créé en Afrique Occidentale Française des Conseils consultatifs d'agriculture et d'industrie, dont l'application à la colonie n'a pu être faite par suite des difficultés rencontrées par sa mise en pratique.

Un décret du 9 mars 1925 a décidé, dans ces conditions, que des Chambres d'agriculture et d'industrie pourraient être instituées dans les colonies du groupe de l'Afrique occidentale française par arrêtés du Gouverneur général pris en Conseil de gouvernement ou en Commission permanente de ce conseil, et que ces arrêtés détermineraient en même temps leur composition, leurs attributions, les ressources dont la perception est autorisée au profit de leur budget, et, d'une manière générale, leur régime administratif et financier ; ils pourront enfin leur conférer la personnalité civile.

Quant aux frais d'établissement des listes électorales, et aux menues dépenses occasionnées par la tenue des sessions de chacune de ces nouvelles Chambres, il y sera pourvu par le budget local des colonies intéressées.

Les recettes douanières de l'A. O. F. en 1924. — Les recettes effectuées par l'administration des douanes de l'Afrique Occidentale pendant l'année 1924 ont atteint un total de 102.966.718 francs, contre 76.200.675 francs en 1923.

Ajoutons que la plus-value par rapport aux prévisions budgétaires se monte à 46.221.718 francs.

Un projet de nouvelle ligne ferrée au Sénégal. — Au cours d'une réunion qui s'est tenue récemment à Saint-Louis sous la présidence de M. Didelot, gouverneur du Sénégal, et à laquelle assistaient les administrateurs commandant de cercles, les conseillers coloniaux et les représentants des Chambres de commerce, le projet de construction d'une nouvelle voie ferrée, longue d'une centaine de kilomètres, a été adopté. Cette ligne permettrait de joindre Guinguinéo, situé sur la ligne du Thiès-Kayes au point de jonction de l'embranchement vers Kaolack, au centre de Gassane, dans le Baol. La voie nouvelle traverserait des régions de grande culture de l'arrachide et permettrait d'envoyer sur Kaolack d'importantes quantités de graines. La culture, par ailleurs, se développerait tout autour de Gassane et on doit compter que, grâce à cette nouvelle voie ferrée, la production générale de la colonie pourrait être sensiblement augmentée.

TOGO

Attributions du Commissaire de la République. — Le décret du 23 mars 1921, déterminant les attributions du Commissaire de la République française au Togo, dispose que le budget de ce territoire pourvoit à toutes les dépenses sauf celles de l'occupation militaire, ces dernières offrant encore une réelle importance. Or, les circonstances permettent aujourd'hui de ne plus entretenir dans le territoire d'autres forces que celles dont la présence sera strictement nécessaire à la police inté-

rieure du pays, police dont la charge incombe naturellement au budget du territoire. La mise en application de cette mesure, qui est entrée en vigueur à compter du 1er janvier 1925, entraîne naturellement une modification sur ce point du décret précité.

D'autre part, le décret du 23 mars 1921 spécifie que l'approbation des budgets des territoires africains placés sous le mandat de la France relève du ministre des Colonies. Mais il a paru préférable d'ajouter une garantie supplémentaire en les soumettant à la haute sanction du chef de l'Etat.

Ces modifications font l'objet d'un décret en date du 21 février 1925.

Crédits supplémentaires. — Conformément aux prescriptions du décret du 30 décembre 1912 sur le régime financier des colonies, le commissaire de la République française au Togo a soumis à l'approbation du ministre des Colonies un arrêté en date du 26 décembre 1924, ouvrant à deux chapitres du budget de ce territoire, pour l'exercice 1924, des crédits supplémentaires s'élevant à la somme de 109.000 francs.

Ces crédits sont nécessaires pour faire face à des dépenses résultant : d'une part, de la création d'un service autonome de l'agriculture avec une station expérimentale supplémentaire ; d'autre part, de la réparation des dégâts causés à divers ouvrages d'art ou au réseau routier, de la construction, devenue indispensable, de divers bâtiments neufs, et aussi de l'augmentation du prix des matières premières. Le montant des crédits supplémentaires demandés sera gagé par des annulations portant sur divers chapitres du budget.

La mesure proposée par le Commissaire de la République au Togo a été approuvée par décret du 14 février 1925.

AFRIQUE ÉQUATORIALE FRANÇAISE

Les relations entre Brazzaville et l'Océan. — Dans le but de pallier aux difficultés que rencontrent les exportateurs pour acheminer leurs produits, difficultés résultant de l'engorgement du chemin de fer belge de Matadi à Kinchassa, M. Antonetti, gouverneur général de l'A. E. F., vient de décider l'établissement d'une voie mixte (route et voie ferrée) entre Brazzaville et Pointe-Noire.

A cet effet, un accord conclu avec la Compagnie minière du Congo français, qui exploite les mines de cuivre de Mindouli, va permettre de joindre la voie de 0 m. 60 que possède cette compagnie à celle qui servait au ravitaillement des chantiers du Brazzaville-Océan, côté Brazzaville. On organisera ainsi d'ici quelques mois une voie ferrée provisoire de 170 kilomètres de long, partant de Brazzaville et se dirigeant vers l'Atlantique. Sur les 75 premiers kilomètres, cette voie sera posée sur la plate-forme du Brazzaville-Océan, et pour les 95 kilomètres suivants, sur une plate-forme déjà construite pour l'exploitation des mines. Cette voie sera exploitée commercialement par la Compagnie Minière : elle donnera accès vers l'Ouest dans la vallée du Niari, à peu de distance de son débouché dans la plaine du Niari-Moyen.

D'autre part, du côté de Pointe-Noire, la plate-forme du Brazzaville-Océan, construite sur 60 kilomètres, sera prochainement équipée avec la voie définitive et prolongée par une voie étroite de 40 kilomètres de long, destinée au ravitaillement des chantiers de tête du Brazzaville-Océan. Entre le terminus de cette voie ferrée issue de Pointe-Noire et le terminus ouest de la voie étroite issue de Brazzaville, il n'y aura plus qu'une lacune de 250 kilomètres à peine, dont la plus grande partie est située dans les plaines du Yengala et du Niari. M. Antonetti a prescrit de relier ces deux terminus par une route praticable aux camions automobiles, dont la construction vient d'être commencée.

CAMEROUN

Les attributions du Commissaire de la République. — L'article 4 du décret du 23 mars 1921, déterminant les attributions du Commissaire de la République au Cameroun, a été modifié ainsi qu'il suit par un décret du 21 février 1925 :

« Le territoire du Cameroun jouit de l'autonomie administrative et financière. Il possède un budget propre qu'alimentent les recettes de toute nature effectuées sur le territoire.

« Le budget du Cameroun pourvoit à toutes les dépenses. Il peut être appelé à servir une contribution dont le montant sera fixé par le ministre aux budgets des colonies françaises voisines avec lesquelles il aurait des services d'intérêt commun.

« Le budget peut comporter des annexes pour les services d'exploitation industrielle et pour l'emploi des fonds spéciaux (emprunts, avances, etc...).

« Le budget et ses annexes, arrêtés par le Commissaire de la République, sont approuvés par décret ». Le reste sans changement.

Création d'un budget annexe. — La loi du 30 avril 1924 ayant autorisé le Commissaire de la République française au Cameroun à contracter un emprunt de 25 millions de francs, une première tranche de cet emprunt doit être réalisée en 1925. Comme conséquence de cette mesure et par application du décret du 30 décembre 1912 sur le régime financier des colonies, il y avait lieu d'envisager la création d'un nouveau budget annexe, devant présenter, tant en recettes qu'en dépenses, toutes opérations à effectuer sur fonds d'emprunt Tel est le but d'un décret en date du 24 février dernier qui a institué au Cameroun, à partir du 1er janvier 1925, un budget autonome dit « Budget annexe de la construction du port de Douala et du chemin de fer du centre ».

Ce budget annexe, rattaché au budget spécial du Cameroun, sera établi annuellement par la Commission de la République au Cameroun, en Conseil d'administration. Il sera alimenté, en recettes, par les fonds d'emprunt, par des subventions du budget spécial, et par des prélèvements sur la caisse de réserve du Territoire ; il supportera les dépenses relatives à la construction du port de Douala et du chemin de fer du centre.

Le mouvement commercial en 1924. — Le mouvement commercial du Cameroun en 1924 comparé avec celui de 1923, est représenté par les chiffres suivants :

Pays de provenance ou de destination	1923	1924
	(En francs)	
Importations		
De France	17.717.707	25.559.040
Des colonies françaises	682.496	1.301.392
De l'étranger	36.030.321	46.086.994
Totaux	54.430.524	73.947.426
Exportations		
A destination de France	12.480.539	17.966.989
— des Colon. franç.	894.911	469.597
— de l'étranger	28.929.553	48.519.106
Totaux	42.305.003	66.955.692
Ensemble des importations et des exportations		
Avec la France	30.198.246	44.526.029
Avec les colonies françaises	1.577.409	1.770.989
Avec l'étranger	64.959.874	94.606.100
Totaux	96.735.529	140.903.118

En ce qui concerne le commerce total du Came-

roun en 1924, la France figure pour 44.526.029 francs ; la part des Colonies françaises a été de 1.790.989 francs et celle de l'étranger de 94.606.100 francs. L'augmentation totale du commerce par rapport à 1923 a été de 44.167.589 francs.

Le mouvement de la navigation en 1924. — Voici quel a été le mouvement de la navigation au Cameroun pendant l'année 1924 :

Nationalité	Nombre de navires	Tonnage débarqué	Tonnage embarqué
—	—	—	—
Française........	128	16.778.213	25.588.890
Anglaise...........	56	9.542.538	26.537.134
Hollandaise........	11	4.537.930	6.456.868
Américaine........	10	1.433.448	»
Italienne...........	4	123.148	685.000
Suédoise...........	1	»	915.246
Danoise............	1	»	»
Belge...............	3	»	»
Totaux........	214	32.415.277	60.183.138

Les chiffres ci-dessus montrent que la part de la France dans le mouvement de la navigation du Cameroun pendant l'année 1924 ressort à plus de 50 % pour le tonnage débarqué et à plus de 40 % pour le tonnage embarqué.

MADAGASCAR

Les recouvrements budgétaires en 1924. — Les recouvrements effectués à Madagascar pendant l'année 1924 ont atteint 50.527.515 francs, en ce qui concerne les impôts perçus sur rôles, contre 46 millions 772.346 francs en 1923 et 34.733.205 francs, en ce qui concerne les taxes et produits divers, contre 32.770.000 francs l'année précédente.

La culture du coton. — Nos lecteurs savent avec quel vif intérêt l'*Institut Colonial Français* a suivi l'active campagne menée par l'*Agence Economique de Madagascar*, en vue d'engager notre industrie cotonnière à s'intéresser effectivement au développement de la culture et de la production du coton dans la grande île.

Le délégué de cette agence, l'ingénieur en chef, M. Luc, a su convaincre les industriels de l'Est et d'Alsace, auprès desquels il s'était rendu l'année dernière, ainsi que l'actif président de l'Association Cotonnière Coloniale, M. Waddington, de l'avenir que peuvent offrir à la culture du coton les immenses régions de l'ouest de Madagascar. D'abord, les conditions actuelles sont favorables, le prix élevé qu'atteint le coton brut en fait une culture rémunératrice au premier chef. Or, le cotonnier rencontre sur toute la côte ouest des conditions de climat et de sol très favorables.

Les zones deltaïques offrent des terres extrêmement fertiles, facilement irrigables, toutes désignées pour la culture du coton à longue soie ; les vallées de la côte nord-ouest et celles de la zone intermédiaire, pour la culture du coton en terre sèche qu'entreprendront facilement les indigènes dès qu'ils seront guidés, munis de graines sélectionnées et assurés de placer leurs produits à bon compte.

Il y a donc une question de mise au point préalable qui doit consister à déterminer les conditions de la culture des cotonniers en terre sèche et en terres irriguées, et à rechercher les variétés de coton qu'il conviendra de multiplier.

La culture de la vanille. — La région d'Antalaha produit, à elle seule, presque la moitié de la vanille exportée de Madagascar : 214.875 kilos sur un total de 518.249 kilos en 1922. On y trouve le plus grand nombre de plantations, occupant une superficie de plus de 5.000 hectares.

Cette culture intéresse, dès maintenant, aussi bien la colonisation européenne que la population indigène qui fournit déjà de très nombreux planteurs.

Au début de l'implantation de la vanille dans la région d'Antalaha, les collines à sol relativement fertile étaient souvent recherchées pour créer les vanilleries ; mais, par la suite, on se rendit compte que, dans ces situations, les plantations s'épuisaient vite, tandis qu'en alluvion riche on en cite de plus de vingt ans encore en pleine production. Il en est résulté l'abandon de très nombreuses vanilleries en collines et l'emploi presque exclusif des vallées alluvionnaires pour les plantations nouvelles.

Actuellement, les nouveaux planteurs s'éloignent davantage à la recherche de terres propices ; c'est surtout dans l'Ankaibe, à l'ouest d'Antalaha, que se créent les propriétés nouvelles.

La culture de la vanille peut encore s'étendre beaucoup en utilisant des régions plus éloignées, telles que les vallées de la Lokona et de ses affluents où des terres sont disponibles.

Le succès de la vanille à Antalaha tient à la fertilité des terres plus riches en général que sur la côte Est. Ses rendements y sont supérieurs à ceux des autres régions (40 à 50 grammes par pied au lieu de 15 à 35 grammes en vanille préparée).

LA RÉUNION

L'électrification du chemin de fer. — Le Conseil général de la Colonie vient d'examiner un projet d'électrification du chemin de fer de la Pointe-des-Galets à Saint-Benoit, par l'utilisation des chutes d'eau de la colonie.

Ce projet présente d'autant plus d'intérêt que lorsque cette ligne sera outillée de façon à n'avoir plus besoin de charbon, il en résultera une économie considérable permettant sans doute de prolonger cette voie ferrée de façon à assurer des communications faciles et rapides entre toutes les régions de la colonie.

La taxation du riz. — Par décret du 19 décembre 1924, le Président de la République a promulgué une loi tendant à conférer au Gouverneur de la Réunion le pouvoir de taxer le riz, lorsque les circonstances l'exigeront, sur toute l'étendue des territoires qu'il est chargé d'administrer.

Avant d'établir cette taxation, le Gouverneur devra prendre l'avis d'un Comité composé de deux membres désignés par lui, de deux membres désignés par le Conseil général, de deux membres désignés par la Chambre de commerce, de deux membres désignés par la Chambre d'Agriculture, du chef des services agricoles, et du vétérinaire du Gouvernement.

COTE DES SOMALIS

Réorganisation du Conseil d'administration. — Le décret du 11 mars 1917, qui a fixé la composition du Conseil d'administration de la Côte française des Somalis, fait figurer au nombre des membres de cette Assemblée le secrétaire général du Gouvernement.

Les fonctions de secrétaire général ayant été supprimées par un décret du 25 mars 1924, il était nécessaire d'en remplacer le titulaire au sein du Conseil d'administration par le chef des bureaux du secrétariat général, dont l'assistance est indispensable pour toutes les affaires d'ordre financier. Tel est l'objet d'un décret du 2 mars 1925, qui détermine en outre les attributions du Conseil d'administration, qui n'avaient jamais été spécialement fixées, les textes antérieurs se bornant à renvoyer à l'ordonnance organique du 18 septembre 1844, qui, sur bien des points, n'était plus appropriée aux nécessités actuelles.

Ouverture de crédits supplémentaires. — Le Gouverneur de la Côte française des Somalis a pris, le 13 décembre 1923, en Conseil d'administration,

un arrêté portant ouverture, au budget local de l'exercice 1923, de crédits supplémentaires s'élevant à la somme de 105.100 fr. Cet arrêté a été approuvé par décret du 19 mars 1925.

INDOCHINE

Taux de la piastre indochinoise. — Le cours de la piastre indochinoise a enregistré, du 11 mars au 10 avril inclus, les variations suivantes :

11 mars	10.95	23 mars	10.70	1 avril	10.35
12 —	10.90	26 —	10.60	2 —	10.45
15 —	10.85	27 —	10.55	3 —	10 55
20 —	10.70	28 —	10.45	4 —	10.60
21 —	10.75	30 —	10.55	5 —	10.65

Les recettes des chemins de fer en 1924. — Les recettes des chemins de fer indochinois se sont élevées, du 1er janvier à fin décembre 1924, à 7 millions 838.707 piastres 79 en augmentation de 332.847 piastres 94, soit 4,45 % sur l'année 1923. Le tableau ci-après donne le nombre de kilomètres exploités et les recettes de chaque ligne en 1924 :

Lignes	Kilomètres exploités	Recettes (En piastres)
Hanoï à Na-Cham	179	643.659 46
Hanoï à Ninh-Benthuy	326	1.297.229 24
Tourane à Dongha	175	274.467 53
Saïgon à Mytho	70	393.139 60
Saïgon à Khanh-hoa et embranchement	466	892.851 35
Haïphong à Yunanfou	859	4.337.360 61

Si l'on compare les années 1924 et 1923, on constate que toutes les lignes accusent, en 1924, un supplément de recettes brutes par rapport à 1923, sauf la ligne de Tourane à Dongha qui enregistre une moins-value de 3,18 %.

Le mouvement du port de Saïgon en 1923 et les exportations du premier semestre 1924. — Voici, d'après le *Bulletin économique de l'Indochine*, quel a été le mouvement du port pendant l'année 1923 :

Il est entré dans le port de Saïgon 749 navires, jaugeant 1.600.000 tonneaux, et il en est sorti 752 navires, jaugeant 1.610.000 tonneaux. En 1922, les entrées avaient été de 775 navires jaugeant 1 millions 580.000 tonneaux et les sorties de 776 navires, jaugeant 1.570.000 tonneaux.

Il est en outre entré dans le port, en 1923, 537 bâtiments fluviaux jaugeant 103.000 tonneaux (contre 534, jaugeant 100.000 tonneaux en 1922). Au point de vue du pavillon, en 1923, les navires français viennent en tête avec 272 entrées (725.000 tonneaux) et 275 sorties (731.000 tonneaux) ; viennent ensuite les navires anglais, américains, chinois, japonais, norvégiens, hollandais, etc.

D'autre part, pendant le premier semestre 1924, le port de Saïgon a exporté : 715.256 tonnes de riz et dérivés (contre 735.275 tonnes pendant la période correspondante de 1923) à destination de Hong Kong, du Japon, des Indes Néerlandaises, des Philippines, des Détroits, de France, etc. ; 1.931 tonnes de poivre (1.332 en 1923), dont 643 tonnes de poivre blanc et 1.288 de poivre noir, à destination de divers ports de France et de Londres ; 2.703 tonnes de caoutchouc (2.116 tonnes en 1923) à destination de France et de Singapore ; 3.919 tonnes de coprah (6.794 tonnes en 1923) à destination de Marseille ; 1.113 tonnes de coton, dont 379 tonnes de coton égrené et 734 tonnes de coton non égrené (1.246 tonnes en 1923) à destination de France, de Hongkong et du Japon ; enfin, 3.578 tonnes de graisses et huiles de poissons (1.123 tonnes en 1923) à destination de la France et de Hongkong.

OCÉANIE

Création de ressources nouvelles pour le rétablissement financier de la Nouvelle-Calédonie. — En exécution du décret du 10 août 1924, prescrivant le renouvellement complet du Conseil général de la Nouvelle-Calédonie et dépendances en vue de sa réorganisation, et disposant que, jusqu'à ce qu'il ait été procédé à de nouvelles élections, le Gouverneur, en Conseil privé, exercerait tous les pouvoirs conférés au Conseil général, notamment en matière de recettes et de dépenses du budget local, le Gouverneur de cette colonie a signé un ensemble d'arrêtés créant les ressources nouvelles indispensables pour le redressement de la situation financière locale. Toutefois, certains de ces actes, qui apportent des modifications au mode d'assiette et aux règles de perception de taxes, doivent, pour être rendus exécutoires, être approuvés par décret pris en Conseil d'Etat.

C'est ainsi qu'un décret du 10 mars 1925 vient d'approuver, en ce qui concerne le mode d'assiette et les règles de perception, un arrêté du Gouverneur de la Nouvelle-Calédonie et dépendances en date du 17 octobre 1924, portant modification aux taxes postales, télégraphiques et téléphoniques de cette colonie.

D'autre part, un décret du 25 mars 1925 a approuvé un arrêté du Gouverneur de la Nouvelle-Calédonie et dépendances en date du 12 novembre 1924, instituant dans la colonie un impôt direct sur le revenu des valeurs mobilières et en fixant l'assiette, les tarifs et le mode de perception.

Enfin, un décret du 27 mars dernier a approuvé, en ce qui concerne le mode d'assiette et les règles de perception, l'arrêté du Gouverneur de la même colonie en date du 17 octobre 1924, portant modification à la taxe sur les automobiles et les motocyclettes en Nouvelle-Calédonie et dépendances.

Crédits supplémentaires pour les îles Wallis et Futuna. — Par arrêté du 1er décembre 1924, le Gouverneur de la Nouvelle-Calédonie et dépendances, commissaire général de la République française dans l'Océan Pacifique, a ouvert des crédits supplémentaires, s'élevant à la somme de 12.000 fr., au budget du protectorat des îles Wallis et Futuna, pour l'exercice 1924.

Cette mesure a été approuvée par décret du 7 février 1925.

AMERIQUE

Les droits sur les rhums de la Martinique. — Le Conseil général de la Martinique a délibéré, au cours de sa première session ordinaire de 1924, sur l'établissement de droits *ad valorem* sur les rhums fabriqués dans la colonie, frappant aussi bien les produits exportés que ceux consommés sur place, et revêtant ainsi le caractère d'impôt foncier, pour remplacer les droits spécifiques douaniers, fixés à 40 fr. l'hectolitre par le décret du 4 août 1921, que supportaient les rhums exportés. Ce droit de sortie vient d'être supprimé par un décret du 11 mars 1925.

Un second décret de même date a approuvé une délibération du Conseil général de la Martinique, en date du 11 juin 1924, fixant l'assiette et les règles de perception des droits sur les rhums exportés de la colonie ou qui y sont consommés.

Les droits de timbre proportionnel à la Guyane. — Dans sa séance du 25 août 1924, le Conseil général de la Guyane française a pris une délibération modifiant le tarif des droits du timbre proportionnel, l'application des nouveaux droits proposés devant procurer une augmentation de recettes au budget local de la colonie.

Cette délibération, qui avait reçu l'approbation du Gouverneur, en Conseil privé, le 12 septembre 1924, a été approuvée par décret du 3 mars 1925.

MARCHÉS COLONIAUX

Produits coloniaux [1]

Cacaos. — Les affaires demeurent très calmes, et la tendance générale est plutôt faible. On a coté aux 50 kilos entrepôt :

Au Havre : Accra et similaires de la Côte occidentale d'Afrique, 197 à 205 fr.; Martinique, 249 à 253 fr.; Guadeloupe, Gabon, 252 à 262 fr.; Côte d'Ivoire, Dahomey, 210 à 220 fr.; Togo, Cameroun, 197 à 214 fr.

A Nantes : Accra, 200 à 205 fr.; Martinique, 251 à 255 fr.; Guadeloupe, 253 à 260 fr.

A Bordeaux : Martinique, Guadeloupe, courant, 240 à 245 fr.; Côte d'Ivoire, fermenté, 210 à 215 fr.; Cameroun courant, 195 à 198 fr.; d° supérieur, 198 à 200 fr.; d° fermenté, 205 à 210 fr.

A Marseille, avec privilège colonial : Guadeloupe, Martinique, Gabon, 240 à 250 fr.; Madagascar, Réunion, Comores, Nouvelle-Calédonie, 230 à 240 fr.; demi-droits : Côte d'Ivoire, 205 à 215 fr.; Congo, Dahomey, Togo, Cameroun, 195 à 205 fr.; Nouvelles-Hébrides, 165 à 175 fr.

Cafés. — Les acheteurs sont toujours réservés, et les cours se retrouvent en recul sur ceux du mois précédent. Le 9 avril, on a coté au Havre, les 50 kilos : courant, 458 fr. 25 ; mai, 444 fr. 25 ; juin, 438 fr. 75. En ce qui concerne les sortes coloniales, on a coté aux 50 kilos entrepôt :

Au Havre : Guadeloupe bonifleur, 670 à 680 fr.; d° habitant, 640 à 650 fr.; Tonkin, 575 à 625 fr.; Nouvelle-Calédonie, 545 à 620 fr.

A Nantes : Martinique et Guadeloupe bonifleur, 660 à 670 fr.; d° habitant, 630 à 640 fr.; Madagascar, 435 à 540 fr.

A Bordeaux : Guadeloupe bonifleur, 650 à 665 fr.; d° habitant, 630 à 640 fr.; Nouvelle-Calédonie, 615 à 635 fr.

A Marseille : Guadeloupe bonifleur, 650 à 675 fr.; d° habitant, 635 à 660 fr.; Tonkin, 500 à 575 fr.; Madagascar, 400 à 550 fr.; Nouvelle-Calédonie, 565 à 615 fr.

Fruits et légumes. — Nous relevons les cours suivants à Alger : carottes, 25 à 40 fr.; navets, 30 à 50 fr.; oignons secs, 125 à 175 fr.; courges, 150 à 200 fr.; petits pois sucrés, 175 à 200 fr.; d° nains, 125 à 150 fr.; d° gourmands, 150 à 200 fr.; fèves fraîches, 100 à 125 francs ; pommes de terre rouges vieilles, 70 à 80 fr.; d° rouges nouvelles, 80 à 110 fr.; d° Hollande et Flouque, 60 à 90 fr.; tomates, 600 à 800 fr.; le tout aux 100 kilos. Artichauts violets, 4 fr. 50 à 8 fr.; choux-fleurs, 5 à 12 fr.; choux blancs, 9 à 12 fr.; choux frisés, 7 à 10 fr.; salades, 2 à 3 fr. 50 ; céléris blancs, 10 à 15 fr.; fenouils, 2 à 3 fr.; le tout à la douzaine. Mandarines, 12 à 35 fr. le cent ; oranges, 15 à 35 fr.; citrons, 4 à 6 fr.

Grains et issues. — Le marché est calme et les prix ont rétrogradé. Cours de Marseille : blés durs Algérie-Tunisie, colons, 147 fr.; blés tendres Algérie, colons, 135 fr.; orges Maroc, 79 à 80 fr.; le tout aux 100 kilos.

Manioc. — Les transactions sont toujours très peu actives, et les prix sont en baisse. A Marseille, on a coté : cossettes et bouchons, 80 à 82 fr. les 100 kilos ; farine, 75 à 125 fr.; fécule, 75 à 150 fr., suivant blancheur et finesse.

Rhums et tafias. — La tendance est assez hésitante, en raison de la réserve à la fois des acheteurs et des vendeurs. On a coté l'hectolitre, logé, base 54°, au Havre : rhum Martinique, 490 à 650 fr.; d° Guadeloupe, 475 fr.; d° Réunion, 463 à 465 fr.; d° Madagascar, 430 à 450 fr.; d° Indochine, 415 à 430 fr.; à Bordeaux : tafia Martinique, 510 à 525 fr.; d° Guadeloupe, 460 fr. A Paris, les prix du rhum varient de 500 à 675 francs, suivant provenance et qualité.

Riz. — Le marché reste actif, et les cours sont bien tenus, notamment pour les riz entiers. Cours de Marseille : Saïgon n° 1 disponible, 130 fr. les 100 kilos ; brisures Saïgon, n°s 1 et 2 mélangés, 103 fr.; Madagascar crayeux, usiné, 30 0/0 brisures, livrable, 125 francs ; Betsiléo pilonné, 45 0/0 brisures, 132 fr.; Tsipala pilonné, 50 0/0 brisures, 120 fr.; Godra pilonné, 50 0/0 brisures, 110 fr.; Vary-lava, pilonné, 45 0/0 brisures, 145 fr.

Sucres. — Tendance de nouveau plus lourde, après une reprise marquée. Le sucre blanc indigène n° 3 se traitait à Paris, le 9 avril, de 203 à 203 fr. 50 les 100 kilos. Pour les sucres coloniaux, on a coté, à Marseille : Réunion 1er jet, blanc, n° 3, 175 à 180 fr. les 100 kilos ; Guadeloupe 2e jet, Madagascar blanc, 160 à 175 fr.; Madagascar roux, 155 à 165 fr., suivant titre et couleur.

Vanilles. — Le calme des demandes et l'importance relative des stocks exercent une influence déprimante sur la tenue des cours. Nous relevons les prix suivants à Marseille, au kilo : Réunion, Comores, Madagascar, premières, 325 à 340 fr.; tête et queue, 50 0/0 de premières, 305 à 325 fr.; queues seules, 260 à 300 fr.; avariées, mitées, créosotées, 75 à 175 fr. Tahïti, étiquette rose, 305 à 320 fr.; blanche, 295 à 305 fr.; jaune, 285 à 295 fr.; verte, 270 à 285 fr. Vanillons Guadeloupe, 175 à 225 fr.

Vins. — Les transactions restent très modérées, mais les prix se maintiennent sans changement appréciable. On a coté à Alger : vins rouges extra, 6 fr. 25 à 7 fr. le degré ; 1er choix, 5 fr. 25 à 5 fr. 75 ; 2e et 3e choix, 4 fr. 75 à 5 fr. 25 ; vins rosés, 5 fr. à 5 fr. 50 ; vins blancs, 5 fr. 75 à 6 fr. 50 ; vins distillerie, 4 fr. à 4 fr. 25 ; l'hectolitre nu, quai Alger.

Caoutchoucs. — La fermeté prédomine grâce à la réduction des stocks et à un bon courant de demandes. A Paris, sur le marché officiel, on a coté, le 9 avril, crêpes et feuilles fumées, le kilo net, entrepôt Paris : courant, 17 fr. 60 à 18 fr. 10 ; mai, juin, 17 francs 60. Cours de Marseille : Congo noir, 11 fr. à 11 fr. 50 le kilo ; Conakry rouge, 11 fr. 50 à 12 fr.; Madagascar, 5 fr. 50 à 9 fr.

Gommes. — Les affaires sont peu animées, mais les cours sont très résistants. On a coté à Marseille : Arabique Cordofan naturelle, 510 fr. les 100 kilos ; Sénégal bas du fleuve, 485 fr.; copal Congo blanche, 645 fr.; d° blonde, 595 fr.; d° brune, 345 fr.

Cotons. — Les demandes restent assez actives, et le marché conserve une bonne orientation. Le 9 avril, on cotait au Havre : courant, 607 fr.; mai, 612 fr.; juin, 618 fr. On recherche toujours les sortes coloniales ; on a coté les 50 kilos, à Marseille : Indochine, Madagascar, 550 à 575 fr.; Soudan, Dahomey, Côte d'Ivoire, Togo, 575 à 600 fr.; Nouvelle-Calédonie, 650 à 700 fr.

Laines. — Les transactions demeurent très calmes, et les cours ont de nouveau rétrogradé. Au Havre, on a coté, le 9 avril : courant, 1.570 fr.; mai, 1.550 fr.; juin, 1.520 fr. Pour les provenances coloniales, on a traité à Marseille : Tunis suint, 8 à 9 fr. le kilo; Alger, colons, suint, 8 à 9 fr.; Casablanca Aboudhia, 9 fr. 50 ; d° Beldia, 7 fr. 50 ; Soudan, 8 fr. à 8 fr. 15.

Graines oléagineuses. — On note un bon courant de demandes, notamment pour les arachides en coques, et les prix se maintiennent. On a traité à Marseille : arachides coques Rufisque, 157 fr. 50 à 160 fr. les 100 kilos ; palmistes base Dahomey, 195 fr.; coprahs base Straits, 264 fr.

Huiles. — Les affaires sont restreintes, mais avec peu de variations dans les cours. On a coté à Mar-

(1) Les cours indiqués, nominaux ou réellement traités, relevés dans les circulaires des courtiers de nos grandes places de commerce, n'ont d'autre but que de renseigner nos lecteurs sur la valeur approximative des principaux produits de nos colonies.

seille : huiles d'olives Tunisie extra, 685 fr.; d° première pression, 685 fr.; d° deuxième pression, 655 fr.; Algérie surfine, 600 à 610 fr.; d° fine, 555 à 560 fr. les 100 kilos. Arachides neutres désodorisées, 490 à 495 fr.; d° Rufisque supérieures, 500 à 505 fr.; d° ordinaires, 485 à 495 fr.; à fabrique : arachides, 415 fr.; coprahs, 407 fr. 50 ; palmistes, 405 fr.; palme blanchie, 370 fr.; palme rouge Dahomey, 345 fr. les 100 kilos.

Bois exotiques. — Le marché est peu actif en général, mais il conserve de bonnes dispositions pour les ébènes. A Marseille, on a coté : acajou Gabon, 45 à 50 fr. les 100 kilos ; palissandre Madagascar, 40 à 90 francs ; ébène Gabon, 110 à 140 fr.; d° Madagascar, 95 à 125 fr.; okoumé en billes, 40 à 45 fr.; d° en rondins, 37 à 40 fr.

Cuirs et peaux. — Les demandes se sont encore ralenties, et la tendance reste orientée vers la baisse. Cours de Marseille : Madagascar salés secs, 6 fr. à 6 fr. 50 le kilo ; d° arseniqués, 10 fr. à 10 fr. 50 ; Sénégal salés secs, 7 à 8 fr.; Maroc salés secs, 6 fr. à 7 fr. 50; chèvres Soudan arseniquées, 12 fr. à 12 fr. 50.

Fibres. — Cours bien tenus avec un bon courant de demandes, notamment pour le disponible. On a coté à Marseille : kapok Indochine, 9 fr. 50 à 10 fr. le kilo ; aloès 1er choix, 400 à 450 fr. les 100 kilos ; d° 2e choix, 350 à 400 fr.; sisal 1re qualité, 350 à 400 fr.; d° 2e qualité, 300 à 350 fr.; paka Madagascar, dâ Soudan, 250 à 300 fr.

Graphites. — Le marché conserve sa fermeté. A Marseille, on traite le 88/90 pour cent de carbone aux environs de 110 fr. les 100 kilos.

Petites Nouvelles commerciales

L'admission en franchise des tapis originaires du Soudan français. — Un décret du 25 mars 1925 a décidé l'admission en franchise des droits de douane, à leur entrée en France et en Algérie, des tapis originaires et importés directement de la colonie du Soudan français, qui auront été revêtus par l'administration de la colonie d'une estampille garantissant qu'ils n'ont été tissés qu'avec des laines soumises à des colorants de grand teint.

L'admission en franchise de ces tapis est subordonnée à la production de certificats délivrés par les autorités civiles du lieu de production et visés par le receveur du bureau des douanes d'exportation.

Des décrets du Président de la République rendus sur la proposition du ministre des Colonies, du ministre des Finances et du ministre du Commerce et de l'Industrie détermineront chaque année les quantités auxquelles s'appliquera ce régime de faveur.

Modification des droits de sortie sur certains produits de la Nouvelle-Calédonie. — Un décret du 19 mars 1925 a porté à 3 0/0 pour les marchandises exportées sur la France et les colonies françaises, et à 5 0/0 pour les exportations sur l'étranger, les droits de sortie établis par le décret du 7 juillet 1921 sur les peaux brutes, le coprah, les trocas et autres coquillages de nacre exportés de la Nouvelle-Calédonie.

L'admission en France des glucoses indochinois. — Un décret du 14 mars 1925 a fixé à 2.400 tonnes la quantité de glucoses originaires de l'Indochine qui pourra être admise en France, au titre de l'année 1924, aux conditions prévues par la loi du 19 avril 1924, qui a modifié le régime douanier et le régime fiscal intérieur des glucoses.

L'admission en franchise en France de poivres indochinois. — Un décret du 25 février 1925 a fixé à 500 tonnes pour la Cochinchine, et à 2.000 tonnes pour le Cambodge, non compris les stocks existants dans les entrepôts à la date du 1er janvier 1925, les quantités de poivres originaires de ces territoires qui pourront être admises annuellement en France au bénéfice de la détaxe prévue par la loi du 5 août 1913 pour les années 1925, 1926 et 1927.

Valeurs Coloniales

Paris, le 16 avril 1925.

L'hésitation que nous avons signalée, il y a un mois, n'a fait que s'accentuer depuis, quand on a connu, d'une façon aussi exacte que possible, les difficultés financières auxquelles avait à faire face le Gouvernement.

De plus, la crise ministérielle qui a éclaté pendant les vacances de Pâques laisse notre clientèle dans l'expectative, aussi bien en ce qui concerne les moyens qui seront employés pour alléger notre Trésorerie, que de la solution qui sera proposée en vue de diminuer la charge des emprunts.

Constatons cependant que le projet de prélèvement sur le capital avait amené, sur presque toutes les valeurs, une faiblesse d'autant plus sensible que l'absence d'ordres d'achat ne permettait pas de trouver une contre-partie aux offres de spéculateurs en difficulté.

PARQUET

Emprunts des colonies et protectorats. — En sympathie avec les *rentes métropolitaines*, *les fonds coloniaux garantis* sont plus calmes.

Toutefois, il est intéressant de remarquer que les emprunts se négociant exclusivement au comptant ont montré une meilleure résistance et il y a lieu de noter les progrès de la *Guadeloupe 4 0/0 1908*, de la *Martinique 3 1/2 0/0 1911*, de la *Nouvelle Calédonie 4 0/0 1909* et de la *Réunion 4 0/0 1907*.

Banques. — Ce compartiment semble avoir plus souffert que les autres et ceci peut s'expliquer en partie par la crainte de voir diminuer les affaires bancaires. Pourtant, comme les relations commerciales avec nos colonies ne peuvent manquer de s'accroître encore, nos grands établissements de crédits coloniaux semblent être injustement dépréciés, et les cours actuels constituent, à notre avis, des cours d'achat.

Parmi les rares exceptions, mentionnons la *Banque de la Guyane*, la *Banque de la Martinique*, le *Crédit Algérien* et surtout la *Banque de l'Afrique Occidentale*, en vive avance.

Transports. — Les actions des Compagnies de *Chemins de fer coloniaux* ont encore manqué de régularité. En effet, tandis que les *Tunisiens*, l'*Ouest Algérien*, le *Dakar-Saint-Louis* et les *Chemins de fer de l'Indochine et du Yunnan* ont rétrogradé, l'*Est Algérien* et les *Chemins de fer du Dahomey* sont sensiblement plus fermes.

Aux *valeurs de navigation*, notons le recul de la *Havraise Péninsulaire*.

Valeurs diverses. — Après les progrès ininterrompus réalisés au cours des derniers mois, les valeurs *minières algériennes* se sont contentées de les consolider pendant la période sous revue.

Les *valeurs indochinoises* sont également plus calmes et souffrent de l'ambiance peu favorable actuellement à une nouvelle reprise.

La *Forestière de Sangha-Oubangui*, parmi les sociétés coloniales, bénéficie de l'amélioration des résultats du dernier exercice.

Les *Phosphatières* restent délaissées.

COULISSE

Cette partie de la cote ne fait pas exception et presque tous les titres qui y sont inscrits sont en moins-value. Il y a certes là une anomalie, surtout en ce qui concerne l'*Ouasta et de Mesloula*, *Sidi Bou Aouane*, la *Compagnie Française de Kong*, les *Comptoirs Africains* et les *Phosphates Tunisiens*, dont les perspectives restent très favorables.

L'Administrateur-Gérant : Adrien Houillon.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp

N° 30

SUPPLÉMENT COLONIAL
DE
L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Paraissant le 3e Vendredi de chaque mois

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY** *Rédacteur en Chef :* **René THÉRY**

Prix du Numéro : UN FRANC

Annexe du N° 1732 (57e volume) | Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) | Vendredi 15 Mai 1925 34e Année

ACTUALITÉ COLONIALE

L'Effort fiscal des Colonies françaises

Cet article avait été écrit par notre vénéré Directeur quelques heures avant qu'il ressentît les premières atteintes du mal foudroyant auquel il devait succomber. Nous nous faisons un pieux devoir de le reproduire, comme la suprême expression de cette activité inlassable dont la création de ce supplément, il y a deux ans, fut une des dernières manifestations.

N. D. L. R.

Nos difficultés financières actuelles et les sacrifices immenses qu'elles imposent au contribuable français font souvent perdre de vue, dans la Métropole, le très sérieux effort budgétaire accompli par nos colonies depuis la guerre. Il en résulte, dans l'opinion moyenne de nos compatriotes, une erreur fâcheuse d'appréciation sur les moyens propres dont peuvent disposer nos possessions pour procéder elles-mêmes à leur aménagement et assurer leur mise en valeur.

Les études publiées dans ce journal par notre rédacteur en chef ont apporté sur ce sujet d'utiles précisions, montrant à la fois que la plupart des provinces lointaines de la « plus grande France » sont aujourd'hui en mesure de consacrer d'importantes ressources au développement de leur outillage, mais qu'elles ne sauraient, livrées à leurs seules forces, en poursuivre l'extension selon le rythme accéléré qui serait désirable.

Des documents inédits groupés par M. de Monzie dans le très intéressant rapport qu'il a rédigé au nom de la Commission des finances du Sénat, sur le budget du ministère des Colonies, confirment exactement les conclusions auxquelles nous sommes parvenus.

Comparant, pour chaque colonie, le produit des impôts et la population totale en 1914 et en 1924, l'éminent sénateur du Lot a déterminé la charge fiscale moyenne par tête des habitants de nos différentes possessions et en a déduit l'augmentation proportionnelle subie entre la veille de la guerre et l'heure présente.

Nous avons effectué des calculs analogues pour l'Algérie, la Tunisie et le Maroc, et nous résumons les résultats du travail de M. de Monzie et du nôtre dans le tableau suivant :

Charge fiscale moyenne par tête dans les colonies françaises

	1914	1924	Aug. % en 1924
	—	—	—
Algérie	13 francs 12	56 francs 83	333
Tunisie	15 — 55	54 — 92	253
Maroc	5 — »	45 — 18	804
A. O. F. (1)	5 — 07	19 — »	273
A. E. F. (1)	3 — 75	8 — 19	118
Madagascar	9 — 37	21 — 31	127
Réunion	24 — 25	85 — 90	254
Côte des Somalis	10 — 36	15 — 31	47
Indes françaises (2)	8 *roupies* 96	14 *roupies* 67	64
Indochine (1) (3)	6 *piastres* 27	8 *piastres* 53	37
Nouvelle-Calédonie	79 francs 87	225 francs 37	182
Océanie	67 — 87	203 — 69	200
St.-Pierre et Miq. (4)	82 — 60	1.341 — 68	1.524
Guadeloupe	20 — 60	69 — 40	235
Martinique	27 — 74	92 — 43	233
Guyane	70 — 72	161 — 27	142

(1) Total des impôts du budget général et des budgets des colonies particulières. — (2) Exprimée en francs aux cours moyens du change de 1914, la charge ressort respectivement à 15 francs 05 et 98 francs 58, soit une augmentation de 553 %. — (3) Convertie dans les mêmes conditions en francs, la charge est passée de 15 francs 55 en 1914 à 76 francs 77 en 1924, soit une augmentation de 393 %. — (4) En 1924, les 4/5 des impôts ont été perçus sous forme de droits de consommation remboursés par les acheteurs étrangers : la charge réelle supportée par la population se trouve donc ramenée en fait à environ 268 francs, en augmentation de 333 % sur 1914.

On n'a tenu compte, ci-dessus, que des impôts directs et indirects des budgets de l'Etat, à l'exclusion du produit des exploitations industrielles, monopoles, recettes d'ordre et diverses, ainsi

que des recettes des budgets annexes et municipaux.

Il n'y a pas lieu d'être surpris de l'extrême variabilité de la charge fiscale individuelle des contribuables coloniaux dans nos diverses possessions : les différences d'évolution économique et l'inégale répartition des populations entre les éléments européens et indigènes suffisent à justifier de tels écarts.

Certaines anomalies constatées, dans les augmentations survenues entre 1914 et 1924, peuvent aussi être expliquées par des circonstances particulières : nous indiquons en note le sens qu'il convient d'attacher aux chiffres concernant Saint-Pierre et Miquelon, qui se trouve depuis quelques années dans une situation absolument exceptionnelle. L'accroissement considérable noté au Maroc est la conséquence des progrès remarquables accomplis dans le Protectorat, dont la mise en valeur était à peine entreprise à la veille de la guerre. En sens inverse, si la Côte des Somalis a pu ne majorer que très modérément ses impôts, cela tient à ce que ceux-ci figurent pour une part relativement minime dans les recettes globales d'une colonie de transit.

Un enseignement d'ensemble se dégage néanmoins clairement du tableau qui précède : c'est que, au total, les sacrifices demandés aux contribuables coloniaux ont augmenté de 200 à 300 0/0 en moyenne entre 1914 et 1924. Cette aggravation de charges n'est pas tout à fait équivalente à celle subie par les contribuables métropolitains, qui ont vu monter d'environ 100 fr. par tête en 1914 à 600 francs en 1924 les sommes demandées en moyenne au seul titre des impôts directs et indirects d'Etat (soit une augmentation de 500 0/0 sans parler des autres recettes budgétaires) : mais il ne faut pas oublier qu'elle se fait sentir dans des régions dont la capacité fiscale demeurera limitée tant que l'exploitation de leurs richesses naturelles sera entravée par la pénurie des installations, le défaut de main-d'œuvre qualifiée, la faiblesse de l'organisation économique générale.

On est ainsi fondé à reconnaître que, dans les circonstances présentes, et en attendant que leur mise en valeur devienne plus méthodique et plus complète, nos colonies ont fourni un effort remarquable pour augmenter leurs recettes publiques ; elles tireront incontestablement profit de leur courage, mais il était juste de souligner leur attitude.

EDMOND THÉRY.

QUESTIONS DU JOUR

La Question du renouvellement du Privilège de la Banque de l'Indochine

Depuis la création de notre *Supplément Colonial*, nous n'avons pas cessé d'insister sur les graves inconvénients résultant pour nos territoires d'Extrême-Orient de l'ajournement du renouvellement du privilège de la *Banque de l'Indochine*.

« Ce privilège, écrivions-nous en mai 1923, est expiré depuis trois ans et ne se poursuit que par prorogation annuelle : le retard survenu dans le vote d'une convention nouvelle avec l'établissement prive notre possession d'avantages matériels fort substantiels et laisse subsister dans son régime monétaire et bancaire une incertitude très fâcheuse. »

Deux mois plus tard, alors qu'un projet de loi statuant sur la matière se trouvait rendu caduc par la clôture de la législature, nous adressions un avertissement pressant à la Chambre élue le 11 mai 1924 : « Il serait urgent de mettre un terme aux hésitations qui se manifestent à propos du renouvellement du privilège de la *Banque de l'Indochine* : sa prorogation précaire d'année en année nuit à la consolidation du crédit public et privé de la colonie, qui doit tant au grand établissement, et il n'y a aucune raison pour différer l'adoption d'une convention dont on aperçoit clairement tous les avantages, et dont les inconvénients paraissent nuls ».

La situation contre laquelle nous nous élevions ainsi ne s'est malheureusement pas améliorée. Bien au contraire, M. Daladier, ministre des Colonies, a remis en chantier l'étude de l'ensemble du problème qu'avait achevée M. Albert Sarraut, et une cinquième prorogation, de six mois, a été décrétée en date du 21 janvier dernier : aucune décision définitive ne sera évidemment prise avant son terme, de sorte que le *statu quo* provisoire devra encore être prolongé en juillet ; par un étrange paradoxe, aux « reconductions annuelles » se substituent maintenant des « reconductions semestrielles » qui augmentent l'instabilité d'un système dont la permanence et la durée sont cependant indispensables !

On comprend qu'un tel état de choses ait provoqué parmi les milieux intéressés de l'Indochine une profonde émotion et un vif mécontentement. De nombreux vœux avaient été émis depuis longtemps par les corps constitués et les assemblées représentatives de l'Union pour demander la conclusion rapide d'un accord *ne varietur*. Lorsque l'on apprit que d'importantes modifications étaient envisagées aux textes élaborés par M. Sarraut, ces manifestations de l'opinion locale furent réitérées avec une force singulière.

Les protestations affluèrent d'abord contre les atermoiements des pouvoirs publics métropolitains ; les critiques se multiplièrent ensuite à l'égard des amendements suggérés aux dispositions arrêtées dès le début de 1924. Des motions unanimes furent votées dans ce sens, aussi bien par toutes les Chambres de commerce du Tonkin, de l'Annam et de la Cochinchine que par les Chambres d'agriculture. Certaines sont particulièrement expressives, et quelques extraits montreront mieux que de longs commentaires quel est le sentiment des habitants de la France d'Asie sur une question qu'ils considèrent à juste titre comme capitale.

A la date du 15 décembre 1924, la Chambre de

Commerce de Saïgon adopta une résolution transmise le 27 du même mois au ministre des Colonies par le télégramme suivant :

« Chambre Commerce Saïgon demande que discussion au Parlement renouvellement privilège *Banque Indochine* ait lieu plus bref délai. Situation provisoire depuis 1920 : 1° paralyse développement économique colonie ; 2° prive pays versement par Banque six millions piastres pour exécution travaux et participation ultérieure budget bénéfices Banque ; 3° empêche création Caisse crédit agricole instamment demandée par populations rizicoles actuellement exploitées par banques asiatiques ; 4° empêche ouverture agences Banque dans centres importants. »

Le 19 février 1925, la Chambre d'Agriculture de la Cochinchine envoya, de son côté, le câblogramme que voici :

« Agriculteurs Cochinchine émus information récente sujet renouvellement privilège *Banque Indochine* statut nouveau bancaire envisagé insistent près autorités métropolitaines pour que corps élus locaux représentant principaux intéressés soient officiellement mis courant projet et consultés pour avis motivé. Chambre Agriculture, organe principaux éléments producteurs français et annamites Colonie, exprime désir juste considération soit prise ses vues et observations sur projets envisagés ; fait remarquer que nouvel Institut devrait être organisé en liaison étroite avec *Banque Indochine* afin ménager transition continue crédit indispensable pour soutenir affaires locales et initiatives privées et éviter crise sérieuse qui affecterait principalement intérêts français et annamites ; particulièrement dangereuses modifications brusques système bancaire actuel et aussi régime monétaire dont preuves sont faites par prospérité passée et actuelle de l'Indochine. »

Une note explicative, rédigée à l'occasion de ce vœu, faisait ressortir, par ailleurs, que la « Chambre d'Agriculture ne peut pas oublier que, depuis cinquante ans, et, plus particulièrement, pendant la guerre et au cours des années suivantes, la Banque a soutenu les initiatives privées, distribué le crédit au commerce tout entier et participé avec tous les Indochinois au développement de notre colonie », et ajoutait que la position acquise par l'Institut devra être sauvegardée « aussi bien dans l'intérêt immédiat des Français établis en Indochine et des Annamites, que dans celui de l'influence française à l'extérieur, et plus particulièrement en Chine ».

Enfin, pour borner là nos citations, nous reproduisons ci-dessous la dépêche expédiée le 28 février par la Chambre de Commerce de Saïgon :

« Chambre Commerce Saïgon, se référant vœu unanime pris cours sa séance quinze décembre transmis ensuite par câble vingt-sept décembre ministre Colonies en faveur renouvellement pour période normale privilège Banque émission, expose que projets convention intervenus antérieurement entre Département et Banque lui paraissaient favorables intérêt général Colonie, développement régulier commerce industrie, et exprime avis que, si ces projets donnent pas toute satisfaction modifications sujet redevance, contrôle Etat et intervention Banque sur marché changes en vue assurer au commerce moyens monétaires nécessaires transactions et aux Banques ressources trésorerie, ils peuvent être étudiés en vue entente entre Etat et Banque dont constitution fonctionnement répondent besoins généraux Colonies. Après examen Chambre estime question création Institut émission présente caractère gravité pour Indochine entière. Sans parler trouble dans circulation fiduciaire difficultés ordre technique dangers agiotage dont nécessaire tenir compte Chambre signale points essentiels suivants que nouvel état choses peut entraîner : 1° resserrement général crédit qui frappera principalement entreprises moyennes et particuliers et à divers degrés tout commerce alors que large distribution crédit dans Colonie en plein développement indispensable ; 2° difficultés réescompte commercial car conditions Indochine sont différentes conditions Métropole : crédit à court terme existe peu, créances sont difficilement mobilisables et capitaux tendent invinciblement s'investir dans installations nouvelles ; 3° nécessité où Banque émission sera placée faire rentrer partie ses créances aboutira déflation fiduciaire causant renchérissement probable loyer argent et malaise général car facilités que commerce industrie trouvaient auprès Banque émission pourront pas être accordées même proportion par établissement nouveau disposant pas réserves et renfermé dans règles étroites. Notre régime monétaire sain quoique encore imparfait peut être affecté par création Institut émission. Réforme profonde statut bancaire Indochine était pas désirée et Chambre juge nécessaire recommander maintenir liaison étroite entre nouvel Institut émission et Banque Indochine afin faciliter transition et établissement statut nouveau. Chambre Commerce signale particulièrement résultat que nouvel état de choses entraînerait en Extrême-Orient où position Banque Indochine se trouvera nécessairement amoindrie et en Indochine même où on peut s'attendre à régression certaine dans situation respective banques françaises en face banques étrangères. »

Ces documents, corroborés par des vœux analogues des Chambres de Commerce de Hanoï et Haïphong, de la Chambre d'Agriculture du Tonkin, etc..., prouvent de façon péremptoire que les milieux éclairés et compétents de notre « métropole asiatique » jugent désirable la consécration du régime bancaire et monétaire présentement en vigueur tel que l'a mis au point, après cinquante années d'efforts, la *Banque de l'Indochine*.

Un autre fait, très symptomatique, confirme notre remarque ; quand, au commencement de février dernier, on annonça officiellement que le Gouvernement entendait ne pas donner suite aux projets de son prédécesseur et voulait créer un organe d'émission distinct de l'établissement en fonction, le cours de toutes actions indochinoises à la Bourse de Paris fléchit notablement, en dépit de la fermeté des changes étrangers et des valeurs internationales, dont les titres indochinois avaient jusqu'alors toujours suivi les variations. On se rendra compte du mouvement par un tableau très simple :

Cours au 31 janvier et au 10 février 1925 des principales actions indochinoises, de quelques titres internationaux, de la livre sterling et du dollar à la Bourse de Paris.

	31 janv.	10 fév.	Aug. %	Dim. %
	—	—	—	—
Liv. st.	88 41	89 25	0 95	»
Dollar	18 44	18 665	1 14	»
Suez	8.290	8.640	4 22	»
Rio	3.720	3.780	1 61	»
Royal Dutch 1/10	3.085	3.140	1 78	»
Cr. Fonc. Egyp.	2.661	2.730	2 59	«
Charb. Tonkin	7.925	7.550	»	4 73
Ciments I. C.	7.475	7.400	»	1
Eaux et él. I. C.	3.770	3.555	»	5 97
Indochinoise électricité	3.330	2.900	»	12 91
Distilleries I. C.	3.320	3.100	»	6 63
Energie I. C.	2.365	2.025	»	14 38
Ch. de fer I. C.	1.348	1.330	»	1 33
Dragage et travaux publics	873	840	»	3 78
U. C. I. A.	660	570	»	13 63
Cr. Fonc. I. C.	525	501	»	4 57

Il n'en faut pas plus pour souligner indiscuta-

blement : 1° que le crédit de toutes les affaires indochinoises, si puissantes et prospères soient-elles, est étroitement lié à celui de la *Banque de l'Indochine* ; 2° que tous les hommes d'affaires de la colonie se déclarent satisfaits des services rendus par l'établissement d'émission ; 3° que tous appréhendent les conséquences d'un changement de régime.

Par là sont réduites à néant les insinuations selon lesquelles le principal Institut bancaire de notre possession aurait, au cours de sa gestion, systématiquement négligé les besoins de capitaux de la colonie pour se cantonner dans l'exploitation fructueuse de son privilège monétaire et aurait sacrifié les provinces françaises pour tourner son activité à l'étranger, spécialement en Chine.

Diverses statistiques tirées des bilans annuels de la Banque justifieront pleinement l'appréciation élogieuse de ceux qui sont restés en contact constant avec elle.

***

Installée voici exactement cinquante années, la *Banque de l'Indochine* n'a réussi à faire accepter ses billets par la population indigène qu'au moyen d'une propagande méthodique. Par l'habileté de ses dirigeants et de tout son personnel, elle est parvenue peu à peu à gagner la confiance d'une population foncièrement traditionnaliste, et c'est un véritable tour de force que de l'avoir amenée à consentir à l'emploi, comme instrument d'échange, de coupures de papier aux lieu et place de piastres d'argent, de lingots métalliques, voire même de marchandises variées.

La comparaison au 31 décembre de l'encaisse métallique et de la circulation fiduciaire est, sous ce rapport, très instructive :

Encaisse métallique et circulation fiduciaire de la Banque de l'Indochine

Date	Encaisse	Circulation	Proportion de l'encaisse à la circul.
—	—	—	—
	(En piastres)		(0/0)
31 déc. 1875....	278.925	581.752	47.94
— 1890....	1.203.041	3.277.554	36.70
— 1900....	9.006.183	9.439.080	95.41
— 1910....	33.125.136	25.877.074	128.00
— 1913....	17.067.328	32.170.859	53.05
— 1918....	8.247.418	39.610.809	20.82
— 1922....	29.780.426	83.843.088	35.51
— 1923....	28.337.719	88.680.087	31.95
— 1924....	28.318.000	93.515.000	30.25

Pendant les premières années, seuls les Européens et l'Administration usèrent vraiment des billets. Les indigènes, longtemps absolument réfractaires, ne commencèrent guère à s'en servir qu'à partir de 1900 : ils ne les acceptèrent d'abord qu'avec répugnance, s'empressant, dès qu'ils les avaient reçus, de les convertir en espèces « sonnantes et trébuchantes », et c'est pour ce motif que le rapport de l'encaisse à la circulation dut, au début de ce siècle, atteindre régulièrement près de 100 % (1). Le billet n'était à ce moment qu'une monnaie représentative, un « certificat argent ». A la longue, pourtant, le crédit de l'Institut permit à sa monnaie d'être accueillie avec moins de réserve : sa circulation, dès lors, s'intensifia sans accroissement parallèle des réserves métalliques.

On pourrait être tenté d'objecter que ce résultat fut la conséquence inéluctable de l'augmentation des impôts et des transactions commerciales de la possession. Le rapprochement du montant de la circulation, du chiffre du budget général et de la

(1) En fait, même, ce pourcentage fut dépassé à plusieurs reprises.

valeur globale du commerce extérieur répond à cette objection :

Circulation fiduciaire, commerce extérieur et budget général de l'Indochine

Année	Circulation	Commerce extérieur	Budget général	Proportion de la circulation par rapport au commerce	Proportion de la circulation par rapport aux budgets
—	—	—	—	—	—
	(Milliers de piastres)			%	%
1890...	3.278	28.784	»	12	»
1900...	9.439	132.423	20.796	7	45
1910...	25.877	229.105	35.821	11	72
1913...	32.171	259.200	35.608	12	90
1918...	39.611	191.992	47.116	21	84
1922...	83.843	335.817	70.354	24	119
1923...	88.680	348.733	71.795	25	123

Il ressort de ce tableau que, entre 1900 et 1923, le rapport de la circulation fiduciaire à la valeur du commerce extérieur et du budget général a augmenté très sensiblement : on est fondé à en déduire que, toutes choses égales, un nombre sans cesse plus grand d'opérations a été réglé au moyen de monnaie de papier. Le fait sera mis plus clairement encore en évidence par les indices que voici, les statistiques de 1900 étant choisies pour base :

Indices de la circulation fiduciaire, du commerce extérieur et du budget général de l'Indochine

Année	Circulation	Commerce extérieur	Budget général
—	—	—	—
1900................	100	100	100
1910................	274	173	172
1913................	341	197	171
1918................	420	145	227
1922................	888	254	338
1923................	940	263	345

La disproportion flagrante apparaissant ainsi entre le développement de la circulation fiduciaire, d'une part, l'expansion commerciale et l'accroissement du budget général, d'autre part, établit péremptoirement que les coupures de la *Banque de l'Indochine* servent aujourd'hui à liquider une foule de transactions précédemment soldées par d'autres instruments. On ne saurait toutefois oublier que leur diffusion est récente et, par conséquent, quelque peu fragile : un incident ébranlant la confiance des Annamites dans la monnaie de papier remettrait en cause tout le travail accompli pas à pas.

Ce travail, il faut le répéter bien haut, est entièrement l'œuvre du grand institut. Celui-ci ne s'en est pas contenté. Son appui au commerce, à l'industrie, aux affaires, est attesté par l'augmentation considérable du solde au 31 décembre de ses dépôts, de son portefeuille, de ses avances, ainsi que par la progression du volume de ses opérations de change :

Dépôts, portefeuille et avances, opérations de change de la Banque de l'Indochine

Années	Solde au 31 décembre des comptes: Dépôts particuliers (1)	Portefeuille	Avances	Mouvement total dans l'année des opérations de change
—	—	—	—	—
	(En millions de francs)			
1890.........	2.911	9.887	6.876	78.926
1900.........	28.218	21.853	16.413	302.559
1910.........	77.632	51.930	89.232	847.719
1913.........	84.313	193.233	94.701	1.448.770
1918.........	88.906	202.885	108.416	4.682.563
1922.........	312.514	638.760	352.807	5.719.483
1923.........	430.731	921.066	476.132	7.767.333
1924.........	546.405	779.333	518.451	»

(1) A l'exclusion du compte du Trésor.

L'importance de l'expansion de tous les compar-

timents de la Banque ressort à première lecture des chiffres ci-dessus. Leur expression en nombres-indices, avec, pour base égale à 100, les résultats de l'année 1900, les rendra mieux perceptibles encore :

Nombres indices des comptes de dépôts, portefeuille, avances et opérations de change de la Banque de l'Indochine

Année	Soldes au 31 déc. des comptes de			Montant total des opérations de change de l'année
	Dépôts particuliers (1)	Portefeuille	Avances	
1900	100	100	100	100
1910	289	238	544	280
1913	504	472	577	478
1918	592	929	1.099	1.548
1922	2.081	3.015	2.150	1.890
1923	2.869	4.215	2.901	2.568
1924	3.639	3.566	3.159	»

(1) A l'exclusion du compte du Trésor.

Une telle progression permet d'affirmer que la *Banque de l'Indochine* est arrivée à porter à un haut degré de diffusion et de perfection l'emploi du crédit dans la colonie. Les services qu'elle a rendus au pays ne se limitent d'ailleurs pas à ceux que nous venons d'indiquer : par ses opérations de change en France même, elle a utilement contribué au soutien de notre monnaie ; on aura une idée du rôle qu'elle a joué en la matière en notant, d'après un rapport de M. Valude à la Chambre des députés, que pendant l'année 1922 la seule agence de Saïgon a vendu, sur la place de Paris, 1.725.000 livres sterling et 7.425.000 dollars sans donner le plus petit ordre d'achat de devises appréciées. L'action de l'établissement s'est exercée aussi de la plus heureuse façon pour faciliter, au profit des entreprises locales, des emprunts à l'intérieur de l'Union, et, aussi, à l'étranger.

Tout cela explique entièrement les éloges adressés par la quasi unanimité des hommes d'affaires de notre possession à l'œuvre de la Banque et à sa gestion actuelle. Sans doute, quelques critiques ont-elles été formulées : la plupart émanent d'emprunteurs évincés, et M. William Oualid, le distingué professeur de la Faculté de Droit de Paris, a rappelé, dans un ouvrage cependant peu suspect de partialité (1), combien sont négligeables de telles allégations, qu'il a personnellement entendues en Afrique du Nord « même au temps où la *Banque de l'Algérie* suivait une politique de libéralités excessives » ; certaines plaintes, concernant notamment l'insuffisant développement du crédit agricole, paraissent, il est vrai, plus fondées : le caractère restrictif des statuts, rédigés à une époque où les besoins du territoire différaient de ceux de l'heure présente, a seul été cause de ce défaut, auquel l'adoption du projet de M. Sarraut remédierait d'ailleurs pleinement.

***

L'analyse qui précède démontre, croyons-nous, que la *Banque de l'Indochine* a vraiment été l'organisatrice du crédit dans nos provinces d'Extrême-Orient et en demeure le pivot essentiel, tout comme elle y a créé la circulation fiduciaire et continue à en garantir la haute qualité et la solidité.

(1) *Le Privilège de la Banque de l'Indochine.* Un volume édité chez Marcel Giard en 1923, page 204.

Ces constatations nous amènent à conclure fermement qu'il serait extrêmement dangereux de bouleverser profondément un régime qui a si bien fait ses preuves durant cinquante années.

On sait que, rejetant les conceptions de M. Sarraut, qui voulait maintenir le système en vigueur en l'améliorant au profit du Trésor indochinois et des agriculteurs, M. Daladier inclinait à confier le pouvoir d'émission à un Institut étroitement soumis à l'autorité gouvernementale et disposant d'un minimum de latitude dans ses opérations commerciales. Une pareille solution ne pouvant s'harmoniser avec l'organisation d'ensemble de la *Banque de l'Indochine*, il eût fallu créer un établissement nouveau. Cette mesure comportait de graves risques, que nous avons exposés dans un rapport soumis, en janvier dernier, à l'*Institut Colonial Français.*

En effet, outre les inconvénients indiscutables d'une accentuation des méthodes étatistes, qui se sont révélées si défectueuses depuis la guerre, elle menaçait d'ébranler la confiance des indigènes dans la monnaie de papier. Elle pouvait, d'autre part, entraîner à de très lourdes dépenses en obligeant la nouvelle maison à fonder de toutes pièces des installations importantes et à recruter à grands frais un personnel nombreux qu'elle n'aurait éduqué qu'au prix de mille incidents désagréables. Il était à craindre, enfin, que, par suite de l'élévation de cloisons étanches entre la branche de l'émission et les services de la *Banque de l'Indochine*, tout le mécanisme de distribution du crédit dans l'Asie et l'Océanie française se trouvât faussé ou, au moins, singulièrement débilité.

Peut-être serait-il possible d'éviter des aléas aussi redoutables en gardant, entre l'Institut en fonction depuis un demi siècle et l'organe nouveau, des liens nombreux et solides : il n'est pas prouvé, cependant, que la réglementation de leurs rapports mutuels soit capable jamais d'obvier à tous les périls ci-dessus signalés.

Nous considérons donc qu'il serait infiniment plus prudent de s'abstenir d'une expérience aventureuse et, revenant aux idées de M. Sarraut, de se contenter d'adapter aux nécessités d'aujourd'hui un système que les principaux intéressés estiment parfaitement satisfaisant.

Nous insistons d'autant plus sur ce point de vue que la continuation du magnifique essor de la « seconde France » va rendre opportune la réalisation d'une vaste politique d'emprunts émis directement par la colonie ou les grands groupements qui y existent : notre collaborateur Bouchery montre, ci-après, le séduisant plan arrêté à cet égard par le *Comité du Commerce, de l'Industrie et de l'Agriculture de l'Indochine.* La *Banque de l'Indochine* en secondera puissamment l'exécution si ses moyens actuels ne sont pas diminués.

René Théry.

L'Indochine peut assurer elle-même sa mise en valeur

Les articles consacrés dans ce supplément à notre belle colonie asiatique et les nombreux renseignements statistiques qui y sont publiés régulièrement font ressortir la situation prospère des finances indochinoises, et les progrès sérieux réalisés, notamment pendant les vingt ou trente dernières années, dans les diverses branches de l'activité économique.

Pour nous borner à la dernière décade, les recettes du Gouvernement général ont progressé de près de 100 % durant cette période relativement courte, assurant chaque année un excédent

appréciable qui a servi à alimenter la Caisse de réserve, dont l'actif est aujourd'hui fort important. La situation des budgets locaux des grandes divisions territoriales de l'Union, et celle des budgets provinciaux et communaux ne sont pas moins satisfaisantes que celle du budget général et des budgets annexes. Encore convient-il d'observer que ces résultats ont été obtenus sans aucune compression des dépenses utiles, et sans ralentissement des travaux d'intérêt économique, dont les charges représentent actuellement plus de 25 % du total des crédits ouverts. Nous ajouterons que le budget général, arrêté, en recettes et en dépenses ordinaires, à la somme de 64.602.810 piastres pour l'exercice 1925, ne reçoit aucune subvention du Gouvernement métropolitain, ni aucune contribution des Gouvernements locaux, et qu'il participe par contre aux charges militaires de la Métropole et intervient pour un montant appréciable dans les budgets locaux ou annexes.

Quant aux conditions économiques, elles se sont beaucoup modifiées depuis que les grands travaux déjà effectués ont permis d'assainir les régions insalubres, de régulariser le cours des fleuves, de gagner à la culture, par drainage ou irrigation, des centaines de milliers d'hectares, de faciliter les comunications, etc. C'est ainsi que les exportations indochinoises, qui portent surtout sur les produits de l'agriculture, dépassent aujourd'hui très sensiblement le milliard, alors qu'elles ne s'établissaient guère qu'à 150 millions de francs en moyenne il y a une vingtaine d'années. Même en tenant compte de la part revenant à la différence de change, on conviendra que c'est là un résultat remarquable. Ce n'est cependant qu'un premier pas dans la voie de réalisation des possibilités de notre magnifique possession.

L'étendue des terres susceptibles d'être mises en culture est encore considérable dans l'Indochine française, dont la superficie est supérieure à celle de la Métropole. Dès 1902, un important programme d'hydraulique agricole a été élaboré, dont l'exécution a permis la mise en valeur, au Tonkin, de près de 115.000 hectares. Un nouveau programme, arrêté en 1912, avait en vue la livraison à la culture de 300.000 à 400.000 hectares. On envisage maintenant l'irrigation, par pompage ou par gravité, de plus de 200.000 hectares au Tonkin, de près de 300.000 en Annam, d'environ 50.000 au Cambodge, et en outre la mise en valeur, par drainage ou assèchement, de 600.000 hectares en Cochinchine, et de 50.000 au Tonkin. On pourra songer, par la suite, à l'achèvement des travaux d'aménagement de la Cochinchine, et à l'extension des travaux au Cambodge, où les terres encore incultes, dont certaines très fertiles, couvrent 7 millions d'hectares, et où le problème agricole, comme en Cochinchine, intéresse à la fois le transport et l'irrigation.

Il peut n'être pas superflu de rappeler ici que, parallèlement à l'accroissement de l'étendue des terres propres à la culture, la production agricole pourrait être sensiblement augmentée par l'emploi d'engrais, la sélection des semences et l'amélioration des méthodes culturales, le rendement moyen étant encore très faible.

Dans le domaine industriel, il semble que la création de filiales par nos grandes industries françaises, dans ce pays riche en combustibles et en minerais, et à proximité du marché chinois, aurait de grandes chances de succès, pour le moment où la Chine, après avoir recouvré sa stabilité, songera de nouveau à développer son outillage.

En dehors des travaux d'irrigation et de protection contre les inondations, l'établissement des voies de communication est une question également fort importante pour la colonie où, sauf dans la région des deltas, la navigation sur les fleuves est entravée par des rapides. La navigation à vapeur est actuellement possible, aux hautes eaux, sur 700 klm. au Tonkin, 2.700 klm. en Cochinchine, 1.180 klm. au Cambodge, et, aux basses eaux, sur 450, 2.300 et 600 klm. respectivement. Des travaux de dragage sont effectués sans arrêt en Cochinchine, où les voies navigables accessibles aux sampans atteignent 6.500 klm. aux hautes eaux et 5.400 klm. aux basses eaux, et l'on s'efforce d'améliorer le cours du Mékong, divisé par des rapides en biefs d'accès difficile.

La construction des routes a été poussée assez activement, et l'on compte aujourd'hui 9.000 klm. de routes coloniales et 20.000 klm. de routes locales, soit un total d'environ 29.000 klm., dont 12.000 kilomètres empierrés.

La configuration du sol a été un obstacle à l'établissement des voies ferrées, dont le réseau, qui n'atteint pas 1.750 klm., est tout à fait insuffisant. Un important programme de construction de voies de jonction ou de pénétration a été établi.

Les lignes télégraphiques ont une longueur d'environ 20.000 klm., et plusieurs postes de télégraphie sans fil, dont un à grande portée, ont été installés.

De sérieux travaux d'aménagement des ports — Saïgon et Haïphong notamment — ont été entrepris pour donner satisfaction aux nécessités d'un trafic toujours croissant, le tonnage des entrées et des sorties dans les différents ports dépassant actuellement 7 millions de tonneaux.

Certains organes de la presse locale ont, à diverses reprises, attiré l'attention des pouvoirs publics sur l'importante question des services maritimes. Ils ont rappelé qu'il y a quelque trente ans, la colonie disposait d'un double service bi-mensuel Haïphong-Saïgon-Singapour, et Saïgon-Haïphong, ainsi que des lignes Haïphong-Hong-Kong, et Saïgon-Bangkok. Non seulement, malgré des besoins accrus, ces services n'ont pas été améliorés, mais encore le nombre des navires utilisés a été sensiblement réduit. Il est évident que l'insuffisance des relations avec l'extérieur constitue pour un pays une entrave à son essor économique. Aussi accueillera-t-on sans doute avec satisfaction, dans les milieux d'affaires indochinois, la nouvelle de la conclusion d'un nouveau contrat d'une durée de dix années avec la Compagnie des Messageries Maritimes, comportant un service bi-mensuel avec escales entre Haïphong et Saïgon, cette Compagnie ayant décidé en outre de faire toucher Haïphong par l'un de ses deux courriers mensuels de la ligne d'Extrême-Orient. Il est également intéressant de signaler que la Compagnie des Chargeurs Réunis se propose d'améliorer le service qu'il assure mensuellement entre la France et la Cochinchine.

***

Le résumé qui précède, bien que très sommaire, suffit cependant pour se rendre compte des sérieux efforts accomplis par le Gouvernement général de l'Indochine, mais il laisse en même temps entrevoir l'importance de la tâche à réaliser encore.

Le vaste programme de mise en valeur des colonies françaises, déposé au Parlement il y a plusieurs années déjà par M. Albert Sarraut, comprend, en ce qui concerne l'Indochine, une série de grands travaux devant nécessiter une dépense estimée à environ 1.200 millions de francs. Mais la situation actuelle de la Métropole est telle qu'elle ne saurait songer, en accordant son aide financière, à aggraver ses charges, déjà trop lourdes. Cependant, en ce qui concerne tout au moins les dépenses présentant un caractère productif, une politique d'atermoiements ne saurait qu'être des plus regrettables.

Or, l'Indochine est-elle en mesure de procéder, avec ses propres ressources, à l'exécution des tra-

vaux prévus au programme de M. Albert Sarraut, et dont les dépenses calculées en monnaie indochinoise, ont été évaluées à 170 millions de piastres ?

Le distingué rapporteur à la Chambre des députés de cette partie du projet, M. Paul Denise, s'est nettement prononcé pour l'affirmative. S'appuyant sur le chiffre des dépenses liquidées au cours des dernières années par le service des Travaux publics de la colonie, il estime que celle-ci pourrait s'acquitter dans un délai de douze ou quinze ans. Les milieux indochinois semblent être, il est vrai, moins optimistes. La presse locale fait remarquer que si les crédits pour travaux neufs ont atteint annuellement de 10 à 15 millions de piastres, ils n'ont pu toutefois permettre d'envisager la réalisation des travaux les plus importants, comme l'achèvement du transindochinois et la construction de quelques autres voies ferrées, l'aménagement des ports, etc... Le recours à l'emprunt est devenu nécessaire quand on a voulu construire le tronçon Vinh-Dongha.

En admettant que le système d'emprunts à émettre par l'Union indochinoise soit adopté pour assurer l'application des projets envisagés, serait-il possible de se procurer sur le marché indochinois les capitaux indispensables ? Une première émission de 6 millions de piastres effectuée sur le marché local, en 1922, a donné des résultats satisfaisants, puisqu'elle a été couverte deux fois. Mais par la suite, la Caisse de réserve a dû intervenir pour soutenir les cours, en raison des ventes de titres faites sans discernement par les indigènes, non encore familiarisés avec les placements en valeurs mobilières. Et l'éminent Gouverneur général, M. Merlin, incline à penser qu'il pourrait y avoir des mécomptes à surcharger le marché local de gros emprunts d'Etat, et qu'il serait préférable d'orienter les disponibilités vers les emprunts de collectivités comme les municipalités et les Chambres de commerce.

Ainsi, s'il ne paraît pas douteux que l'Indochine soit en mesure de faire face elle-même aux charges des dépenses envisagées pour sa mise en valeur, il semble toutefois que c'est à l'extérieur que la colonie devra vraisemblablement s'adresser pour obtenir les fonds nécessaires à l'exécution des grands travaux publics. Les sérieuses garanties qu'elle peut offrir constituent d'ailleurs un gage de succès pour une opération financière, même de grande envergure, dont le service serait largement assuré par les excédents de recettes annuels, s'établissant en moyenne aux environs de 11 millions de piastres pour les douze dernières années.

Mais quelle que soit la situation financière à laquelle on se sera arrêté, il est essentiel de s'engager sans retard dans la voie des réalisations. A ce point de vue, nous croyons ne pouvoir passer sous silence une intéressante initiative du *Comité du Commerce, de l'Industrie et de l'Agriculture de l'Indochine*, qui vient d'élaborer un projet de travaux productifs à exécuter dans une période d'une douzaine d'années. Ces travaux seraient assurés exclusivement au moyen de fonds procurés par des emprunts directement émis par la Colonie.

Le Comité propose en conséquence de faire voter par le Parlement l'autorisation pour l'Indochine de contracter un emprunt de 100 millions de piastres, étant entendu que la Métropole n'aurait pas à intervenir, sous quelque forme que ce soit, pour garantir cet emprunt, qui pourrait être réalisé en plusieurs tranches.

Le produit serait entièrement affecté à l'exécution immédiate du programme envisagé, pour l'achèvement duquel est prévu un délai de dix à douze ans, ce qui permettrait d'échelonner les emprunts en trois ou quatre tranches. Le montant de l'emprunt serait, pour une moitié environ, destiné aux travaux hydrauliques à exécuter au Tonkin, en Cochinchine, en Annam et au Cambodge ; l'autre moitié servirait à l'exécution de travaux de chemins de fer, une partie relativement restreinte de cette dernière tranche devant être employée à l'aménagement des ports de Saïgon, de Tourane et de l'Annam.

Les charges nécessitées par cet emprunt seraient facilement couvertes par les excédents budgétaires et les ressources nouvelles que permettraient d'acquérir les travaux effectués.

Il n'est pas douteux que les capitalistes français, qui apprécient d'ailleurs comme il convient la solidité du crédit de notre belle colonie, ne manqueraient pas, par leur concours financier, de contribuer au succès de cette intéressante entreprise. Il importe, dans tous les cas, qu'on ne perde pas de vue la politique suivie à l'heure actuelle par les autres grandes puissances coloniales, qui mettent tout en œuvre pour resserrer leurs liens économiques avec leurs possessions.

Edmond BOUCHERY.

L'Elevage en Indochine

On estime que le cheptel indochinois comprend environ 1.500.000 bœufs, 1.800.000 buffles, 4 à 5 millions de porcs, 40.000 à 50.000 chèvres, 4 à 5.000 moutons, 80.000 chevaux et 1.500 éléphants domestiques. Ces chiffres sont extrêmement faibles : ils font ressortir, en effet, une proportion d'un bovidé pour dix habitants et quarante-huit hectares, contre un pour cinq habitants et trois hectares en France, et deux pour un habitant et dix hectares à Madagascar. Il semble, dès lors, qu'on puisse affirmer que notre grande colonie asiatique ne tient pas le rang qu'elle devrait occuper sur le marché d'Extrême-Orient.

La médiocrité de ces effectifs résulte en partie de la situation géographique même du pays. Il pourrait néanmoins y être sérieusement remédié par une meilleure utilisation des ressources locales ; mais c'est là une œuvre de longue haleine qui ne pourra se réaliser que progressivement comme on en jugera par les lignes qui suivent.

Les régions les plus peuplées sont les moins riches en bétail : les deux deltas, celui du Mékong et du Fleuve rouge, qui couvrent une superficie de 60.000 kilomètres carrés et comptent 7.500.000 habitants, soit la moitié de la population totale de la colonie, ne possèdent environ qu'un tiers du cheptel total indochinois. C'est pourquoi la Cochinchine et le Tonkin sont obligés d'importer du bétail, tandis que l'Annam, le Laos et le Cambodge disposent d'un excédent suffisant, non seulement pour subvenir à leurs propres besoins et à ceux de leurs voisins, mais encore pour satisfaire aux demandes de l'étranger.

Un rapide examen des conditions dans lesquelles l'élevage s'exerce actuellement dans les différentes contrées de l'Indochine fixera utilement les idées sur la question qui nous occupe.

***

On ne trouve pas, en *Cochinchine*, de terrains propres à l'élevage : le sol en est bas, alluvionnaire et presque entièrement exploité, le riz, à lui seul,

couvrant 45 % de la superficie totale des cultures. Cette situation est du reste rendue obligatoire par la densité de la population. Quant aux terrains impropres à la culture, ils sont fréquemment inondés et, par conséquent, ne peuvent être utilisés comme paturages.

Il en va autrement du *Tonkin*, qui devrait, non seulement subvenir à ses propres besoins de viande de boucherie, mais même devenir vendeur au lieu d'être acheteur. Il comprend trois zones distinctes : le delta, la moyenne et la haute région. Le delta présente, dans certaines de ses parties, les mêmes inconvénients que la Cochinchine, notamment dans les provinces de Ninh-Binh, de Nam-Dinh, de Vinh-Yên, de Thai-Binh ; par contre, d'autres provinces, qui se livrent déjà à l'industrie de l'élevage, pourraient développer très sensiblement leur activité en ce sens, leur sol étant propice aux paturages mais insuffisament préparé jusqu'ici à cette destination. Ce sont celles de Ha-Dông, où l'on élève déjà des animaux d'excellente qualité, de Son-Tây, de Bac-Ninh, de Kiên-An et de Hai-Duong. La moyenne région produit un certain nombre d'animaux et elle pourrait faire beaucoup mieux ; les terrains n'y sont pas partout de bonne qualité, mais il en est peu, néanmoins, qu'il soit absolument impossible de transformer en paturages. Dans la haute région, l'élevage se pratique dans presque toutes les provinces, mais son développement rencontre des difficultés qui proviennent principalement de l'accès difficile de ces contrées, ce qui constitue une gêne à la création de débouchés.

En définitive, la moyenne et la haute région devraient, dans presque tout leur ensemble, devenir de gros producteurs de bétail et, non seulement subvenir aux demandes des pays de grande culture, mais fournir encore un contingent important pour l'exportation.

Au *Laos*, la densité du bétail par rapport à la population est très élevée et cette région constitue pour l'Indochine un réservoir abondant de viande de boucherie ; ses disponibilités sont en effet plus fortes que celles d'aucune des autres contrées de la Colonie, car c'est la moins peuplée et la moins cultivée ; enfin, elle dispose encore de centaines de milliers d'hectares qui pourraient être transformés en pâturages le jour où un écoulement certain et rémunérateur de la production animale sera assuré à cette contrée, qui ne dispose actuellement que de débouchés sur le Cambodge, l'Annam, le Tonkin et le Siam, faute de moyens de communication suffisants.

Deux régions du Laos sont plus particulièrement riches en bœufs et en buffles : l'une est constituée par les provinces de Cammon, Tra-Ninh, Sam-Neua et Luang-Prabang ; l'autre par celles de Saravane, Savannaket et Paksé. Le groupement de ces trois dernières provinces renferme à lui seul plus des deux tiers du troupeau total de l'Indochine. C'est, au point de vue du bétail, un pays de grand avenir : les hauts plateaux qu'il renferme offrent des centaines de milliers d'hectares propres à l'élevage. D'autre part, les Laotiens aiment peu les travaux agricoles ; quelques-unes de leurs tribus sont nomades et se déplacent fréquemment, soit sous l'empire de la nécessité, soit pour des causes extrêmement futiles. L'existence même de ces populations s'oppose donc à tout effort agricole et industriel, mais est parfaitement orientée vers l'élevage, qui n'exige aucune peine et ne s'oppose pas aux mouvements migratoires.

L'*Annam* est également un des pays de l'Union indochinoise les plus riches en gros bétail. Celui-ci a malheureusement été ravagé à différentes reprises par des épizooties graves, de telle sorte que son cheptel est assez réduit, comparativement au chiffre élevé de la population et à l'importance de la superficie. On peut, au point de vue de l'élevage, diviser l'Annam en trois régions : le Centre, le Nord et le Sud, la première étant la plus pauvre. L'état sanitaire s'améliorant sans cesse, il est à prévoir que les exportations sur l'étranger, qui avaient dû, à la suite des épidémies que nous venons de signaler, être suspendues, pourront être reprises de nouveau à la condition, toutefois, que les moyens de communication encore défectueux soient améliorés.

Le *Cambodge* a toujours été un gros exportateur de bétail. Il occupe d'ailleurs une situation privilégiée qui a contribué beaucoup à favoriser son activité. Riche lui-même en troupeaux, il voisine avec le Bas-Laos qui possède, comme nous l'avons vu, un cheptel important. D'autre part, il est traversé par le Mékong et cette grande voie navigable favorise beaucoup ses exportations. L'élevage s'y pratique sur presque toute l'étendue du territoire : celui des bovins est localisé principalement dans les provinces de Kandal, Takéo, Battambang, Kompong, Cham, Prey Veng et Kampot ; celui des bubalins dans celles de Prey Veng, Soai-Rieng, Battambang, Pursat, Kompong Cham et Kompong Thom. En résumé, tout le pays fait de l'élevage, exception faite toutefois pour les régions qui sont inondées périodiquement et qui ne disposent pas de mamelons où les animaux peuvent se réfugier au moment des hautes eaux.

En définitive, la situation générale de l'élevage indochinois est la suivante : la Cochinchine ne peut, en raison de la nature de son sol, du développement de son agriculture et de la densité élevée de sa population, devenir un centre de production de bétail. Tout au contraire, on peut estimer que cette population ira encore en se développant et que ses besoins en animaux de boucherie seront encore plus importants. Le Tonkin, tout au contraire, qui est actuellement dans la même situation que la Cochinchine, dispose de tous les éléments nécessaires pour se suffire et même pour exporter à l'étranger, ce qui procurerait des ressources abondantes à sa population, assez pauvre actuellement. Le Sud-Annam pourrait, avec le concours du Bas-Laos, fournir la Cochinchine et probablement aussi exporter dans une faible proportion. Enfin, le Cambodge et les provinces du Sud-Laos ont des disponibilités suffisantes pour exporter largement. Quant au Nord-Annam et au Nord-Laos, ils pourraient arriver à donner à l'industrie de l'élevage une extension considérable qui leur permettrait de lutter avantageusement contre la Chine et le Siam sur le marché d'Extrême-Orient.

***

L'Indochine française n'a jamais été un pays d'élevage du cheval. On y rencontrait cependant, il y a une cinquantaine d'années, un certain nombre de races pures — races du Cambodge, du Sud-Annam, du Tonkin — mais elles ont maintenant presque toutes disparu. En effet, à notre arrivée au Tonkin, les ressources locales furent rapidement épuisées et nous dûmes avoir recours, pour les besoins de l'occupation militaire, à l'importation de chevaux provenant de Manille, de Birmanie, de Java, d'Afrique, du Japon et de Mongolie. Ces animaux ne rendirent pas les services qu'on en attendait. Le travail intensif de la conquête et leur acclimatement insuffisant les décimèrent à leur tour et il devint urgent de prendre des mesures pour sauvegarder dans la colonie l'élevage chevalin.

Dès 1891, un haras de perfectionnement avait été créé à Hanoï. En 1892, un conseil des haras fut institué et, à la même époque, un arrêté autorisa l'établissement de jumenteries privées subventionnées par l'administration. Le système de subven-

tion consistait en primes attribuées aux juments et non aux produits ; il fut reconnu défectueux, abrogé en 1896, et remplacé par des indemnités allouées mensuellement pour les produits provenant de juments agréées. Malgré les avantages très grands qui étaient ainsi accordés, le succès de cette mesure ne fut pas plus grand que celui de la précédente : elle fut donc rapportée, dès 1897 pour l'Annam et en 1900 pour le Tonkin. Après d'autres tentatives, également peu brillantes, un arrêté du 7 avril 1905 établit un système de primes variables, attribuables tant aux juments qu'à leurs produits. En outre, le Conseil de perfectionnement de l'élevage en Indochine — transformation de l'ancien Conseil des haras — décida en 1905 d'introduire dans la colonie deux cents juments pendant plusieurs années. On importa ainsi, en 1906, deux cent soixante-quinze juments des Landes ou de la Camargue ; en 1907, deux cents juments d'Australie qui furent groupées dans diverses jumenteries créées à cet effet à Prey-Komping au Cambodge, à Nuochai au Tonkin, à Thanh-Hoa, Hué, An-Khé en Annam, et à Giadinh en Cochinchine. Les résultats, sans répondre complètement à ce qu'on attendait de ces mesures, ont été encourageants, principalement en Annam ; toutefois, les demi-sang obtenus par le croisement des juments importées avec les étalons du pays, pleins d'ardeur et brillants, manquaient d'endurance et on en est venu à cette conclusion qu'il faut produire et croiser entre eux des trois quarts de sang annamites pour arriver à fixer un type annamite amélioré.

C'est au Conseil de perfectionnement de l'élevage que revient l'honneur d'avoir définitivement orienté l'élevage indochinois dans cette voie nouvelle, qui semble devoir assurer son avenir, par deux mesures extrêmement heureuses : 1° l'institution en 1912 d'un Stud book, qui, régulièrement tenu depuis cette date, a permis l'enregistrement régulier de tous les résultats obtenus par l'élevage local ; 2° la substitution, à l'importation de juments pratiquée en 1905 et dont les résultats furent insuffisants, de l'importation d'étalons arabes.

En ce sens, le Comité d'élevage de Cochinchine fit acheter à Bombay six étalons arabes qui donnèrent des produits très satisfaisants ; en 1916, on opéra une nouvelle importation de même origine en vue de la réorganisation du haras de Giadinh. Enfin, en 1920, il fut procédé à l'importation de dix-huit étalons de races tunisiennes, peu concluante, du reste ; par contre, neuf étalons d'origine arabe importés de Bombay obtinrent le même succès que leurs congénères de 1912.

En résumé, l'élevage chevalin indochinois paraît sorti de l'ère des tâtonnements : la question des primes accordées aux éleveurs a été réglementée par les arrêtés du 5 novembre 1920 pour la Cochinchine, du 8 décembre 1920 pour le Tonkin, l'Annam et le Cambodge. D'autre part, un arrêté du 18 septembre 1919 a décidé la création de dépôts de transition où sont réunis les poulains achetés dès leur jeune âge pour servir ensuite à la remonte de l'armée. Enfin, les concours agricoles annuels du Tonkin et du Nord d'Annam contribuent à entretenir parmi les éleveurs une émulation très salutaire au développement de leur industrie, de telle sorte qu'il est question d'ouvrir chaque année un concours analogue à Saïgon. Ajoutons aussi que les courses, qui constituent un excellent moyen de sélection, sont assez en honneur en Indochine. Il existe des hippodromes à Hanoï, à Haïphong, à Saïgon et Phnom-Penh. Le pari mutuel y est autorisé comme dans la Métropole et les sociétés propriétaires de ces hippodromes reçoivent chaque année une subvention du Gouvernement.

***

Comme on a pu le voir par les considérations qui précèdent, l'élevage indochinois, qu'il s'agisse des bovidés ou des équidés, est encore en pleine évolution. Son développement s'impose pour permettre aux habitants de se procurer, à bas prix, les animaux de travail dont ils ont besoin ; pour faciliter et augmenter la consommation de la viande de boucherie chez les indigènes ; pour procurer à la colonie, au moyen d'exportations sur l'étranger, des ressources constantes.

M. Sarazin, vétérinaire, qui a consacré une étude très complète à cette question dans le *Bulletin Economique de l'Indochine*, envisage la mise en œuvre des moyens suivants pour atteindre le but proposé : 1° intensifier et coordonner la lutte contre les épidémies ; 2° réglementer le commerce de la boucherie ; 3° restreindre les vols et poursuivre la destruction des fauves ; 4° prendre toutes mesures utiles pour inciter les indigènes à faire de l'élevage : *a*) leur procurer des débouchés réguliers, *b*) leur créer des besoins et le moyen de les satisfaire, *c*) organiser des concours régionaux pour exciter leur émulation, *d*) distribuer des secours en cas de perte de bétail ; 5° favoriser l'exportation étrangère et la réglementer.

Il est bien certain que la réalisation définitive d'un tel programme présente de sérieuses difficultés, mais il n'est pas douteux que celles-ci seront vaincues avec de la patience et du temps, en fonction du développement économique général de la Colonie et de l'amélioration de son outillage, en particulier de ses voies de communication.

Raymond MULETTE.

DOCUMENTATION ÉCONOMIQUE

INFORMATIONS GÉNÉRALES

A l'Institut Colonial Français. — Une manifestation en faveur de M. Otto Kahn. — Sous la présidence d'honneur de M. André Hesse, ministre des Colonies, l'*Institut Colonial Français* a inauguré le 9 mai dernier ses dîners mensuels.

Au dessert, M. Dal Piaz, vice-président, définit spirituellement le but de ces déjeuners mensuels, point de rencontre de tous les artisans et amis de la plus grande France, salua en M. Otto H. Kahn un grand et agissant ami de notre pays et de son œuvre coloniale, en M. André Hesse un ministre qui a toutes les sympathies et toutes les espérances de ceux qu'on appelle trop exclusivement les coloniaux.

M. Otto Kahn, de retour du Maroc, a tenu à exprimer toute sa profonde admiration pour l'effort accompli dans ce magnifique pays dont le maréchal Lyautey a fait un chef-d'œuvre de colonisation. Une nation qui sait façonner ainsi avec son cœur, avec son génie, des pays où tout était à faire, ne peut voir discuter ni la loyauté et la générosité de ses buts, ni l'étendue de ses ressources matérielles et morales et de ses forces d'avenir. La paix et la prospérité, quelles que soient les difficultés présentes, sont assurées au Maroc français.

Les Sociétés par actions dans les Colonies françaises en 1923. — Voici quelle a été l'importance des capitaux sociaux des sociétés créées en 1922 et 1923 et le montant des augmentations des capitaux des anciennes sociétés pendant la même période :

Désignation des colonies	1922 Créations	1922 Augmentations	1923 Créations	1923 Augmentations
	(En francs)		(En francs)	
Afr. Occid. franç.	14.750.000	15.688.000	24.250.000	9.850.000
Afr. Equat. franç.	1.900.000	»	850.000	26.700.000
Madagascar	21.080.000	»	9.500.000	16.825.000
Territ. sous mandat (Togo)	800.000	»	2.560.000	»
Réunion	1.410.000	»	3.150.000	»
Somalis	12.250.000	1.000.000	1.000	2.000.000
Indochine ..	45.250.000	7.576.000	68.844.000	40.600.000
Océanie	1.350.000	»	3.300.000	300.000
Nouv.-Caléd.	»	»	1.900.000	150.000
Guyane	1.000.000	»	2.180.000	»
Guadeloupe.	1.550.000	»	1.250.000	5.325.000
Martinique..	405.000	»	1.735.000	160.000
St-Pierre et Miquelon..	100.000	»	420.000	»
Inde franç..	50.000	2.000.000	5.000.000	»
Totaux...	101.895.000	26.264.000	125.030.000	101.910.000
	128.159.000		226.040.000	
	355.099.000 (1922-1923)			

Dans ce tableau, il n'a été fait état que des sociétés industrielles agricoles et commerciales réellement coloniales, à l'exclusion des compagnies de navigation françaises et étrangères desservant, non seulement les colonies, mais l'étranger, et des banques.

Lois, décrets et arrêtés. — *12 avril 1925 : Décrets* autorisant les Chambres de commerce d'Alger et d'Oran à contracter des emprunts. *Décret* portant approbation d'ouverture de crédits supplémentaires au budget local de Madagascar et au budget annexe de l'assistance médicale indigène (exercice 1924). *Décret* approuvant l'ouverture de crédits supplémentaires à divers budgets annexes du budget général de l'Indochine (exercice 1924). *Décret* approuvant un prélèvement sur la caisse de réserve et une ouverture de crédits supplémentaires au budget des services nationaux des Nouvelles-Hébrides pour l'exercice 1924. *Décret* portant établissement à la Guyane d'une taxe spéciale dite de commerce intérieur, assimilée à la patente. *Décret* portant modification des tarifs du timbre de dimension et du timbre des connaissements à la Guyane. *Décret* portant modification au mode d'assiette et aux règles de perception de la taxe de consommation sur les spiritueux à la Guyane. *Décret* nommant un membre du Conseil privé du Gouvernement de la Martinique. *Décret* prorogeant les pouvoirs d'un membre suppléant du Conseil privé de la Réunion. — *16 avril : Décret* transférant du budget général de l'Afrique occidentale française au budget annexe de la circonscription de Dakar et dépendances un certain nombre de crédits. *Décret* abrogeant le décret du 16 novembre 1924 approuvant l'institution de diverses taxes de navigation en Afrique équatoriale française. — *18 avril : Décret* fixant le contingent des fèves et amandes d'origine tunisienne à admettre en franchise en France du 1er mai 1925 au 30 avril. — *22 avril : Décret* désignant M. Monguillot comme gouverneur intérimaire de l'Indochine. — *24 avril : Décret* rendant applicable à l'Algérie la loi du 27 décembre 1923 sur le crédit à l'artisanat. *Arrêté* autorisant, à titre exceptionnel, le Gouvernement général de l'Afrique occidentale française à introduire dans la colonie des semences de cotonniers provenant des territoires de la Nigéria. — *1er mai : Décret* portant approbation du budget spécial du Cameroun pour l'exercice 1925 et des divers budgets annexes. *Décret* portant approbation du budget local et du budget annexe de l'exploitation du chemin de fer et du wharf du Togo pour l'exercice 1925. — *2 mai : Décret* nommant M. Doynel de Saint Quentin secrétaire général du protectorat de la France au Maroc. *Décret* chargeant, par intérim, M. Dubief secrétaire général du Gouvernement général de l'Algérie des fonctions du gouverneur général de l'Algérie. — *4 et 5 mai : Décret* organisant les Chambres d'agriculture en Indochine. *Décret* réglementant la vente de l'alcool à Saint-Pierre et Miquelon pendant la campagne de pêche. *Décret* portant établissement d'un impôt général sur le revenu en Guyane française. *Décret* portant ouverture d'un crédit supplémentaire au budget des fonds des emprunts de 65 et 100 millions de l'Afrique occidentale française (exercice 1923). *Décret* portant ouverture, pour l'exercice 1924, de crédits supplémentaires à divers chapitres du budget général de l'Afrique occidentale française et des budgets annexes. — *7 mai : Décrets* relatifs à l'ouverture de travaux sur les fonds de l'emprunt marocain. — *8 mai : Décret* autorisant la Chambre de commerce d'Oran à contracter un emprunt. — *9 mai : Décret* fixant les quantités de cafés et de cacaos de l'Afrique équatoriale française admissibles au bénéfice de la détaxe. *Décret* portant modification au mode d'assiette et aux règles de perception du droit de circulation sur la gomme de balata et l'essence de bois de rose (Guyane française). *Décret* portant approbation d'arrêtés du Gouvernement général de l'Indochine concernant diverses taxes instituées au profit du commerce de Saïgon.

ALGÉRIE

M. Viollette Gouverneur général. — Un décret en date du 12 mai 1925, rendu sur la proposition du ministre de l'Intérieur, a désigné M. Viollette, député, pour succéder à M. Steeg dans les fonctions de Gouverneur général de cette colonie.

Les recettes douanières pendant le premier trimestre 1925. — Nous relevons dans le Bulletin comparatif trimestriel, publié par la Direction des douanes de l'Algérie, les chiffres suivants, relatifs aux recettes réalisées pendant le premier trimestre 1925 :

	Année 1924	Année 1925
	(En francs)	
Droits de douane et produits divers.	15.559.922	14.881.934
Autres perceptions (sucres, café, alcools, tabacs, péages, etc.)......	8.331.794	8.807.088
Recettes totales	23.891.716	23.689.022

La recette des douanes pour le premier trimestre 1925 est sensiblement égale à celle correspondante du premier trimestre de 1924.

Le mouvement commercial pendant le premier trimestre 1925. — La Direction des Douanes de l'Algérie vient de publier le résumé général du mouvement commercial pendant le premier trimestre 1925, comparativement avec le premier trimestre de l'année 1924. Nous en extrayons les renseignements suivants :

La valeur des marchandises ayant alimenté le mouvement des échanges commerciaux de l'Algérie pendant le premier trimestre 1925 s'est élevée à plus de 1.165 millions et demi en commerce général.

Limitées au trafic intéressant exclusivement la consommation et la production de la colonie, les

transactions sont représentées par les chiffres suivants :

Importations

Commerce spécial (Marchandises mises à la consommation)	De France	Totales	Différence en 1925
—	—	—	—
	(En milliers de francs)		
Matières animales........	21.467	28.567	— 12.566
Matières végétales.........	79.795	135.940	+ 8.313
Matières minérales........	25.708	56.145	— 1.872
Fabrications.............	450.014	472.257	+ 57.857
Totaux............	576.984	692.909	+ 51.732

Exportations

Marchandises d'origine algérienne ou d'autres origines provenant du marché libre de la colonie	En France	Totales	Différence en 1925
—	—	—	—
	(En milliers de francs)		
Matières animales.........	19.806	25.409	— 17.844
Matières végétales.........	248.492	311.639	—191.665
Matières minérales.........	9.438	51.852	+ 6.706
Fabrications..............	9.205	26.943	— 10.438
Totaux...........	286.941	415.843	—213.241

Les augmentations qui soldent le premier trimestre de 1925 s'inscrivent donc pour près de 52 millions au compte des importations.

A l'importation, les augmentations portent principalement sur les matières végétales (+8 millions), sur les fabrications (+58 millions). Par contre il y a diminution, sur les matières animales (—12 millions), et sur les matières minérales (—2 millions).

A l'exportation, il n'y a augmentation que sur les matières minérales (+6.5 millions). Il y a diminution sur les matières animales (—18 millions), sur les matières végétales (—191.5 millions), et sur les fabrications de (—10.4 millions).

Le mouvement de la navigation pendant le premier trimestre 1925. — Les chiffres du mouvement maritime algérien, pour le premier trimestre 1925, se comparent avec ceux de 1924 par le tableau suivant :

Entrées

	Tonnage des navires		Poids des marchandises	
	1924	1925	1924	1925
	—	—	—	—
	(Tonneaux)		(Tonnes)	
De France........	578.186	511.794	202.111	281.205
Des colonies et protectorats........	107.071	159.525	1.909	8.315
De l'étranger.......	816.754	948.957	388.607	469.698
Totaux........	1.502.011	1.620.276	592.627	759.218
Sorties				
Vers la France.....	816.726	701.839	513.530	416.272
Vers les colonies et protectorats......	186.244	226.620	186.244	129.423
Vers l'étranger....	803.036	842.761	702.871	866 063
	1.806.006	1.771.220	1402.645	1.411.758

Au total, le tonnage de jauge s'établit à 3 millions 391.496 tonneaux, contre 3.308.017 en 1924, et le poids des marchandises à 2.270.976 tonnes, contre 1.995.272 pour le trimestre correspondant de 1924.

Ces chiffres concernent uniquement les navires ayant chargé ou déchargé des marchandises dans les ports algériens. Si l'on considère la totalité des navires de toute espèce ayant fréquenté les ports de l'Algérie pour quelque motif que ce soit pendant le premier trimestre 1925, on arrive à un tonnage global (entrées et sorties réunies) de 8.782.644 tonneaux, contre 7.981.188 en 1924.

Le crédit à l'artisanat. — Un décret du 2 avril 1925 précise les conditions dans lesquelles des avances pourront être attribuées, en Algérie, aux sociétés coopératives ou unions de sociétés coopératives d'artisans, ainsi qu'aux artisans individuellement.

Ces encouragements seront imputés sur les ressources budgétaires constituées à l'aide, soit des crédits inscrits pour cet objet au budget spécial de l'Algérie, soit des disponibilités du fonds de dotation créé par la loi du 31 décembre 1924 autorisant l'établissement et la perception des droits, produits et revenus applicables au budget de l'Algérie.

TUNISIE

Le coût de la vie. — Une enquête faite récemment sur le coût de la vie en Tunisie depuis 1914 a donné les résultats suivants basés sur le budget-type alimentaire de trois familles, française, italienne et indigène :

	Français	Italiens	Indigènes
	—	—	—
1914...............	100	100	100
1915...............	114	120	114
1916...............	150	154	146
1917...............	184	187	178
1918...............	250	238	240
1919...............	286	286	260
1920...............	360	350	311
1921...............	352	349	312
1922...............	311	301	264
1923...............	343	332	302
1924 (1er semestre)...	405	409	394
1924 (2e semestre)...	421	442	410

Ainsi, le coût de la vie qui avait subi une légère baisse en 1921 et 1922, a repris sa marche ascendante pour atteindre actuellement son taux le plus élevé. Les indices de 1923 se rapprochent, il est d'ailleurs curieux de le constater, de ceux publiés par le *Bulletin de la Statistique Générale*, pour quelques-unes des plus grandes villes de France.

A quelques exceptions près, toutes les denrées ayant servi de base à cette statistique ont augmenté de prix en 1923 et 1924. En particulier, la semoule, les pâtes et l'huile, même de qualité inférieure, ont subi la plus forte hausse. C'est ce qui explique que les indices des familles italienne et indigène, qui, de 1918 à 1923 étaient demeurés inférieurs aux indices de la famille française, les ont, en 1924, presque atteints ou même dépassés.

Création de nouvelles ressources fiscales. — Le Gouvernement de la régence vient de proposer au grand Conseil diverses modifications aux budgets de 1924 et 1925, dont voici les principales :

1° D'adopter le principe de l'attribution aux fonctionnaires : d'abord d'une allocation exceptionnelle forfaitaire de 500 francs pour l'exercice 1924 ; puis d'une allocation pour l'exercice 1925.

2° D'imputer la moitié de l'allocation forfaitaire de 500 francs, pour l'exercice 1924, soit une somme de 2.250.000 francs sur l'excédent de recettes du budget de cet exercice ;

3° D'inscrire au budget de l'exercice 1925, pour le paiement de l'autre moitié de cette allocation forfaitaire de 1924, un crédit de 2.250.000 francs ; pour le paiement de l'allocation d'attente de 1925, un crédit de 8.000.000 de francs ; soit au total 10.250.000 francs.

Cette somme de 10.250.000 francs serait demandée à des majorations de taxes devant fournir les

suppléments de recettes ci-après :

	(Francs)
Tabacs	3.333.300
Allumettes	666.700
Timbre	2.000.000
Redevances de mines	2.200.000
Produits de l'Office des postes	700.000
Alcool	1.350.000
Total	10.250.000

Le Grand Conseil a décidé, sur la proposition de sa Commission des finances, qu'il convenait de régler la question des fonctionnaires d'une manière définitive et non fragmentaire et provisoire.

MAROC

Secrétariat général. — Un décret du 24 janvier 1925, rendu sur la proposition du président du Conseil, ministre des Affaires étrangères, et publié au *Journal Officiel* du 2 mai dernier, a nommé secrétaire général du protectorat de la France au Maroc M. Doynel de Saint-Quentin, conseiller d'ambassade à la disposition du commissaire résident général.

Le budget de 1925. — Le budget du Maroc pour 1925 vient d'être approuvé par le ministre des affaires étrangères, après avis du ministère des Finances. Ce budget s'élève à 431 millions de francs, en augmentation de 20 millions sur celui de 1924.

Les dépenses seront couvertes par les impôts jusqu'à concurrence de 381 millions et par des ressources d'emprunt pour 50 millions de francs.

Il existe encore, d'ailleurs, une marge de 400 millions dans les facultés d'emprunt accordées au maréchal Lyautey, mais le Gouvernement chérifien n'y veut recourir que très modérément, et il compte demander à l'impôt presque tout l'argent dont il a besoin même pour développer l'outillage économique du pays.

Les 20 millions de dépenses nouvelles prévues pour 1925 concernent exclusivement des emplois productifs (routes, chemins de fer, points d'eau, écoles, etc., etc.).

Quant aux recettes compensatrices nécessaires, elles proviennent en premier lieu de l'accroissement de rendement qui résulte de la pacification progressive ; puis de l'augmentation des redevances minières ; en troisième lieu enfin du relèvement de certaines taxes de consommation, notamment de celle sur l'alcool.

La situation militaire. — Enhardies par les succès qu'elles avaient remportés sur les Espagnols, les troupes riffaines d'Abd-el-Krim ont fait des incursions dans la zone française du Maroc après avoir franchi la rivière Ouargha.

Il est indéniable qu'Abd-el-Krim cherchait a atteindre la voie ferrée de Fez à Taza dans l'espoir de soulever les tribus déjà soumises. D'ailleurs, par endroits, les infiltrations s'étendraient assez profondément.

Le maréchal Lyautey a immédiatement pris des mesures en vue d'infliger aux rebelles une répression exemplaire. Le général Colombat à l'ouest, dans les environs de Tafrari, le colonel Freydenberg au centre, dans la région de Aïn-Aïdra, et, à l'est, le colonel Cambais, posté près de Kiffane, ont entrepris simultanément des opérations de dégagement.

Cette manœuvre est encore loin d'être terminée, mais, d'ores et déjà, les opérations sont favorablement engagées.

AFRIQUE OCCIDENTALE FRANÇAISE

Ouverture de crédits supplémentaires. — Deux décrets en date du 29 avril 1925 ont approuvé divers arrêtés du Gouverneur général de l'Afrique occidentale française portant ouverture de crédits supplémentaires, le premier, au budget des fonds des emprunts de 65 et 100 millions, exercice 1923, et les autres, au budget général et aux budgets annexes de ce budget pour l'exercice 1924.

Transfert de crédits. — A la suite du décret du 27 novembre 1924, qui a organisé la circonscription de Dakar et dépendances, le Gouverneur général de l'Afrique occidentale française a pris, le 30 décembre 1924, un arrêté transférant du budget général au budget annexe de ladite circonscription un certain nombre de crédits, relatifs à des dépenses incombant normalement à ce dernier budget, et s'élevant au total à 2.872.190 francs.

Le régime des armes et munitions. — Le régime des armes et munitions est actuellement fixé, en Afrique occidentale française, par le décret du 4 mai 1903. Or, l'application de ce décret a révélé certaines lacunes dans les mesures de répression, notamment en ce qui concerne l'achat et la détention des armes et des munitions, d'où incertitudes maintes fois manifestées par les diverses juridictions. Au surplus, il convenait de codifier en un texte unique les divers actes épars actuellement en vigueur sur la matière dans les colonies du groupe.

Tel est le but d'un décret du 4 avril 1925, qui porte refonte de la réglementation sur le régime des armes et munitions en Afrique occidentale française.

Les recettes d'exploitation de la ligne Dakar-Saint-Louis en 1924. — Les recettes d'exploitation de la ligne Dakar-Saint-Louis se sont élevées, pour l'année 1924, à un total de 19.316.122 francs, contre 16.671.225 francs pendant l'année 1923.

Introduction de graines de cotonniers provenant de la Nigeria. — Un arrêté du ministre des Colonies en date du 21 avril 1925 autorise l'introduction en Afrique occidentale française, à titre exceptionnel, par les soins du Gouvernement général et sous réserve de toutes les mesures de désinfection qui s'imposent, de graines de cotonniers provenant de la Nigeria.

Ces semences seront destinées uniquement aux fermes administratives, à l'exclusion de toute distribution en dehors de ces établissements. Une surveillance rigoureuse sera en outre exercée sur les cultures qui en proviendront et toutes mesures seront prises pour éviter toute contamination.

TOGO

Budget local et budget annexe pour 1925. — Un décret du 23 avril dernier a approuvé, pour l'exercice 1925 :

1° Le budget local du Togo, arrêté en recettes et en dépenses à la somme de 16.878.500 fr., en augmentation de 8.672.500 fr. sur celui de 1924 ;

2° Le budget annexe de l'exploitation du chemin de fer et du wharf du Togo, arrêté en recettes et en dépenses à la somme de 8.381.000 fr., en augmentation de 4.951.500 fr. sur celui de l'exercice précédent.

AFRIQUE ÉQUATORIALE FRANÇAISE

Suppression des taxes de navigation. — Le Gouverneur général de l'Afrique équatoriale française, après avoir étudié sur place le régime fiscal et commercial de la région côtière de cette colonie et recueilli les avis des représentants du commerce, a été convaincu des inconvénients que les récents droits de navigation, arrêtés à Brazzaville en Conseil de Gouvernement et approuvés par décret du 16 novembre 1924, peuvent présenter pour l'essor économique d'une région qui se développe rapidement et qui manque de débouchés. Il

importe, en effet, non d'opposer une barrière aux armateurs qui viennent chercher du fret en Afrique équatoriale française, en les assujettissant à un tarif onéreux de taxes de navigation, mais, au contraire, de les attirer en les affranchissant du payement de tout droit de ce genre non spécialement justifié.

Un décret du 10 avril 1925 vient, en conséquence, d'approuver l'abrogation des arrêtés du 1er septembre 1924, de sorte que les taxes pour droits sanitaires, pour droits d'ancrage, de balisage et de phare sur les bâtiments arrivant en Afrique équatoriale française, et la taxe de stationnement pour tout bâtiment attaché au service des entreprises locales, sont maintenant supprimées.

CAMEROUN

Budget spécial et budgets annexes pour l'exercice 1925. — Le projet de budget spécial du Cameroun pour l'exercice 1925 a été arrêté en recettes et en dépenses à la somme de 18.600.000 francs, soit, par rapport au budget de 1924, une différence en moins de 2.700.000 francs. Cette diminution, qui n'est d'ailleurs qu'apparente, résulte du fait que les dépenses afférentes à la construction du port de Douala et du chemin de fer du centre, ainsi que les ressources correspondantes, cessent d'être inscrites au budget spécial pour constituer un budget annexe. En réalité, compte tenu de cette modification, les prévisions inscrites au projet de budget spécial pour 1925 accusent une augmentation de 1.440.000 fr. sur les prévisions correspondantes du budget de 1924.

Le projet de budget annexe de la santé publique et de l'assistance indigène a été arrêté en recettes et en dépenses à la somme de 2.361.000 fr., en augmentation de 170.000 fr. sur le budget de 1924.

Le projet de budget annexe de la construction du port de Douala et du chemin de fer du Centre a été arrêté en recettes et en dépensesà la somme de 13 millions de francs. Par suite de la réalisation, en 1925, d'une première tranche de l'emprunt autorisé par la loi du 30 avril 1924, il est devenu nécessaire, par application du décret du 30 décembre 1912 sur le régime financier des colonies, de créer un budget annexe appelé à suivre en recettes et en dépenses toutes les opérations sur fonds d'emprunt.

Enfin, le projet de budget annexe de l'exploitation des chemins de fer du Cameroun s'élève, en recettes et en dépenses, à la somme de 4.843.000 fr., en augmentation de 1.093.000 fr. sur les prévisions du budget antérieur.

Ces quatre projets de budgets ont été approuvés par décret du 23 avril 1925.

MADAGASCAR

Ouverture de crédits supplémentaires. — Le Gouverneur général de Madagascar a pris, en Conseil d'administration, à la date du 23 décembre 1924, un arrêté portant ouverture de crédits supplémentaires.

L'un de ces crédits, qui s'élève à la somme de 50.000 fr., a pour but de permettre l'acquisition, par la colonie, de matériel technique appartenant à l'Etat et nécessaire au fonctionnement du service géographique. Il sera fait face à cette dépense au moyen d'un prélèvement d'égale somme sur les disponibilités d'un autre chapitre du budget.

L'autre crédit supplémentaire intéresse le budget annexe de l'assistance médicale indigène et atteint la somme de 220.000 fr. Il est destiné à couvrir les dépenses résultant, d'une part, de l'augmentation de l'effectif du personnel hospitalier, et, d'autre part, de l'attribution au personnel indigène d'une allocation forfaitaire de 100 francs accordée pour tenir compte de la cherté de la vie. Le budget annexe de l'assistance médicale indigène présente un excédent de recettes de plus de 200.000 fr. qui permet l'inscription de ce crédit supplémentaire.

Ces mesures prises par le Gouverneur général de Madagascar ont été ratifiées par un décret du 2 avril 1925.

Les exportations minières en 1924. — Voici quelles ont été les exportations minières de Madagascar en 1924, comparées avec celles de 1923 :

	1923	1924
	—	—
	(En kilogrammes)	
Or brut	519	336
Pierres précieuses	6.226	18.777
Pierres d'industrie	98.575	149.552
	(En tonnes)	
Graphite	10.767	11.556
Corindons industriels	420	146
Zircons industriels	26	58
Minerais radioactifs	24	6
Phosphates	»	743
Mica muscovite	61	48
Autres micas	103	238

Les chiffres ci-dessus ne diffèrent pas beaucoup d'une année à l'autre. Les exportations de graphite restent autour de 11.000 tonnes, mais leur valeur a augmenté, passant de 7.537.000 francs en 1923, à 14.445.000 francs en 1924. Les cours de ce produit ont marqué une vive reprise pendant l'année écoulée, passant de 700 à 800 francs la tonne à 1.300 et 1.400 francs.

SYRIE

Le budget de 1924. — Voici comment se répartissent par provinces les évaluations budgétaires de Syrie pour l'exercice 1924 :

Budgets	Montant
—	—
	(En francs)
Fédération des Etats de Syrie	28.834.000
Etat du Grand Liban	55.188.000
Etat du Djebel-Druze	2.960.600
Etat des Alaouites	9.674.000
Etat de Damas	36.462.000
Etat d'Alep et Sandjak d'Alexandrette	4 500.000
Total	137.618.000

Dans ces prévisions ne sont pas compris les frais d'entretien du service des douanes, qui sont payés sur un budget spécial, administré directement par le haut commissariat et qui sont prévus, en 1924, pour 6.242.000 francs.

ÉTABLISSEMENTS FRANÇAIS DE L'INDE

Les dépenses obligatoires des municipalités. — Parmi d'autres dépenses ajoutées, par un décret du 29 octobre 1912, à la nomenclature des dépenses obligatoires des municipalités des Etablissements français dans l'Inde, figurent celles relatives à l'instruction publique. Or, ces charges, jugées excessives, ont occasionné des protestations de la part des municipalités, qui ont protesté également contre toute participation aux dépenses du service des eaux, demeuré jusqu'en 1916 à la charge exclusive de la colonie.

Un décret du 2 mars 1925 a décidé que les dépenses de l'instruction publique ne seront exigibles des communes qu'à raison d'une école par commune, une quote-part, pour toutes les autres écoles, ne devant être exigée que dans le cas où la création de ces établissements scolaires aurait eu lieu sur la demande de la commune intéressée.

Le même décret a ajouté à la nomenclature des dépenses obligatoires des municipalités une part contributive dans les dépenses du service des eaux pour toutes les communes desservies par la canalisation d'eau potable, et a déterminé le mode de fixation de cette quote-part.

INDOCHINE

Taux de la piastre indochinoise. — Le cours de la piastre indochinoise a enregistré, du 11 avril au 10 mai inclus, les variations suivantes :

11 avril...	10.80	19 avril...	10.50	1 mai ..	10.60
15 — ...	10.75	23 — ...	10.65	2 — ..	10.65
16 — ...	10.85	25 — ...	10.70	3 — ..	10.70
17 — ...	10.70	26 — ...	10.65	4 — ...	10.75
18 — ...	10.60	29 — ...	10.70	8 — ...	10.85

Au Gouvernement général. — Par décret en date du 21 avril 1925, rendu sur la proposition du ministre des Colonies, M. Monguillot, résident supérieur de première classe au Tonkin, a été chargé des fonctions de Gouverneur général par intérim de l'Indochine, pendant la durée de l'absence du titulaire.

Crédits supplémentaires. — Par divers arrêtés pris en commission permanente du Conseil de Gouvernement, le Gouverneur général de l'Indochine a ouvert un crédit supplémentaire de 79.000 piastres au budget de l'exploitation des chemins de fer, un autre de 277.000 francs au budget de l'emprunt de 90 millions de francs, et modifié la répartition des crédits inscrits à certains chapitres du budget de l'emprunt de 6.180.000 piastres.

Ces diverses mesures ont été approuvées par décret du 2 avril 1925.

Organisation des Chambres d'agriculture. — Un décret du 30 avril 1925 vient de régler le statut des Chambres d'agriculture en Indochine, qui sont, auprès des pouvoirs publics de la colonie, les organes consultatifs et professionnels des intérêts agricoles.

Ces assemblées ont été régies jusqu'ici par un arrêté du Gouverneur général en date du 30 novembre 1909, qui n'est plus en harmonie avec le développement de l'agriculture et l'évolution de la population annamite.

Le décret précité, qui s'inspire de celui du 27 mai 1922 réorganisant les Chambres de commerce en Indochine et de la loi du 3 janvier 1924 relative aux Chambres d'agriculture métropolitaines, donne satisfaction aux vœux des assemblées agricoles en les dotant de la personnalité civile. Une proportion notable de sièges a été réservée, au sein de ces assemblées, aux représentants des agriculteurs indigènes, dont les intérêts sont solidaires de ceux de la grande colonisation européenne.

OCÉANIE

Modification au budget spécial des Nouvelles-Hébrides pour l'exercice 1924. — Par arrêtés du 30 janvier 1925, le Gouverneur de la Nouvelle-Calédonie et dépendances, haut commissaire de la France dans l'archipel des Nouvelles-Hébrides, a prélevé sur la caisse de réserve des services nationaux des Nouvelles-Hébrides une somme de 7.000 fr. destinée à être versée au profit du budget de l'exercice 1924, et a ouvert des crédits supplémentaires à un chapitre du même budget.

Un décret du 2 avril 1925 a approuvé ces arrêtés.

Le budget de la Nouvelle-Calédonie pour 1925. — Le budget de la Nouvelle-Calédonie pour 1925 s'élève, en recettes et en dépenses, à un total de 12.701.650 francs.

Aux recettes figurent les prévisions provenant des remaniements de diverses taxes. Dans l'ensemble, les prévisions ont été calculées avec une grande prudence et il est à prévoir que des plus-values se produiront au cours de l'exercice.

Les dépenses sont en augmentation de 1.343.210 francs sur le budget de 1924. Plus d'un million est affecté au relèvement des traitements du personnel. Aucun programme de travaux neufs n'a été prévu pour l'exercice.

Les substances vénéneuses en Nouvelle-Calédonie et dans les Etablissements français de l'Océanie. — Pour lutter efficacement contre l'usage de l'opium et des stupéfiants, l'Administration locale estime qu'elle a besoin de pouvoir facilement constater le délit à poursuivre, et, pour cela, d'avoir le droit de perquisitionner en tout temps dans les locaux où l'on use en société des stupéfiants. C'est justement cette faculté qu'a entendu donner la loi du 13 juillet 1922 en même temps qu'elle élevait les peines encourues par les individus coupables d'avoir facilité à autrui l'usage desdites substances, soit en procurant dans ce but un local, soit par tout autre moyen.

Tel est le but d'un décret du 6 janvier 1925, qui a rendu applicables aux colonies de la Nouvelle-Calédonie et dépendances, et aux Etablissements français de l'Océanie, les dispositions de la loi du 13 juillet 1922 complétant la loi du 19 juillet 1845 sur la vente des substances vénéneuses, modifiée par la loi du 12 juillet 1916, concernant l'importation, la détention et l'usage des substances vénéneuses.

AMERIQUE

La vente de l'alcool à Saint-Pierre et Miquelon pendant la campagne de pêche. — A de nombreuses reprises, le Comité des armateurs de France a demandé que des mesures soient prises en vue de restreindre la vente des spiritueux dans nos établissements de Saint-Pierre et Miquelon pendant la campagne de pêche. De plus, les autorités maritimes signalent, en les déplorant, les fâcheuses conséquences de la consommation des spiritueux sur la santé des équipages et leur bonne tenue.

C'est dans ces conditions que, sur la proposition du Gouverneur de Saint-Pierre et Miquelon, d'accord avec la Chambre de commerce de Saint-Pierre, un décret du 29 avril 1925 vient de réglementer la vente de l'alcool dans ces établissements pendant la campagne de pêche.

Augmentation de la circulation fiduciaire à la Guadeloupe. — Un décret du Gouverneur de la Guadeloupe vient d'autoriser la *Banque de la Guadeloupe* à porter provisoirement, et pour une période qui ne devra pas excéder le 30 septembre 1925, de 3 1/2 à 4 la proportion existant entre le montant des billets en circulation et la valeur de son encaisse de garantie.

Par voie de conséquence, le maximum d'émission des billets de la Banque de la Guadeloupe est provisoirement fixé à 40 millions de francs.

Le droit de pêche dans les eaux de la Martinique. — L'attention du Ministère des Colonies ayant été appelée sur la nécessité de réserver à nos nationaux le droit de pêcher dans les eaux territoriales de la Martinique, un décret du 20 février 1925 a rendu applicable à cette colonie la loi du 1er mars 1888, interdisant aux bâtiments étrangers de pêcher dans les eaux territoriales françaises.

Etablissement d'un impôt général sur le revenu en Guyane française. — Désirant faire contribuer la population entière de la Guyane française au rétablissement des finances locales, le Conseil général, sur la proposition de l'Administration, et en s'inspirant de la réglementation en vigueur en France, a voté, dans sa séance du 22 août 1924, une délibération établissant, dans toute l'étendue de la colonie, un impôt général sur le revenu.

Cette mesure fiscale, qui doit procurer au budget local un important supplément de ressources, a reçu l'approbation du Gouverneur en Conseil privé dans sa séance du 12 septembre 1924.

La délibération sus-visée du 22 août 1924 a été approuvée par décret du 29 avril dernier.

MARCHÉS COLONIAUX

Produits coloniaux (1)

Cacaos. — Le marché demeure faible et inactif. On a coté aux 50 kilos entrepôt :

Au Havre : Accra et similaires de la Côte occidentale d'Afrique, 190 à 200 fr.; Martinique, 242 à 247 fr.; Guadeloupe, Gabon, 244 à 254 fr.; Côte d'Ivoire, Dahomey, 208 à 218 fr.; Togo, Cameroun, 195 à 212 fr.

A Nantes : Accra, 195 à 202 fr.; Martinique, 246 à 251 fr.; Guadeloupe, 250 à 255 fr.

A Bordeaux : Martinique, Guadeloupe, courant, 240 à 242 fr.; Côte d'Ivoire, fermenté, 203 à 205 fr. Cameroun courant, 188 à 190 fr.; d° supérieur, 190 à 192 fr.; d° fermenté, 200 à 205 fr.

Cafés. — Les acheteurs se montrent moins réservés, et les cours s'inscrivent en reprise.

Le 8 mai, on a coté au Havre, les 50 kilos : courant, 383 fr. 50 ; juin, 379 fr. 50 ; juillet, 370 fr.

En ce qui concerne les sortes coloniales, on a coté aux 50 kilos entrepôt :

Au Havre : Guadeloupe bonifieur, 650 à 660 fr.; d° habitant, 620 à 630 fr.; Tonkin, 560 à 610 fr.; Nouvelle-Calédonie, 530 à 605 fr.

A Nantes : Martinique et Guadeloupe bonifieur, 650 à 660 fr.; d° habitant, 620 à 630 fr.; Madagascar, 420 à 520 fr.

A Bordeaux : Guadeloupe bonifieur, 640 à 650 fr.; d° habitant, 615 à 625 fr.; Nouvelle-Calédonie, 580 à 600 fr.

A Marseille : Guadeloupe bonifieur, 665 à 675 fr. ; d° habitant, 635 à 645 fr.; Tonkin, 575 à 625 fr.; Nouvelle-Calédonie, 545 à 620 fr.

Fruits et légumes. — Nous relevons les cours suivants à Alger : carottes, 40 à 60 fr.; navets, 30 à 50 fr.; oignons secs, 100 à 140 fr.; courgettes, 200 à 275 fr.; petits pois sucrés, 50 à 70 fr.; d° rames, 30 à 50 fr.; d° gourmands, 40 à 60 fr.; fèves fraîches, 15 à 25 fr.; pommes de terre rouges vieilles, 70 à 80 fr.; d° rouges nouvelles, 80 à 100 fr.; d° Hollande et Flouque, 40 à 100 fr.; tomates, 140 à 250 fr.; fraises, 400 à 500 francs ; nèfles, 90 à 150 fr.; le tout aux 100 kilos. Artichauts violets, 0 fr. 50 à 2 fr. 50 ; choux-fleurs, 12 à 22 fr.; choux blancs, 4 à 6 fr.; salades, 1 fr. 50 à 2 fr.; céléris blancs, 10 à 15 fr.; fenouils, 1 fr. à 1 fr. 50 ; le tout à la douzaine. Oranges, 20 à 60 fr. le cent ; citrons, 5 à 8 fr.

Grains et issues. — Les affaires sont un peu plus animées et la tendance générale s'est raffermie. Cours de Marseille : blés durs Algérie-Tunisie, colons, 155 francs ; blés tendres Algérie, colons, 129 fr.; orges Maroc, 87 à 88 fr.; le tout aux 100 kilos.

Manioc. — Les transactions demeurent très calmes, et les prix se maintiennent difficilement. Au Havre, on a coté : bouchons, 65 à 75 fr. les 100 kilos ; cossettes, 75 à 80 fr.; farine, 90 à 100 fr.; fécule, 115 à 125 fr.

Rhums et tafias. — Marché sans animation, avec tendance hésitante. On a coté l'hectolitre logé, base 54°, au Havre : rhum Martinique, 482 à 650 fr.; d° Guadeloupe, 482 fr.; d° Réunion, 468 fr.; d° Madagascar, 463 fr.; d° Indochine, 457 fr.; d° Guyane, 463 fr.; à Marseille : rhum Martinique, 480 à 620 fr.; d° Réunion, 445 à 460 fr.; à Bordeaux : tafia Martinique, 480 à 510 francs ; d° Guadeloupe, 430 à 450 fr. A Paris, les prix du rhum varient de 490 à 670 fr., suivant provenance et qualité.

Riz. — Les affaires sont toujours assez actives, et les prix restent bien tenus. Cours de Marseille : Saïgon n° 1, disponible, 132 fr. les 100 kilos ; brisures Saïgon n°s 1 et 2 mélangés, 106 fr.; Madagascar crayeux, usiné, 35 0/0 brisures, livrable, 123 fr.; Tsipala pilonné, 55 0/0 brisures, 120 fr.; Betsiléo, pilonné, 45 0/0 brisures, 122 fr.; Godra pilonné, 50 0/0 brisures, 110 francs.

Sucres. — Les dispositions du marché ne se sont pas modifiées sensiblement. Le sucre blanc indigène n° 3 se traitait à Paris, le 8 mai, de 195 à 197 fr. les 100 kilos.

Pour les sucres coloniaux, on a coté à Nantes : sucres coloniaux n° 2 bis, 98 degrés, 200 à 205 fr. les 100 kilos ; roux, 97 degrés, 180 à 185 fr.; à Marseille : Réunion 1er jet, blanc, n° 3, 240 fr. les 100 kilos.

Vanilles. — La tenue des cours se ressent de l'importance relative des stocks. Nous relevons au Havre les prix suivants, au kilo : vanille, 75 à 350 fr.; vanillons, 120 à 150 fr.

Vins. — Les transactions sont toujours très modérées, et les prix s'inscrivent en recul. On a coté à Alger : vins rouges extra, 5 fr. 50 à 6 fr. 25 le degré ; d° 1er choix, 4 fr. 75 à 5 fr. 25 ; d° 2e et 3e choix, 4 fr. 25 à 4 fr. 50 ; vins rosés, 4 fr. 50 à 5 fr. ; vins blancs, 5 fr. 50 à 6 fr. 25 ; vins distillerie, 3 fr. 25 ; l'hectolitre nu, quai Alger.

Caoutchoucs. — On continue à enregistrer un bon courant de demandes, et le marché reste soutenu. A Paris, sur le marché officiel, on a coté, le 8 mai, crêpes et feuilles fumées, le kilo net, entrepôt Paris : courant, 20 fr. 15 à 20 fr. 80 ; juin, 20 fr. 25. Cours de Bordeaux : Conakry, Congo noir, 14 fr. 25 le kilo ; Guinée, Cameroun, 14 fr.; Congo rouge, 13 fr. 75. Balata en feuilles, de Cayenne, 31 fr. 50 à 32 fr. le kilo.

Gommes. — Les cours font preuve de résistance, malgré le calme des affaires. A Bordeaux, on a coté la gomme Sénégal, bas du fleuve, à 450 fr. les 100 kilos.

Cotons. — Les acheteurs se sont montrés plus réservés, et les cours se retrouvent en recul. Le 8 mai, on cotait au Havre : courant, 489 fr.; juin, 590 fr.; juillet, 597 fr. Les sortes coloniales continuent à être recherchées.

Laines. — Les transactions sont toujours réduites, et la tendance à la baisse persiste. Au Havre, on a coté, le 8 mai : mai, juin, juillet, 1.370 fr. Pour les provenances coloniales, on a traité à Marseille : Tunis suint, 7 fr. 50 à 8 fr. le kilo ; d° lavée, 11 à 12 fr.; Alger, colons, suint, 8 à 9 fr.; d° arabes, suint, 7 fr. à 7 fr. 50 ; Casablanca Aboudhia, 9 fr. à 9 fr. 50 ; d° Beldia, 7 fr. à 7 fr. 25 ; Soudan, 7 fr. 75 à 8 fr.

Graines oléagineuses. — Les demandes restent suivies, et les cours s'inscrivent en progrès. On a traité à Marseille : arachides coques Rufisque, 165 à 167 fr. 50 les 100 kilos ; palmistes Conakry, 190 fr. ; d° base Dahomey, 196 fr. 50 ; coprahs base Straits, 269 fr.

Huiles. — Affaires restreintes, sans changements très appréciables des cours. On a coté à Marseille : huiles d'olives Tunisie extra, 685 fr.; d° première pression, 685 fr.; d° deuxième pression, 655 fr.; Algérie surfine, 610 à 620 fr.; d° fine, 570 à 590 fr. les 100 kilos. Arachides neutres désodorisées, 485 à 490 fr.; d° Rufisque supérieures, 495 à 500 fr.; d° ordinaires, 485 à 490 francs ; à fabrique : arachides, 417 fr. 50 ; coprahs, 405 fr.; palmistes, 402 fr. 50 ; palme blanchie, 360 fr.; palme rouge Dahomey, 330 fr. les 100 kilos.

Bois exotiques. — Le marché est peu actif, mais la tendance est résistante. Au Havre, on a coté : acajou Gabon, en billes, 60 à 80 fr. les 100 kilos ; d° en rondins, 50 à 80 fr.; palissandre Madagascar, 30 à 90 fr.; ébène Gabon, 120 à 170 fr.; d° Madagascar, 75 à 120 fr.; okoumé en billes, 40 à 44 fr.; d° en rondins, 35 à 38 fr.

(1) Les cours indiqués, nominaux ou réellement traités, relevés dans les circulaires des courtiers de nos grandes places de commerce, n'ont d'autre but que de renseigner nos lecteurs sur la valeur approximative des principaux produits de nos colonies.

Cuirs et peaux. — Les demandes restent très calmes, et les dispositions ne se sont pas sensiblement modifiées. Cours du Havre : Martinique, salés, 270 à 335 fr. les 50 kilos ; Madagascar secs, 490 à 560 fr.; d° salés secs, 330 à 370 fr.

Fibres. — Le marché conserve une certaine animation, et les cours se maintiennent. On a coté à Marseille : kapok Indochine, 9 fr. 50 à 10 fr. le kilo ; aloès premier choix, 400 à 450 fr. les 100 kilos ; d° deuxième choix, 350 à 400 fr.; sisal première qualité, 350 à 400 fr.; d° deuxième qualité, 300 à 350 fr.; paka Madagascar, dâ Soudan, 250 à 300 fr.

Graphites. — On traite à Marseille le 88/90 pour cent de carbone aux environs de 110 fr. les 100 kilos.

Petites Nouvelles commerciales

Admission en franchise en France de produits tunisiens. — Un décret du 31 mars 1925 a fixé à 130.000 quintaux le contingent de fèves, et à 10.000 quintaux la quantité d'amandes à admettre en franchise en France du 1er mai 1925 au 30 avril 1926, sous le bénéfice des lois du 19 juillet 1890 et du 25 novembre 1915.

L'admission en franchise de cacaos du Togo. — Un décret du 20 février dernier, modifiant un décret antérieur du 14 janvier 1924, a porté de 3.800 à 6.000 tonnes les quantités de cacaos originaires des territoires du Togo placés sous mandat français qui pourront être admises en France pendant la période allant du 1er janvier 1924 au 30 juin 1925, dans les conditions prévues par le décret du 20 mars 1922 portant établissement de détaxes à l'entrée dans la Métropole en faveur de certains produits coloniaux.

L'admission en France des viandes et autres produits animaux de l'Afrique occidentale française. — En vertu d'un arrêté du ministre de l'Agriculture en date du 31 mars 1925, abrogeant les arrêtés du 11 août 1919 et du 28 juillet 1920, les peaux sèches, les poils, laines et autres débris secs des ruminants et des porcs en provenance de l'Afrique occidentale française sont admis à l'importation en France et au transit dans les conditions générales applicables aux produits de l'espèce, c'est-à-dire sans avoir à justifier de la désinfection avant l'embarquement.

Les peaux vertes ou salées, ainsi que les autres produits frais des ruminants et des porcs de même provenance sont librement admis à l'importation et au transit s'ils sont accompagnés d'un certificat délivré par un vétérinaire ou, en cas d'impossibilité, par un médecin sanitaire agréé à cet effet par le Gouverneur général de l'Afrique occidentale française, attestant qu'ils ont été désinfectés avant l'embarquement dans des conditions agréées par le ministre de l'Agriculture, faisant connaître le mode de stérilisation employé, et affirmant sa parfaite exécution.

Les viandes de bœuf, de mouton, de chèvre et de porc, fraîches ou conservées par un procédé frigorifique, sont admises à l'importation et au transit si elles sont accompagnées d'un certificat délivré par un vétérinaire agréé à cet effet par le Gouverneur de l'Afrique occidentale française, attestant qu'elles proviennent d'animaux sains, abattus dans une région indemne de peste bovine, et sous le contrôle du service sanitaire.

Les ports de Bordeaux, Marseille et le Havre sont seuls ouverts à l'importation des viandes et des produits frais de l'Afrique occidentale française, dans les conditions prévues par le récent arrêté.

L'importation en France et le transit de tous animaux vivants des espèces bovine, ovine, caprine, et autres ruminants, ainsi que des porcs en provenance de l'Afrique occidentale française sont ou demeurent prohibés.

Valeurs Coloniales

Paris, le 14 mai 1925.

Depuis le début du mois, notre marché semble avoir repris un peu d'activité et, dans l'ensemble, les groupes font preuve d'une résistance de bon aloi. Certains, même, ont bénéficié de plus-values intéressantes.

Toutefois, comme la clientèle fait encore défaut, la tendance reste essentiellement nerveuse. Seuls, ou à peu près, les spéculateurs travaillent, mais, rendus prudents par les pertes qu'ils ont eu à supporter à différentes reprises, ils s'empressent de réaliser dès qu'ils se trouvent en bénéfice. De là les mouvements de la cote que nous avons eu à remarquer au cours des dernières séances de la période sous revue.

Le groupe colonial, cependant, dont presque tous les titres sont traités au comptant, a montré une meilleure résistance et souvent les plus-values acquises au moment de la reprise ont été facilement consolidées. C'est là un indice particulièrement intéressant et qui ne saurait être tenu comme négligeable.

PARQUET

Emprunts des colonies et protectorats. — Dans l'ensemble, les *fonds coloniaux garantis* s'inscrivent légèrement au-dessus de leurs cours antérieurs. Notons, entre autres, les progrès de l'*A. E. F. 6 0/0*, des *A. O. F. 3 et 6 1/2 0/0*, des *Maroc 4 1/2 0/0 1914 et 5 0/0 1918*, de la *Martinique 3 1/2 0/0*.

Aux *fonds étrangers*, les *emprunts marocains* ne sont pas moins bien partagés.

Banques. — La défaveur qui, depuis plusieurs semaines, semblait peser sur ce compartiment, a enfin fait place, comme nous le laissions d'ailleurs prévoir dans notre précédente chronique, à une bonne fermeté. Presque toutes les actions des *établissements de crédit coloniaux*, ainsi que celles des *banques d'affaires*, ont été très recherchées et s'inscrivent en plus-value. Parmi les plus favorisées, signalons la *Banque de l'Algérie*, la *Banque de l'Indo-Chine*, la *Banque de la Guadeloupe*, la *Banque Française de l'Afrique* et la *Banque Industrielle de l'Afrique du Nord.*

Transports. — Les actions de nos compagnies de *chemins de fer coloniaux* semblent devoir regagner leurs plus hauts cours. Elles sont d'ailleurs appelées à bénéficier, dans une large mesure, de l'augmentation très sensible des exportations de produits vers la Métropole.

Valeurs diverses. — Les valeurs *minières algériennes* sont de nouveau en vedette et cela ne doit pas surprendre, en raison non seulement des dividendes très substantiels distribués pour l'exercice 1924, mais, aussi, si l'on tient compte des belles perspectives d'avenir de ces entreprises.

Le *groupe indochinois* se distingue également par sa bonne fermeté et on ne saurait passer sous silence l'avance des *Distilleries de l'Indochine*, des *Eaux et Electricité de l'Indochine*, et la reprise des *Charbonnages du Tonkin.*

Peu de changement à noter en ce qui concerne les *Phosphatières.*

COULISSE

Sur cette partie de la cote, ce sont encore les mines *Nord-Africaines* qui sont en faveur et tout spécialement l'*Ouaska et de Mesloula.*

La *Compagnie Française de Kong*, les *Comptoirs Africains*, les *Sociétés coloniales*, sont bien orientées ; par contre, l'*Afrique et Congo* reste très quelconque.

Notons, enfin, la meilleure tenue des *Phosphates Tunisiens.*

L'Administrateur-Gérant : Adrien HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp

N° 31

SUPPLÉMENT COLONIAL
DE
L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Paraissant le 3e Vendredi de chaque mois

Directeur-Fondateur : **Edmond THÉRY** *Rédacteur en Chef :* **René THÉRY**

Prix du Numéro : UN FRANC

Annexe du N° 1737 (67e volume) | Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) | Vendredi 19 Juin 1925 34e Année

ACTUALITÉ COLONIALE

Les Événements du Maroc

Il est superflu de rappeler ici les détails de l'action militaire que la France vient d'être forcée d'engager dans la portion septentrionale du Protectorat marocain : un résumé objectif et impartial de la situation présente nous semble cependant opportun pour dissiper l'impression que certaines allégations ont pu causer à l'étranger.

Six décisions internationales essentielles, marquant les étapes de négociations longues et délicates, ont fixé la condition juridique de l'Empire chérifien. L'*Acte général de la Conférence d'Algésiras du 7 avril* 1906 proclama l'obligation pour les grandes puissances d'y faire régner « l'ordre, la paix et la prospérité » par une intervention commune inspirée du triple principe « de la souveraineté de S. M. le Sultan, de l'intégrité de ses Etats et de la liberté économique sans aucune inégalité », et nous confia à cet effet des attributions particulières. L'*Accord franco-allemand du 4 novembre* 1911 confirma, en les étendant, nos pouvoirs et nous reconnut expressément la faculté d'introduire dans le pays « toutes les réformes administratives, judiciaires, économiques et militaires dont il a besoin », sous réserve d'y sauvegarder « l'égalité économique entre les nations ». Le *Traité franco-marocain de Fès du* 30 *mars* 1912 institua notre Protectorat sur l'ensemble des territoires soumis à l'autorité nominale du Sultan. L'*Accord franco-espagnol du* 27 *novembre* 1912 transféra à l'Espagne, pour la « zone d'influence » que lui avaient laissée des arrangements antérieurs, la mission à nous donnée par le Traité de Fès. Le *Traité de Versailles du* 28 *juin* 1919, dans ses articles 141 à 146 (repris au regard de l'Autriche dans les articles 96 à 101 du *Traité de Saint-Germain du* 10 *septembre* 1919) nous libéra d'entraves stipulées en 1911 au profit de l'Allemagne (et de l'Autriche). Enfin, la *Convention de Paris du* 18 *décembre* 1923, signée à cette date par la France et l'Angleterre et approuvée le 7 février 1924 par l'Espagne, détermina le statut spécial de Tanger et sa banlieue.

Des droits et des devoirs importants résultaient pour nous de ces dispositions. Nous étions autorisés à prendre les mesures propres à détruire les foyers d'anarchie dont l'existence, à proximité de la frontière algérienne, menaçait la sécurité de nos installations en Afrique du Nord : nous étions, d'autre part, invités à assurer l'essor de la civilisation et de la prospérité dans une contrée jusqu'alors paralysée par des troubles séculaires.

On sait comment ce vaste programme a été magistralement exécuté par le maréchal Lyautey et ses lieutenants : en dépit d'obstacles inouïs, considérablement aggravés par la guerre de 1914-1918 et ses suites, nous avions réussi, à la fin de 1924, à former une *économie marocaine* solide, à modifier complètement le régime de la production et des échanges des populations indigènes, à y ramener l'amour du travail, à faire jaillir des richesses immenses d'un sol trop longtemps abandonné (1). Notre tâche militaire était presque achevée : avec des effectifs extrêmement réduits, nous avions terminé l'occupation réelle des régions si heureusement qualifiées du nom de *Maroc utile*, et il ne nous restait plus qu'à nous asseoir en quelques *points sensibles*, afin de répandre partout les bienfaits de l'organisation française : l'année 1925 y devait amplement suffire.

Moins fermes dans leur administration, hési-

(1) Voir sur cette œuvre remarquable les nos de juin 1923 et juin 1924 du *Supplément Colonial* de l'*Economiste Européen*.

tant entre des conceptions contradictoires, nos amis d'Espagne n'étaient pas arrivés à éteindre dans leur secteur l'agitation de tribus belliqueuses ; pour cette raison, ils se trouvèrent empêchés de procéder à sa mise en valeur, et ne purent point s'attacher des habitants à qui leur présence n'avait apporté ni la tranquillité, ni l'aisance. Après des incidents et des échecs douloureux, ils se sont repliés l'hiver dernier, livrant le Rif à des hordes turbulentes, uniquement soucieuses de pillage.

Ces bandes misérables contemplaient avec envie les biens de leurs voisins du *Maroc français :* Abd-el-Krim n'hésita pas, pour servir ses desseins personnels, à flatter leurs instincts et faire miroiter à leurs yeux la perspective de proies faciles, de conquêtes fructueuses ; auréolé du prestige de victoires récentes, il n'eut pas de peine à les lancer à la curée. Il n'y a pas à chercher ailleurs les causes directes de l'agression contre laquelle nous luttons.

L'attaque était prévue : on ne soupçonnait pourtant pas la violence avec laquelle elle allait être conduite, et l'on mesurait mal l'importance des moyens techniques qu'elle emploierait. La vigilance de notre service d'observation, l'excellence de nos précautions tactiques et, par dessus tout, l'admirable héroïsme de nos troupes et de leurs chefs ont rapidement immobilisé l'envahisseur. S'il avait, comme il l'espérait, atteint par surprise ses objectifs, l'artère maîtresse Rabat-Oudjda aurait été coupée, Fès, la métropole de l'Empire, eût succombé, et notre défaite aurait provoqué chez tous nos protégés un vif mouvement de panique, source immédiate de défaillances sérieuses. Le fruit de douze années de labeur persévérant eût en un instant été perdu, et les répercussions du désastre se seraient propagées dans toutes nos possessions d'Afrique.

Ce malheur nous a été épargné, et nous pouvons dès maintenant avoir la certitude qu'il ne se produira pas. Mais il ne suffit pas de s'en réjouir : il faut, sans délai, rétablir définitivement le calme dans ces *marches frontières* qui couvrent le *Maroc utile* et dont l'intégrité est indispensable à la continuation de notre œuvre pacifique.

Le plan arrêté dans ce dessein par le Gouvernement, sur les propositions du maréchal Lyautey, paraît judicieusement adapté à la nécessité : 1° de ménager scrupuleusement le sang de nos soldats ; 2° d'abaisser au minimum nos dépenses ; 3° de ne point sortir des limites assignées à notre action par les Traités ; 4° d'ôter à quiconque le goût de recommencer une entreprise du genre de celle où s'est aventuré Abd-el-Krim.

Si, cédant aux conseils suspects des communistes, nous « déclarions la paix à tout prix » à un agitateur sans scrupules, nous manifesterions une faiblesse coupable : un précédent funeste serait créé, qui réveillerait bien des ambitions malsaines, et l'incendie, gagnant de proche en proche, embraserait l'ensemble de l'Empire chérifien. La seule voie qui s'offre à nous pour revenir au plus tôt à un équilibre normal consiste à prouver clairement que nous voulons et savons défendre les territoires placés sous notre garde ; il nous en coûtera évidemment un effort supplémentaire aujourd'hui : nous en tirerons demain le bénéfice.

Tous les partis politiques, à l'exception de celui qui obéit aux avis de Moscou ont compris qu'il n'est pas d'autre solution dans les circonstances actuelles : fort du sentiment qu'ils ont exprimé unanimement, le Gouvernement ne négligera rien pour mener à son terme l'opération de police qui s'impose à nous.

Son succès ne saurait être mis en doute : elle demandera de moindres sacrifices si, par une entente amicale avec l'Espagne et nos Alliés, nous parvenons à réprimer la contrebande de guerre qui ravitaille notre adversaire, et si, dans l'intérêt commun, les Cabinets de Paris et de Madrid jettent pour l'avenir les bases d'une collaboration dont l'absence leur a, dans le passé, été hautement préjudiciable.

Par là le problème militaire se complique de considérations d'ordre politique et administratif : celles-ci ne sont pas secondaires. S'il en est fait cas comme il convient, l'*affaire d'Abd-el-Krim* sera liquidée sous peu.

En tout état de cause nous viendrons à bout d'embarras momentanés : le canon qui tonne sur l'Ouergha ne doit donc point nous effrayer, et il importe que nous ne cessions pas de travailler sans relâche sur l'immense terrain si bien pacifié de l'Atlantique aux confins de l'Oranie.

R. T.

QUESTIONS DU JOUR

Les voies de communication et l'électrification au Maroc

Pendant que nos soldats contiennent victorieusement Abd-el-Krim au voisinage du Rif, la réalisation méthodique du programme de mise en valeur de l'ensemble du Protectorat se poursuit sans arrêt. De Kenitra à Mogador, de Fès à Marrakech, de Casablanca et Rabat à Oudjda, partout, on travaille dans le calme, avec ardeur : rien ne prouve mieux la confiance des colons et des indigènes dans l'issue de la lutte en cours, et aucun exemple plus beau ne peut être fourni de l'excellence de leur moral. Nous leur rendrons un hommage mérité en indiquant exactement à nos lecteurs l'état actuel d'avancement

des entreprises d'intérêt général engagées, sur l'initiative du maréchal Lyautey et de ses collaborateurs, pour doter l'Empire chérifien de l'outillage moderne nécessaire à son évolution.

***

Sur la côte de l'Atlantique, l'aménagement des ports de Kenitra, Rabat, Fedhala, Casablanca, Mazagan, Safi, Mogador et Agadir a été poussé énergiquement en vue de faire face aux besoins d'un trafic maritime considérablement accru. Les installations relativement modestes prévues à Mazagan, Safi, Mogador et Agadir et celles, plus importantes, envisagées à Fedhala sont pratiquement terminées, tandis que sont en bonne voie les extensions de Kenitra et Rabat, et que marche à pas de géants la transformation de Casablanca : dès maintenant cette « ouverture principale » du Maroc est capable de recevoir et d'expédier dans les meilleures conditions de sécurité et de célérité un tonnage très élevé de marchandises de toute sorte, et chaque jour, à vue d'œil, se perfectionnent ses moyens de manutention, de magasinage, comme s'améliore l'abri offert aux plus gros navires, dont l'accès à quai est désormais parfaitement aisé. L'essor économique du pays est grandement facilité par ces constructions : sa défense, en ce moment même, en est mieux assurée, grâce à la possibilité qu'elles donnent de débarquer en un minimum de temps les renforts en hommes et en matériel dirigés sur le front de l'Ouergha.

***

En ce qui concerne le réseau routier, qui mesurera, quand toutes ses sections seront livrées à la circulation, 3.259 kilomètres de voies principales (à plate-forme de 8 mètres et chaussée empierrée de 4 mètres portées respectivement à 10 mètres et 5 mètres dans les parties les plus fréquentées) et 913 kilomètres de voies secondaires (à plate-forme de 6 mètres et chaussée empierrée de 3 mètres), il ne reste à finir que quelques centaines de kilomètres, qui parachèveront la jonction de Fès à Marrakech par Meknès et Kasba-Tadla et rattacheront Mogador à Agadir : les chantiers sont en pleine activité et l'heure sonnera bientôt où les voitures légères, les cars et les camions sillonneront ces deux artères comme ils parcourent déjà celles de Mogador à Casablanca-Rabat, de Marrakech à Mogador, à Safi, à Casablanca, de Rabat à Meknès, Fès, Taza, Oudjda, de Rabat à Kenitra, de Fès à Petitjean et Kenitra, de Petitjean à la limite de la zone espagnole, etc. Toutes ces routes sont soigneusement entretenues, signalisées à l'aide de murs de 2 mètres de hauteur sur lesquels sont inscrites en caractères noirs les indications utiles, et leur aspect surprend agréablement les touristes.

***

Pour être plus éloignée du but, l'exécution des projets de construction des chemins de fer n'en a pas moins progressé de façon absolument remarquable.

On sait que les conventions internationales antérieures à la guerre nous avaient interdit d'établir au Maroc des lignes à « écartement commercial » avant l'inauguration du *Tanger-Fès*. Dès 1911, pour assurer le ravitaillement des troupes, notre commandement avait posé, au départ de Casablanca, quelques kilomètres de voies stratégiques de 0 m. 60. Comprenant les services qu'un tel outil était appelé à rendre provisoirement, le maréchal Lyautey eut l'idée de créer un réseau complet, présentant les meilleures conditions possibles de profil, de tracé, de matériel fixe et roulant, et offrant la capacité maxima de transport que pourrait comporter sa largeur réduite. Guidé à la fois par des considérations militaires et économiques, il fit construire les artères Casablanca-Rabat (88 klm.), Casablanca-Marrakech (286 klm.); Rabat-Meknès-Fès (253 klm.) et Fès-Oudjda (401 klm.) avec embranchement de Guercif à Outat-el-Hadj (140 klm.), soit au total 1.302 kilomètres.

Les premières artères furent mises à la disposition du public à partir de 1915 (elles avaient, jusque là, été réservées exclusivement au corps expéditionnaire). Toutes étaient livrées à la circulation à la fin de 1922, et exploitées, sur les mêmes bases que les grands réseaux français, par une régie comprenant 1.200 agents civils européens, 2.300 agents indigènes et 200 militaires.

Cette expérience, qui n'avait été tentée nulle part sur une semblable échelle, a prouvé : 1° Que la voie de 0 m. 60, pourvue d'un profil satisfaisant et d'un rail de poids suffisant, en terrain relativement facile, débite autant que la voie d'un mètre, avec toutefois une vitesse commerciale moindre ; 2° Qu'elle permet de créer rapidement des moyens de transport dans les régions qui en sont privées ; 3° Qu'elle ne coûte souvent pas plus cher à construire qu'une route et assure un trafic beaucoup moins onéreux.

***

Des conclusions pratiques ont été tirées de cet enseignement lorsque, débarrassés par la victoire d'entraves gênantes, nous avons dû envisager la constitution d'un réseau ferré à grand rendement.

Pour déterminer l'ossature de ce réseau, destiné à compléter la ligne Tanger-Fès, prévue à voie normale, on chercha, d'une part, à relier les capitales aux ports de la côte, d'autre part, à rattacher par une transversale le Maroc à l'Algérie. On décida, en conséquence, de construire (à écartement de 1 m. 44 pour éviter tout transbordement tant avec le Tanger-Fès, qu'avec les lignes d'Algérie aboutissant à Oudjda) : 1° Une section Petitjean-Kenitra-Rabat-Casablanca, longue de 210 kilomètres, établissant la jonction de l'Atlantique à Fès par correspondance à Petitjean avec le Tanger-Fès (dont le tronçon Petitjean-Fès, via Meknès, mesure 111 kilomètres) ; 2° Une ligne de Kenitra à un point du Tanger-Fès situé entre Souk-el-Arba du Garb et Arbaoua, longue de 80 kilomètres ; 3° Une ligne de Casablanca à Marrakech (245 kilomètres) avec embranchement de Settat vers les gisements de phosphates de l'Oued Zem et El Borondj (123 kilomètres) ; 4° Une ligne de Fès à Oudjda par Taza (320 kilomètres).

La concession de ce réseau fut accordée à la *Compagnie des Chemins de Fer du Maroc*, formée en 1921, au capital de 50 millions de francs, sous les auspices de la *Compagnie Générale du Maroc*, du *P.-O.*, du *P.-L.-M.*, et de la *Compagnie Marocaine*. Cette Société a entrepris aussitôt les études définitives sur l'ensemble des lignes et commença peu après les travaux de Casablanca à Petitjean et de Casablanca à Marrakech et à l'Oued Zem. Considérablement facilités par les commodités que fournissait la voie de 0 m. 60 préétablie, ils ont été menés avec une rapidité telle que les 210 kilomètres de Casablanca à Petitjean sont aujourd'hui en exploitation, ainsi que — pour les besoins de l'extraction phosphatière — 62 kilomètres du Casablanca-Marrakech, prolongés par 77 kilomètres de l'embranchement vers l'Oued-Zem. Les chantiers sont en ce moment en pleine activité sur les 183 kilomètres restant à achever pour atteindre Marrakech et sur 16 kilomètres de l'embranchement phosphatier, pendant que se terminent les reconnaissances afférentes aux 20 derniers kilomètres de cet embranchement et celle concernant les 320 kilomètres du Fès-Oudjda. Les études du Kenitra — ligne Tanger-Fès ne seront précisées qu'un peu plus tard. Quant au Tanger-Fès, construit par une Compagnie spéciale, il est en exploitation sur les 111 kilomètres de Petitjean à Fès, et son infrastructure sera prête avant

quelques mois sur les 89 kilomètres de Petitjean à la limite de la zone espagnole ; les travaux sont à peu près au même point que dans cette deuxième section pour les 14 kilomètres de la zone Tangéroise ; ils sont moins avancés sur les 92 kilomètres de la zone espagnole.

***

Un nouveau problème a été posé à notre Administration, en ce qui concerne l'utilisation de la voie de 0 m. 60, par le fait de l'inauguration des tronçons Rabat-Petitjean, Petitjean-Fès, puis Casablanca-Gisements phosphatiers, Casablanca-Rabat, et par la perspective de voir prochainement les rails à écartement normal atteindre Marrakech, puis Oudjda. Il ne pouvait être question de laisser subsister parallèlement le nouvel instrument de transport et l'ancien chemin de fer militaire.

Le souvenir des services rendus par celui-ci a déterminé le maréchal Lyautey à envisager la dépose progressive des voies de 0 m. 60 partout où elles seront doublées par des voies de 1 m. 44, et leur remploi dans d'autres régions, soit pour créer aux artères principales des affluents utiles, soit pour préparer la mise en valeur économique de nouveaux territoires, à doter des lignes à écartement normal ultérieurement, quand leur évolution aura suffisamment progressé.

Passant aussitôt à l'exécution de ce plan, on a déjà déposé 253 kilomètres de Rabat à Fès et l'on commence à en déposer 88 de Casablanca à Rabat, la « relève » de 217 des 286 kilomètres de Casablanca à Marrakech et celle de 134 kilomètres de Ber Rechid à l'Oued Zem étant prévue pour 1926. Le matériel déjà libéré a servi à armer 125 kilomètres nouveaux de Kenitra vers l'Ouezzan, 15 de El Tleta (station du Kenitra-Ouezzan) vers Souk el Arba du Gharb, 42 de Bir-Tam-Tam (station du Taza-Fès) à Ahermoumou, et 51 de Outat el Hadj à Misour. A ces 233 kilomètres déjà en service s'ajouteront prochainement 32 kilomètres destinés à terminer le tronçon Kenitra-Ouezzan, 40 prolongeant jusqu'à Mechra el Hair celui qui part d'El Tleta, 96 de Rabat à Khemisset, 65 d'Aïn-Défali (station du Kenitra-Ouezzan) à Fez el Bali, et 49 de Misour à Ksabi. Ces 282 kilomètres sont en cours de construction. En outre, l'artère actuelle Casablanca-Marrakech via Foucauld et Caïd Tounsi sera remplacée plus tard par un tracé nouveau de Casablanca à Foucauld (qui mesurera 75 kilomètres), conservée sur les 69 kilomètres de Foucauld à Caïd-Tounsi et prolongée de là sur 105 kilomètres jusqu'à Mazagan. Plus tard encore, lorsque la voie normale ira de Fès à Oudjda, d'autres sections à 0 m. 60 seront établies en divers points.

Dès maintenant, l'état de la situation ferroviaire du Maroc se résume comme suit :

Construction des chemins de fer au Maroc

(Longueurs en kilomètres)

	En exploit.	En dépose	En constr.	En projet
I. — *Voie normale :*				
Fès-Petitjean	111	»	»	»
Petitjean-Zone espagn.	»	»	89	»
Petitjean-Rabat	125	»	»	»
Rabat-Casablanca	85	»	»	»
Casablanca-Ber Rechid	62	»	»	»
Ber Rechid-Oued Zem	77	»	16	20
Ber Rechid-Marrakech	»	»	183	»
Fès-Oudjda	»	»	»	320
Kenitra-Souk el Arba	»	»	»	80
II. — *Voie de 0 m. 60 :*				
Casablanca-Rabat	»	88	»	»
Fès-Oudjda	401	(1)	»	»
Casablanca-Marrakech	286	(2)	»	»
Ber Rechid-Oued Zem	134	(3)	»	»
Guercif-Ksabi	191	»	49	»
Bir - Tam - Tam - Ahermoumou	»	»	42	»
Kenitra-Ouezzan	125	(4)	32	»
El Tleta-Mechra el Haïr	15	»	40	»
Aïn-Defali-Fès el Bali	»	»	65	»
Rabat-Khemisset	»	»	96	»
Casablanca-Mazagan	»	»	»	249(5)

(1) Sera déposée après inauguration du Fès-Oudjda à voie normale. — (2) Sera déposée en 1926, moins 69 kilomètres qu'empruntera ultérieurement le Casablanca-Mazagan. — (3) Sera déposée en 1926. — (4) Sera déposée après inauguration du Kenitra-Souk el Arba à voie normale. — (5) Y compris 69 km. déjà construits et actuellement utilisés par le Casablanca-Marrakech à voie de 0 m. 60.

Quand ces travaux en cours et projets seront entièrement réalisés, le Maroc français disposera de 1.168 kilomètres de voie normale et 705 kilomètres de voie de 0 m. 60. Actuellement, 460 kilomètres de voie normale et 1.152 kilomètres de voie de 0 m. 60 sont en exploitation (dont, sur ces dernières, 877 à titre provisoire, pour être ultérieurement déposés), 288 kilomètres de voie normale et 324 de voie de 0 m. 60 (dont 32 à titre provisoire) sont en construction, et 420 kilomètres de voie normale et 180 de voie de 0 m. 60 sont en projet.

Ces chiffres témoignent d'un effort magnifique aussi impressionnant par son intensité que sa persévérance.

***

A cela ne s'est point bornée, d'ailleurs, l'œuvre d'aménagement. Les lignes télégraphiques et téléphoniques se sont développées parallèlement à l'extension des routes et chemins de fer ; les postes de T. S. F. ont été multipliés ; d'importants assèchements de marais ont été entrepris, en même temps que l'on a commencé l'exécution d'un vaste programme d'hydraulique agricole ; enfin, on vient d'aborder l'*électrification* du territoire.

Par cette dernière série de travaux, le Maroc apparaît comme un précurseur entre nos possessions : en effet, l'organisation de la distribution de l'énergie électrique n'a été encore conduite si loin dans aucune de nos colonies.

Dès notre établissement dans l'Empire, des usines locales furent édifiées pour éclairer les principales villes. Quand la *Compagnie des Chemins de Fer du Maroc* se préoccupa de construire sa ligne Casablanca-Petitjean, elle décida d'en assurer le plus tôt possible l'exploitation par traction électrique. Les stations existantes étant insuffisantes, elle procéda à l'installation à Casablanca d'une centrale thermique de 18.000 k. w. : sa mise en service a eu lieu à la fin de 1924. Concurremment, un projet d'usine hydro-électrique a été mis à exécution sur le fleuve Oum-Er-Rebia, à 40 kilomètres de son embouchure. Les bâtiments s'élèvent avec rapidité et l'on pense que le courant sera livré dès 1927.

A cette époque, la centrale de Casablanca ne servira plus que de poste de secours. Un réseau de distribution à tension de 60.000 volts est en voie de création : partant de l'usine nouvelle, il comportera d'abord une antenne sur Kenitra (sur le point d'être achevée) et une sur Rabat-Casablanca-Marrakech (dont les derniers tronçons seront prêts en 1926), en attendant que d'autres lignes soient établies.

Cette création donnera de nouvelles possibilités

d'expansion industrielle à de vastes territoires et hâtera encore les progrès de tout le Protectorat.

***

On voit, par les notes qui précèdent, que l'aménagement du *Maroc utile* a fait, depuis un an, un nouveau pas en avant très sérieux.

Les événements du Rif ne ralentissent point les travaux engagés. Ceux-ci sont un sûr garant de l'avenir du pays confié à notre tutelle.

René THÉRY.

Les relations maritimes entre la France et le Maroc

La côte de l'Océan Atlantique, la seule qui assure une communication directe entre la zone française du Maroc et l'Europe, est très inhospitalière. Jusqu'à ces dernières années, les ports n'étaient guère que des centres de commerce, et les navires qui les visitaient devaient mouiller au large, ce qui constituait pour les affaires une gêne considérable. C'est pour cette raison que les représentants des puissances à la Conférence d'Algésiras, en 1906, décidèrent la création d'un fonds spécial à affecter au développement de la navigation et du commerce en général dans l'Empire chérifien. Ainsi a été formée la Caisse spéciale des Travaux publics, alimentée par le produit d'une taxe spéciale de 2 1/2 % *ad valorem* sur toutes les marchandises d'origine étrangère à leur entrée au Maroc.

Cette taxe spéciale, qui, en 1923, a fourni 15.194.508 francs dans la zone française, a constitué jusqu'ici un appoint de ressources important pour le développement de l'outillage économique ; le rendement en a été employé à l'amélioration des ports : ceux de Mazagan et de Mogador sont dotés sur ces ressources ; la concession de Mehedya-Kenitra et Rabat-Salé fait l'objet d'une garantie d'intérêt imputée sur les mêmes fonds ; quant aux ports de Casablanca, Safi et Agadir, ce dernier non encore ouvert au commerce, ils sont dotés de crédits sur l'emprunt de 1920.

Dans les ports où les navires sont encore obligés de rester en rade, à un ou deux milles de la côte, les opérations de chargement et de déchargement des marchandises, d'embarquement et de débarquement des passagers, sont effectuées par un système d'aconage, au moyen de grandes barcasses non pontées de 10 à 30 tonnes, actionnées par une vingtaine de rameurs. Ce service était assuré autrefois par le Makhzen, représenté dans chaque port par des agents qui commandaient les corporations de barcassiers ; actuellement, l'Administration continue à s'en charger dans les ports du Sud, mais dans les autres, l'aconage a été concédé à des Compagnies.

***

Les ports ouverts au commerce international dans la zone française sont actuellement au nombre de sept : Mogador, Safi, Mazagan, Casablanca, Fedhala, Rabat et Kenitra.

La rade de Mogador est peu sûre, le port étant exposé aux grands vents du sud-ouest. Les travaux, dont le projet a été établi en 1913, ont été retardés par suite des circonstances et du mauvais temps de l'hiver, mais ils ont été poussés plus activement pendant les dernières années. Pendant la belle saison, le port, qui est desservi par des services de transports automobiles, peut faire face à un trafic journalier moyen de 350 tonnes, avec maximum de 750 tonnes.

Les opérations du port de Safi étaient rendues difficiles par son exposition aux vents violents de l'ouest et par une barre dangereuse. Un wharf métallique construit en 1908, et rendu inutilisable en 1910, fut remis en état lors de l'établissement du protectorat, et l'outillage fut amélioré. La construction d'un port à barcasses a été adjugée en 1921. Avec son outillage actuel, Safi, qui est desservi par des services de transports automobiles, peut assurer, pendant la belle saison, un trafic journalier moyen de 700 tonnes, avec maximum de 1.200 tonnes.

La rade de Mazagan est assez bonne. Des travaux, comportant la création d'un avant-port avec une darse à barcasses, ont été adjugés en 1914. Le port, desservi par différents services automobiles, peut faire face à un trafic journalier moyen de 600 tonnes, avec maximum de 1.100 tonnes.

Le port de Fedhala est constitué par une petite baie naturelle bien abritée, où peuvent entrer et débarquer à quai les navires ne calant pas plus de cinq mètres. Les bâtiments de fort tonnage ne pouvant rentrer dans le port sont déchargés en rade. La construction et l'exploitation du port ont été concédées en 1914, la concession primitive ayant été, par la suite plusieurs fois modifiée par des avenants. Le port peut actuellement assurer un trafic journalier moyen de 500 tonnes. Il est desservi par le chemin de fer militaire à voie de 0 m. 60 et par différents services de transports automobiles. Il est depuis peu relié à Casablanca et à Rabat par une voie ferrée à écartement normal.

Rabat est un port de rivière établi dans l'estuaire du Bou-Regreg. Après la réalisation, en 1917, d'un premier programme d'aménagement, une concession valable de 1917 à 1980 a été accordée à un consortium, concession comportant, outre l'exécution d'un nouveau programme de travaux et l'entretien des divers ouvrages, l'exploitation du port, la gestion des divers services s'y rattachant, et la perception des taxes correspondantes. Le port peut faire face actuellement à un trafic journalier moyen de 400 tonnes avec maximum de 1.100 tonnes. Il est desservi par le chemin de fer militaire à voie de 0 m. 60, par la voie normale avec Kenitra, Meknès et Fès, et avec Casablanca, ainsi que par différents services de transports automobiles.

Kenitra est un port de rivière excellent, à 17 klm. de l'embouchure de l'oued Sebou, qui atteint 250 mètres de largeur et plus de 4 mètres de profondeur à marée basse. Un premier programme de travaux et un autre complémentaire ont été concédés à la Société déjà concessionnaire du port de Rabat. Kenitra est en mesure d'assurer un trafic moyen de 1.000 tonnes par jour, avec maximum de 1.400 tonnes. Le port est desservi par le chemin de fer militaire à voie de 0 m. 60, par la voie normale sur Rabat et Fès, par différents services de transports automobiles, et par un service de transports fluviaux sur l'oued Sebou, entre Kenitra, Si Allal Tazi (75 klm.) et Mechra Bel Ksiri (168 klm.).

Si intéressants que soient les ports qui précèdent, c'est toutefois Casablanca, situé à peu près à égale distance de Fès et de Marrakech, et débouché naturel d'un hinterland très fertile, qui a été choisi pour devenir un très grand port. Un crédit de 50 millions avait été attribué dans ce but sur l'emprunt de 1914. Une nouvelle dotation

de 220 millions a été prévue sur l'emprunt de 1920 pour les travaux du port. L'exécution du programme élaboré, qui prévoyait primitivement une dépense de 44 millions de francs, fut adjugée en 1913 à un groupe de sociétés. Le Protectorat prit à sa charge les dépenses supplémentaires résultant de la guerre, et un avenant au contrat primitif dut être passé en octobre 1919, pour tenir compte des fluctuations de prix, tant pour la main-d'œuvre que pour les matières. Quand les travaux prévus seront terminés, le port pourra assurer un trafic d'au moins 1.500.000 tonnes par an, sans compter les phosphates, pour lesquels seront installés des postes et des outillages spéciaux. Dans l'état actuel d'aménagement, Casablanca peut faire face à un trafic journalier moyen de 1.700 tonnes, avec maximum de 2.500 tonnes. En 1924, le mouvement du port a été, aux entrées et aux sorties réunies, de 3.146.264 tonneaux nets, pour 3.113 navires, le trafic des marchandises ayant atteint 543.765 tonnes, non compris 436.953 tonnes de phosphates, 30.116 tonnes d'eau douce, 13.609 tonnes de matériaux pour l'entreprise du port, et 4.757 tonnes de pétrole et essence. Casablanca est desservi par le chemin de fer militaire à voie étroite, par la voie normale jusqu'au centre d'exploitation de phosphates de Kourigha, par le chemin de fer à voie normale sur Rabat, qui a été inauguré cette année, et par différents services de transports automobiles. Une vingtaine de compagnies de navigation y sont représentées, assurant le service des passagers, celui des marchandises, ou un service mixte. Parmi ces Compagnies, nous signalerons quelques entreprises françaises, comme : la *Compagnie Générale Transatlantique*, avec les lignes Bordeaux-Lisbonne-Casablanca, et Nantes-Casablanca et ports du Maroc, vià Bordeaux ; la *Compagnie Paquet*, avec les lignes Marseille-Tanger-Casablanca, et Marseille-Tanger-Casablanca-Mazagan - Safi - Mogador ; la *Société Navale de l'Ouest*, avec la ligne Hambourg-Anvers-Le Havre-Fedhala et ports du Sénégal ; la *Compagnie de Navigation Mixte*, etc.

Le tableau suivant permet de comparer l'importance relative des différents ports ouverts au commerce international :

Mouvement de la navigation et trafic des marchandises pendant l'année 1923 dans les ports de la zone française du Maroc ouverts au commerce international.

Ports	Nombre de navires français	Milliers de tonn. nets	Nombre total de navires	Milliers de tonneaux nets	Trafic des marchandises: Milliers de tonnes	Trafic des marchandises: Millions de fr.
—	—	—	—	—	—	—
Casablanca	1.238	1.431	2.904	2.755	524	508
Mazagan ...	376	378	662	506	50	97
Safi	171	189	351	256	41	45
Kénitra......	296	148	580	240	105	96
Mogador....	130	113	282	184	17	56
Rabat	144	75	334	142	35	42
Fedhala.....	194	88	460	120	13	6

Les statistiques qui viennent d'être publiées pour 1924 accusent, par rapport à l'année précédente, un accroissement de tonnage pour ces différents ports, sauf Fedhala, le poids des marchandises manipulées bénéficiant lui-même d'une augmentation de près de 60 %, avec 1.242.000 tonnes au lieu de 785.000.

***

Nous rappellerons ici qu'en 1917, le service de la Douane était assuré, dans chacun des ports susmentionnés, par le contrôle de la Dette marocaine. Depuis le 1er janvier 1918, la Direction des Douanes est rattachée à la Direction générale des Finances du Protectorat.

On sait que l'Acte d'Algésiras, qui a réglementé les douanes maritimes, a posé pour principes l'égalité économique entre toutes les puissances et l'unité de tarifs dans tous les ports marocains : ces principes dominent le régime douanier, un régime spécial ayant toutefois été établi pour les marchandises allemandes, comme conséquence du Traité de Versailles.

Les marchandises importées par mer sont passibles à leur entrée au Maroc d'un droit de douane de 10 % *ad valorem*. Par exception, le droit est réduit à 5 % pour quelques articles désignés, comme les tissus de soie, les métaux précieux, boîtiers de montres, fils et galons, les pierres précieuses, les vins et alcools, les pâtes alimentaires. Il est perçu en outre sur les marchandises étrangères, en même temps que le droit de douane, une taxe spéciale de 2 1/2 % *ad valorem*.

Les droits sur les marchandises d'origine étrangère importées par la frontière algéro-marocaine, qui étaient antérieurement de 5 % *ad valorem*, ont été eux aussi portés, à la fin de 1923, à 12 1/2 % comme pour les importations par mer, les marchandises anglaises destinées au Maroc pouvant transiter en franchise à travers l'Algérie, d'Oran à Oudjda.

Les marchandises exportées sont soumises à un droit de sortie, spécifique ou *ad valorem*, conformément à un tarif appliqué actuellement, sauf quelques exceptions, à l'exportation soit par les ports, soit par la frontière algéro-marocaine.

Certains articles bénéficient de la franchise, tant à l'importation qu'à l'exportation, tandis qu'il y a pour d'autres prohibition ou restriction.

Nous n'avons nullement l'intention d'examiner d'une manière détaillée cette question douanière, qui est assez complexe. Nous avons voulu seulement souligner le principe d'égalité économique entre les puissances, qui forme la base du régime douanier marocain.

Quant aux produits originaires et importés directement de la zone française du Maroc, ils acquittent, à leur entrée en France et en Algérie, les droits les plus favorables perçus sur les articles similaires étrangers, certains articles étant admis en franchise dans des conditions déterminées.

Bien que la France ne soit pas particulièrement favorisée dans ses relations commerciales avec le Maroc, la part qui lui revient dans le commerce total marocain s'accroît progressivement d'année en année, avec 60,43 % (France et Algérie) en 1918, 60,91 % en 1919, 63,09 % en 1920, 61,89 % en 1921, 66,43 % en 1922, 71,85 % en 1923, la progression étant surtout sensible pour nos envois dans le Protectorat. D'après les statistiques douanières françaises, les achats de la France seule au Maroc ont atteint, en 1924, 226 millions de francs contre 122 millions en 1923, et ses ventes 688 millions contre 486 millions.

Ces relations commerciales sont facilitées : par le Service du Commerce et de l'Industrie, qui s'occupe des questions relatives au commerce, à l'industrie, à la navigation, au travail, au tourisme, etc., et assure la liaison entre le commerce français et le commerce marocain ; par les Offices et Bureaux économiques, qui fournissent aux négociants tous renseignements sur les articles demandés par la clientèle marocaine, sur les possibilités de création d'entreprises, sur la main-d'œuvre et les ressources du pays ; par l'Office du Protectorat, à Paris, qui a notamment pour mission, en France, de centraliser et de mettre à la disposition du public des renseignements de toute nature concernant le Maroc, et, dans ce dernier pays,

de renseigner les intéressés sur les marchés français et étrangers ; par les Offices de Lyon, Marseille et Bordeaux, qui sont en quelque sorte les correspondants régionaux des services de la Résidence générale ; par le Conseil supérieur du Commerce et de l'Industrie, qui permet aux représentants autorisés de ces deux branches de l'activité de collaborer au développement économique du Maroc ; par les Chambres françaises consultatives de Commerce et d'Industrie de Casablanca, Rabat, Mogador et Kénitra, et les Chambres mixtes d'Agriculture, de Commerce et d'Industrie de Fès, Meknès, Marrakech, Mazagan, Safi et Oudjda ; enfin, par les expositions et foires, dont l'initiative, prise pendant la guerre par l'Administration du Protectorat, a été laissée par la suite aux Chambres de Commerce.

Nous ajouterons qu'au point de vue touristique, les relations entre la France et le Maroc ont été stimulées par l'active propagande des syndicats d'initiative, au nombre de dix, constitués en une Fédération ayant son siège social à Casablanca ; elles ont été en outre facilitées par l'amélioration des moyens de transport et la construction de nouveaux hôtels (1), par la simplification des formalités pour la vérification des bagages, et par la mise en application, depuis 1923, du régime du triptyque. Le nombre des voyageurs adultes débarqués à Casablanca en 1923 a été de 23.473, dont 13.794 Français, et celui des voyageurs embarqués de 24.178, dont 13.542 de nationalité française ; en 1924, 22.228 personnes ont débarqué dans ce même port, et 21.827 s'y sont embarquées.

Les communications entre la France et le Maroc sont actuellement assurées :

1° Par Marseille, par la *Compagnie de Navigation Paquet*, dont les départs ont lieu en principe les 5, 15 et 25 de chaque mois, avec services hebdomadaires en été, les départs de Casablanca pour Marseille ayant lieu aux mêmes dates.

2° Par Bordeaux, par la *Compagnie Générale Transatlantique*, dont les départs ont lieu en principe les 10, 20 et 30 de chaque mois, avec services hebdomadaires en été, les départs de Casablanca pour Bordeaux ayant lieu aux mêmes dates.

3° Par Algésiras, avec utilisation du service automobile Tanger-Casablanca, le voyage par mer étant réduit à la traversée Algésiras-Tanger.

4° Par Gibraltar, avec traversée de Gibraltar à Casablanca, par la *Bland Line*, qui a un service hebdomadaire.

5° Par Oudjda-Oran-Port-Vendres, ou Oran-Marseille, les services maritimes étant assurés, à Port-Vendres, par la *Compagnie de Navigation Mixte*, et à Marseille, par la *Compagnie Générale Transatlantique* et la *Société Générale des Transports maritimes à vapeur* ; le trajet Oran-Oudjda, par chemin de fer, et celui d'Oudjda à Casablanca, au choix, par chemin de fer, ou par service automobile de la *Compagnie de Transport et de Tourisme au Maroc*, une ligne aérienne reliant en outre Oran à Casablanca.

6° Par avion, par la ligne aérienne Toulouse-Rabat-Casablanca.

(1) Dues notamment à l'initiative de la *Compagnie Générale Transatlantique*, qui a créé de très remarquables services touristiques par auto-cars.

***

Parallèlement au développement économique du Protectorat, dont le commerce extérieur a plus que sextuplé en l'espace d'une douzaine d'années, les efforts accomplis en vue d'améliorer les services et d'établir une liaison entre les lignes de navigation et de transports terrestres ont eu le plus heureux effet sur l'activité des transports maritimes, ainsi qu'on peut s'en rendre compte au moyen du tableau suivant :

Mouvement général de la navigation dans les ports de la zone française du Maroc

	Navires français		Navires étrangers		Total	
Années	Nombre	Tonneaux nets	Nombre	Tonneaux nets	Nombre	Tonneaux nets
1912.....	714	787.804	2.038	1.626.696	2.752	2.414.500
1913.....	1.384	1.543.478	2.384	1.854.238	3.768	3.397.716
1914.....	1.210	1.220.942	1.930	1.456.598	3.140	2.677.540
1915.....	1.524	1.330.970	1.384	837.720	2.908	2.168.690
1916.....	1.182	1.101.776	1.318	729.732	2.500	1.831.508
1917.....	1.830	1.767.818	1.386	818.002	3.216	2.585.820
1918.....	1.604	1.439.469	1.404	551.873	2.908	1.991.342
1919.....	1.846	1.717.819	2.106	937.222	3.952	2.655.041
1920.....	2.111	1.981.127	3.053	1.267.247	5.164	3.248.374
1921.....	2.837	2.693.907	3.643	1.521.794	6.480	4.215.701
1922.....	2.612	2.622.647	3.058	1.620.983	5.670	4.243.630
1923.....	2.549	2.422.598	3.024	1.780.210	5.573	4.202.808

Ainsi que nous l'avons mentionné, les statistiques qui viennent d'être publiées pour 1924 accusent une nouvelle augmentation du tonnage total, et en même temps un accroissement du tonnage français. On ne saurait manquer de signaler, dans le tonnage entré et sorti, la participation croissante du pavillon français, dont la part oscille aujourd'hui autour de 60 %, alors qu'elle ne dépassait guère 30 % en 1912 : un tel résultat, obtenu dans une période particulièrement difficile pour notre marine marchande, fait honneur à nos Compagnies de navigation, et constitue pour elles un précieux encouragement à persévérer dans leur effort méritoire pour améliorer nos relations maritimes avec le Protectorat.

Edmond BOUCHERY.

L'Industrie de l'Élevage au Maroc

L'élevage constitue l'une des principales sources de richesse du Maroc, dont toutes les régions se prêtent à cette industrie. Certaines contrées, cependant, lui sont plus particulièrement favorables : ce sont la plaine du Sébou, le Gharb, les Zaers, les Zemmours et le Tadla-Zaïan, dans lesquelles une irrigation abondante entretient de riches pâturages. Il semble néanmoins que le cheptel marocain pourrait encore être développé dans des proportions très considérables, sous certaines conditions que nous préciserons plus loin.

***

L'élevage des bovins ne se pratique pas dans les mêmes conditions que dans l'Amérique du Sud ; le morcellement de la propriété ne permet pas de constituer de grands troupeaux, et, d'autre part, des épizooties fréquentes rendent préférable à sa concentration la dissémination du bétail sur des points différents.

Les bœufs marocains se rattachent pour les 4/5es à la race brune de l'Atlas et pour 1/5e à une race blonde de type plus robuste. Ils sont peu précoces et se caractérisent par la sobriété, la rusticité et la résistance aux variations de climat ; leur poids oscille entre 250 et 350 kilos, mais il pourrait, si ces animaux étaient engraissés rationnellement, suivant les méthodes pratiquées par les emboucheurs

français, atteindre 450 et 500 kilos. Ces bœufs sont fort utiles pour le travail et d'un rendement intéressant pour la boucherie.

Il semble que ces races pourraient être améliorées considérablement et rapidement par l'introduction d'un sang nouveau qui donnerait des animaux plus précoces. Il faudrait pour cela encourager, par des primes, l'établissement de troupeaux choisis afin de trouver le type qui conviendrait le mieux. On ne devra pas perdre de vue, cependant, que certaines espèces qui donnent d'excellents résultats dans des pays occidentaux ne pourraient pas s'acclimater au Maroc, car elles demandent une alimentation trop spéciale et des soins trop assidus. Les géniteurs devront donc être sélectionnés parmi ceux présentant surtout les mêmes caractères de robustesse, de sobriété et de résistance que les races du pays. Le croisement avec l'espèce Zébu a donné en ce sens de très bons résultats. Dans les exploitations européennes du Maroc oriental, des croisements avec la race algérienne de Guelma ont également été opérés avec succès.

Un Dahir en date du 12 juin 1920 a interdit l'abatage des femelles âgées de moins de huit ans et des jeunes mâles n'ayant pas encore quatre dents de remplacement apparentes. Des exceptions ne sont consenties que pour les animaux mal conformés ou victimes d'accidents, les femelles et les veaux importés, et les génisses et les veaux nés de ces femelles.

L'effectif des bovins soumis au Tertib, effectif certainement inférieur aux chiffres réels, s'établissait comme suit en 1921 :

Bovins soumis au tertib en 1921

Régions	Européens	Indigènes	Totaux
—	—	—	—
Oudjda	512	12.584	13.096
Taza	215	44.067	44.282
Fès	666	113.576	114.542
Meknès	1.509	85.985	87 494
Rabat	18.596	390.722	409 318
Casablanca	9.516	236.831	246.347
Doukkala	2.282	244.922	247.204
Abda	1.223	73.938	75.161
Marrakech	926	146.649	147.575
Haha-Chiadma	73	27.853	27.926
Tadla	349	104.128	104.472
Totaux	35.867	1.481.250	1.517.117

Observons que d'après une autre statistique, plus récente mais moins détaillée, établie en 1923 par le *Bureau International d'Agriculture de Rome*, l'effectif des espèces bovines atteindrait 1.682.998 têtes.

Notons enfin que la vache marocaine donne du beurre d'excellente qualité et pourrait devenir une très bonne laitière si elle était mieux soignée et mieux nourrie.

Beaucoup de colons ont recours pour l'élevage des bovins à l'association avec les indigènes, ce qui leur permet d'utiliser indirectement les terres de parcours qui appartiennent aux tribus.

Les modes d'association les plus couramment pratiqués sont les suivants :

Les associations à court terme sont prévues pour un an ou deux, en vue de l'élevage des jeunes. L'Européen achète un troupeau et le confie à un indigène qui le garde et le fait pâturer. Au terme fixé, les animaux sont estimés de nouveau et vendus : l'indigène reçoit le tiers (à Dar-bel-Hamri) ou le quart (à Fès, Meknès, Marrakech, dans la Chaouïa et le Gharb) du bénéfice ; parfois aussi, l'indigène reçoit, pour frais de garde et de pâturage, un *reboa* (1 fr. 25) par tête et par mois (notamment à Fès et chez les Béni-Hassen).

Les associations à long terme, prévues pour 4 ou cinq ans, ne sont contractées que pour les troupeaux de vaches. Le produit de la vente des veaux est pour l'Européen ; le lait appartient à l'indigène à charge pour lui de fournir à l'Européen 9 kilos de beurre par vache et par portée ; quand le capital de l'Européen est amorti, les produits et le troupeau lui-même sont partagés par moitié.

***

On rencontre au Maroc trois types de moutons. Le premier, élevé dans la Haute Chaouïa, les Sraghna, le Gharb, la région côtière et les Zemmours s'apparente assez étroitement avec le mérinos d'Espagne. Le second, le plus répandu, se rencontre dans toute la zone du littoral ; il est plus allongé et moins large ; sa chair, de moins bonne qualité, le fait moins apprécier. Le troisième appartient à une variété plus petite et ne pèse en moyenne que de 15 à 25 kilos.

C'est surtout dans la région des Hauts Plateaux marocains que l'élevage du mouton se pratique avec le plus de succès. Ceux qui sont élevés dans ces contrées sont très recherchés par nos courtiers algériens et métropolitains.

Voici comment se répartissait le cheptel ovin du Maroc lors du recensement de 1921 :

Ovins soumis au terbib en 1921

Régions	Européens	Indigènes	Totaux
—	—	—	—
Oudjda	4.649	450.482	455.131
Taza	1.982	318.327	320.309
Fès	2.889	570.253	573.142
Meknès	3.318	454.934	458.252
Rabat	18.256	1.154.481	1.172.737
Casablanca	18.255	899.320	917.575
Doukkala	5.715	423.428	429.143
Abda	3.897	215.551	219.448
Marrakech	4.427	1.166.836	1.171.263
Haha Chiadma	488	73.616	74.104
Tadla	3.682	938.236	941.918
Totaux	67.558	6.665.464	6.733.022

D'après les statistiques du *Bureau International d'Agriculture de Rome*, cet effectif s'était élevé, en 1923, à 7 millions 120.792 têtes.

Les méthodes d'exploitation pratiquées pour l'élevage du mouton sont généralement les suivantes : l'Européen achète le troupeau et l'indigène le nourrit selon conditions réglées par contrat et valables pour une durée de trois ans à Fès, de quatre ans à Dar-bel-Hamri et dans le Gharb. Les contrats sont de différents types : d'après l'un de ces types, les agneaux mâles, le lait et la laine appartiennent à l'Européen jusqu'à l'amortissement du capital ; à dater de ce moment, les produits et le troupeau lui-même sont partagés par moitié. Cette méthode est pratiquée à Fès et dans la Chaouïa. D'après un autre modèle de convention, l'Européen a droit chaque année à un nombre de toisons égal à l'effectif initial du troupeau et à un nombre d'agneaux de six mois égal au vingtième de cet effectif. A l'expiration du contrat, l'indigène doit rendre à l'Européen un troupeau ayant la même valeur marchande que le troupeau initial. Ces contrats sont généralement conclus pour trois ans, à Fès, et pour quatre ans à Dar-Bel-Hamri et dans le Gharb. A Meknès, la durée du contrat peut n'être pas spécifiée ; sa base porte alors sur la laine : l'Européen prélève le produit de la tonte calculé à la saison, c'est-à-dire au moment où il est le moins élevé. Lorsque le capital est amorti, le troupeau initial et les produits sont partagés par moitié. Dans la région de Settat, en Chaouïa, les contrats ont une durée de cinq ans. L'indigène a droit à un quart du bénéfice ; dès la remise du troupeau, il devient propriétaire du quart de ce troupeau ; il doit une indemnité à l'Européen si une perte de têtes provient de sa faute. Dans les Abda, l'indigène a droit à la moitié des agneaux et souvent à la moitié de la laine. Dans les Doukkala, l'indigène a droit au tiers des

agneaux. Enfin, dans certaines régions, l'indigène reçoit une rémunération forfaitaire en nature.

***

L'espèce caprine est représentée au Maroc par une chèvre noire, rustique et agile, d'un poids moyen de 30 kilos. Sa viande et son lait sont très appréciés des indigènes. On rencontre aussi, dans les villes du littoral, des troupeaux de chèvres brunes, blanches et rousses appartenant au type marcien et d'origine espagnole.

L'exportation des chèvres est interdite : leur effectif atteignait, en 1923, 2.358.599 têtes.

***

L'élevage du porc est favorisé, dans un certain nombre de contrées, par la présence de forêts de chêne-liège qui permet le pacage des glands. Il est surtout pratiqué par les Européens et se développe rapidement. Quant aux indigènes, éloignés de cet élevage par les prescriptions du Coran, ils ne s'y livrent qu'avec une certaine résistance et dans des proportions peu importantes.

Les porcs du Maroc sont d'origine ibérique ; ils sont robustes et vigoureux. Des croissements avec les races craonnaise, yorkshire, saxonne et majorquine ont donné de très bons résultats.

L'effectif porçin, d'après les statistiques du tertib, était le suivant en 1921 :

Porcins soumis au tartib en 1921

Régions	Européens	Indigènes	Totaux
Oudjda	2.201	»	2.201
Taza	1.074	37	1.111
Fès	2.486	289	2.775
Meknès	5.407	10	5.417
Rabat	52.151	160	52.311
Casablanca	28.284	438	28.722
Doukkala	11.098	113	11.211
Abda	7.252	175	7.427
Marrakech	1.581	33	1.614
Haha-Chiadma	394	63	457
Tadla	1.427	363	1.790
Totaux	113.355	1.681	115.036

D'après les statistiques de l'*Institut International d'Agriculture de Rome*, cet effectif aurait été ramené à 48.564 têtes en 1923. Une telle différence donne à penser que les deux statistiques n'ont pas été établies sur les mêmes bases.

Les contrats relatifs à l'élevage des porcins sont de deux sortes : dans le premier cas, l'Européen a droit à tous les produits âgés d'un an moyennant un prix convenu payé à l'indigène par porcelet ; cette méthode est surtout pratiquée à Fès. Dans l'autre cas, le produit de la vente des jeunes est partagé, déduction faite des dépenses de nourriture, à raison d'un quart à l'indigène dans la région de Fès et dans celle des Doukkala, d'un tiers dans la Chaouïa et d'un cinquième dans le Gharb.

***

Le cheval du Maroc appartient à la race barbe ; il a moins de sang et d'élégance que les chevaux de même race élevés en Algérie, mais il est plus rustique et plus endurant et très bien adapté aux besoins du pays. Les plus beaux modèles se rencontrent dans les Doukkala et dans le Sous.

L'élevage du cheval au Maroc se pratique suivant des données assez modernes : Un Stud-Book a été créé en 1914 ; 56 stations de monte sont réparties dans les diverses régions, disposant de plus de 500 étalons indigènes et de quelques étalons de pur sang anglais. Signalons aussi qu'il existe, à Meknès, une jumenterie possédant des juments de pur sang arabe-barbe. Notons enfin que des étalons de pur sang d'origine syrienne ont été importés dans le but de répandre un sang nouveau parmi les éléments indigènes.

D'après les statistiques du *Bureau International d'Agriculture de Rome*, l'effectif chevalin du Maroc était de 162.353 têtes en 1923.

On rencontre aussi au Maroc des mulets d'une race analogue à celle de Kabylie, c'est-à-dire robuste et énergique. Ils manquent néanmoins un peu de taille ; pour remédier à cet inconvénient, on a importé des baudets du sud-ouest de la France et on les a placés dans différentes stations de monte où ils sont présentés à toutes les juments non susceptibles de produire un cheval utile, mais aptes à donner un mulet amélioré. Dans le même but, on a également importé quelques baudets espagnols.

L'espèce mulassière comptait au Maroc, en 1923, 62.567 représentants.

Pour en finir avec le chapitre des bêtes de somme, nous noterons enfin que, d'après les chiffres de 1923, les agriculteurs indigènes disposent de 482.642 ânes et de 105.804 chameaux.

***

Les produits de l'élevage donnent lieu à des transactions assez nombreuses.

En ce qui concerne les laines, elles sont exportées dans la proportion des deux cinquièmes de la production, le surplus étant utilisé sur place pour la fabrication des vêtements et des tapis. Les laines marocaines sont de trois catégories : la laine aboudia est douce, soyeuse et très blanche après lavage ; la laine Urdighia est douce, plus résistante, mais de qualité plus commune ; enfin, la laine beldia, assez sèche au toucher, est moins régulière tant comme finesse que comme longueur.

Les peaux de moutons sont très supérieures comme finesse de grain, comme souplesse et comme solidité, à celles provenant de l'Australie et de l'Amérique du Sud. Les peaux de chèvres sont également très appréciées. Enfin, la qualité des peaux de bœuf se rapproche de celles d'Algérie et de Tunisie, avec une fleur plus fine cependant. Beaucoup d'entre elles, malheureusement, sont varonnées.

La qualité de ces peaux serait très supérieure encore si les conditions du dépouillement des animaux était améliorée ; les indigènes, en effet, découpent au couteau et détériorent ainsi fréquemment le cuir.

Les œufs du Maroc sont exportés en très grande quantité sur la France par le port de Mazagan, qui s'est fait une sorte de spécialité de ce trafic et aussi par celui de Casablanca. Ils sont petits et pèsent environ de 40 à 50 kilos le mille, alors que les œufs de France atteignent le poids moyen de 60 à 70 kilos.

***

L'élevage marocain donnerait assurément des produits bien supérieurs si les conditions d'exploitation étaient améliorées. M. Georges Bureau, dans le très intéressant rapport qu'il a consacré à ces questions au sujet du budget général, fait observer qu'il faudrait d'abord constituer des réserves de fourrages, construire des abris et aménager des points d'eaux. La rigueur du climat et les intempéries occasionnent en effet, chaque année, une mortalité appréciable qui devient très élevée dans les années de sécheresse. L'alimentation du bétail est également défectueuse : le nomadisme et l'insécurité ont en effet empêché pendant longtemps les indigènes de constituer des réserves de fourrages ; ils ne récoltent guère qu'une paille fortement brisée provenant du dépiquage du blé qui est réservée aux animaux de travail pour le cas où les pâturages font défaut, mais en quantité très insuffisante. Il pousse cependant, sur la terre marocaine, des fourrages excellents. D'autre part, un certain nombre

de céréales propres à la nourriture du bétail pourraient être cultivées. Ici encore, il faut réagir contre des habitudes millénaires : c'est à quoi s'emploient activement les services de l'Agriculture. Il importe aussi de développer les points d'eau, faute de quoi les troupeaux sont souvent obligés de parcourir en été des distances considérables pour s'abreuver. Dans certaines régions, la direction du service de l'hydraulique agricole a fait forer des puits et aménager de nombreuses sources et abreuvoirs.

On peut donc espérer que, grâce à ces efforts des services publics, l'industrie de l'élevage prendra dans l'avenir un très grand développement au Maroc où elle n'existe encore qu'à l'état embryonnaire.

Raymond MULETTE.

DOCUMENTATION ÉCONOMIQUE

INFORMATIONS GÉNÉRALES

Agence générale des colonies. — Le décret du 23 septembre 1919 fixant le statut du personnel de l'Agence générale des colonies prévoit que le sous-directeur de cette Agence remplace le directeur absent ou empêché et peut recevoir délégation du directeur de l'Agence générale pour partie de ses attributions.

Un décret du 7 mai 1925 complète ainsi qu'il suit le décret précité de 1919 : « Le chef de section, chef du service des renseignements de l'Agence générale des colonies, peut également recevoir la délégation du directeur de cette Agence pour partie de ses attributions, et, en l'absence du sous-directeur, remplacer le directeur empêché. »

Un arrêté du ministre des Colonies et du ministre des Finances en date du 13 mai dernier a modifié en conséquence l'arrêté interministériel du 1er mai 1920 portant règlement sur la comptabilité de l'Agence générale des Colonies.

Trésoreries coloniales. — Le décret du 6 août 1921 a fixé la composition de la Commission de classement à laquelle incombe, chaque année, le soin de dresser le tableau d'avancement du personnel des trésoreries coloniales.

Cette Commission comprend entre autres : dans chaque colonie, le trésorier-payeur seulement ; dans les colonies groupées en gouvernement général, le trésorier général du groupe et un trésorier-payeur ou deux trésoriers.

En raison des difficultés de communication entre les divers chefs-lieux de nos colonies constituant le Gouvernement général de l'Afrique équatoriale française, la présence de deux comptables supérieurs à Brazzaville nécessite, pour le second de ces fonctionnaires, un déplacement long et coûteux. Aussi le Gouverneur général de cette possession africaine a-t-il demandé une modification au texte précité, de façon à permettre qu'un seul trésorier, au lieu de deux, soit tenu d'assister à la commission.

Tel est le but d'un décret du 10 avril 1925, qui stipule que pour le groupe de l'Afrique équatoriale française, seul le trésorier-payeur de Brazzaville fait partie de la commission ; en cas d'absence, il sera remplacé par le trésorier du Gabon ou par celui de l'Oubanghi-Chari.

Prohibition de sortie des jetons en bronze d'aluminium. — Le décret du 1er février 1921 a compris, parmi les marchandises dont la sortie des colonies reste prohibée, les monnaies d'or, d'argent, de cuivre et de billon. D'autre part, un décret du 2 décembre 1921 a prohibé, en France, l'exportation des jetons frappés en bronze d'aluminium. Ces jetons ayant été mis en circulation dans nos colonies au cours du dernier semestre de l'année écoulée, il devenait nécessaire d'étendre à nos établissements d'outre-mer la prohibition édictée dans la Métropole, afin d'empêcher l'évasion d'une monnaie divisionnaire dont le commerce local a le plus pressant besoin pour ses transactions.

Tel est l'objet d'un décret du 28 mai dernier, prohibant, dans les colonies françaises et pays de protectorat français autres que la Tunisie et le Maroc, la sortie des jetons frappés en bronze d'aluminium, lorsque l'envoi a pour destination des pays autres que la France, les colonies et pays de protectorat français. Des exceptions à cette disposition pourront être toutefois autorisées dans les conditions qui seront déterminées par le ministre des Colonies.

L'acceptation des monnaies anglaises dans les caisses publiques des colonies. — Un décret du 18 mai dernier stipule que dans les colonies limitrophes des possessions britanniques groupées en gouvernement général, le cours des monnaies anglaises acceptées en payement dans les caisses publiques, au lieu d'être fixé séparément pour chaque colonie, sera déterminé pour les colonies du groupe, par arrêté du Gouverneur général pris en Conseil d'administration, sur la proposition ou après avis du trésorier général. Ce cours, qui devra être voisin du cours commercial, sera fixé, en principe, le premier de chaque mois.

Loi, décrets et arrêtés. — *16 mai 1925 : Décret* autorisant l'ouverture de travaux sur les fonds de l'emprunt marocain de 1920. *Décret* complétant le décret du 12 avril 1923 portant réorganisation du Conseil d'administration de la colonie de Saint-Pierre et Miquelon. — *21 mai : Décret* relatif aux taux d'acceptation des monnaies anglaises dans les caisses publiques des colonies groupées en gouvernement général. — *22 et 23 mai :* Loi relative à la régularisation d'un décret du 30 décembre 1923 ouvrant un crédit supplémentaire de 185.000 francs au budget annexe du chemin de fer et du port de la Réunion. — *24 mai : Décret* approuvant une délibération du Conseil d'administration de Saint-Pierre et Miquelon relative à l'octroi de mer. — *27 mai : Décret* approuvant l'ouverture de crédits supplémentaires au budget du territoire de Kouang-Tchéou-Wan, annexe du budget général de l'Indochine. *Décret* ouvrant des crédits supplémentaires au budget du Togo (exercice 1924). — *30 mai : Décret* fixant la quantité de tapis originaires du Soudan français à admettre au bénéfice de la franchise pendant l'année 1925. *Décret* maintenant en vigueur pour une nouvelle période d'une année le régime de l'indigénat en Nouvelle-Calédonie. *Décret* prohibant la sortie des jetons en bronze d'aluminium dans les colonies françaises et les pays de protectorat français, autres que la Tunisie et le Maroc. *Décret* déterminant les quantités de produits originaires des exploitations françaises des Nouvelles-Hébrides admissibles à la détaxe pendant la campagne 1925-1926. *Décret* approuvant une délibération du Conseil général de la Martinique relative aux taxes postales, télégraphiques et téléphoniques. *Décret* désignant des gouverneurs généraux intérimaires en Afrique équatoriale française et au Moyen-Congo. — *31 mai : Décret* portant autorisation d'incorporer dans les budgets annexes de l'exploitation

des chemins de l'Afrique occidentale française, les recettes et les dépenses des services de transport secondaires. — *4 juin : Décret* autorisant la Chambre de commerce de Bône à contracter des emprunts. *Décret* approuvant l'ouverture de crédits supplémentaires à divers budgets annexes du budget général de l'Indochine pour l'exercice 1924. — *10 juin : Décret* fixant la quantité d'ananas, de café et de bananes de Guinée admissible au bénéfice de la détaxe pendant la campagne 1925-1926.

ALGÉRIE

La production agricole en 1924. — Des derniers renseignements parvenus au *Bulletin de l'Office du Gouvernement général de l'Algérie*, il ressort que la production agricole algérienne en 1924, a été, pour de nombreuses cultures, plutôt déficitaire, en raison de la sécheresse qui sévit dans le courant de l'année dans la colonie, et particulièrement pour les céréales, dont les rendements furent faibles en général. L'examen des estimations provisoires établies par les services agricoles départementaux permettra de s'en rendre compte :

	Superficie (Hectares)	Production (Quintaux)	Rendement à l'hectare
Blé	1.405.380	4.940.237	3.5
Orge	1.215.358	4.503.337	3.6
Coton	1.520	18.340	12.0
Tabac	22.550	161.000	7.1
Lin	180	800	4.4
Vin	188.934	9.782.193 Hl	51.77 Hl
Huile d'olive	»	220.000 Hl	»

Pendant la période 1913-1921, la vendange avait été effectuée sur une superficie moyenne de 164.067 hectares ; la production moyenne avait été de 6.731.008 hectolitres de vin et le rendement moyen à l'hectare de 41 hectolitres. Contrairement aux autres cultures, on peut donc considérer comme très bonne la production de vin en 1924.

La production minière en 1924. — Voici, d'après le *Bulletin de l'Office du Gouvernement général de l'Algérie*, quelle a été la production minière de l'Algérie en 1924 :

	Tonnes		Tonnes
Fer	1.775.114	Pyrite de fer	17.870
Zinc	42.224	Phosph. de chaux	681.150
Plomb	16.663	Houille	9.225
Cuivre	2.064	Pétrole	1.795
Arsén. de plomb	6.775	Antimoine	668

L'examen de ce tableau révèle que la situation de l'industrie minière algérienne a continué à progresser en 1924, notamment en ce qui concerne la production des minerais de fer qui accuse, par rapport à celle de 1923, une augmentation de 327.095 tonnes et celle des phosphates qui s'est accrue de 217.086 tonnes ; il en est de même de la houille, l'exploitation du gisement de Kenadsa ayant donné 4.133 tonnes de plus que l'année précédente.

La réglementation de l'exploitation des mines. — Un décret du 7 mai 1925 a rendu applicable à l'Algérie, sous certaines réserves, le décret du 20 janvier 1914, portant règlement sur l'exploitation des mines, autres que les mines de combustibles, ouvertes ou à ouvrir en France, modifié par le décret du 8 septembre 1921.

TUNISIE

Le commerce extérieur en 1924. — D'après les premiers chiffres publiés par l'Administration des Douanes, le commerce extérieur de la Tunisie s'est élevé en 1924 au total de 1.510.276.927 francs, dont 927.943.382 francs pour les importations et 582 millions 333.515 francs pour les exportations. En 1923, le trafic commercial s'était chiffré par environ 1.401 millions et demi de francs.

Les exportations de bovins en 1924. — L'exportation des bovins, qui avait atteint 21.684 têtes en 1922 et 26.184 têtes en 1923, a marqué une très sensible régression en 1924 avec un mouvement de 15.632 têtes seulement.

Parmi ces exportations, une grande partie des animaux expédiés, 11.258, a été dirigée sur l'étranger. Le reste a été exporté en Algérie et en France.

MAROC

La situation militaire. — Le voyage de M. Painlevé. — Sur tout le front de l'Ouergha, la situation paraît stabilisée, ce qui ne veut pas dire que la lutte soit terminée. Bien au contraire, d'après les communiqués publiés par la Résidence, Abd-el-Krim n'a pas renoncé à son projet de marcher sur Fès, mais les renforts envoyés d'Algérie et de la Métropole luttent victorieusement contre les groupes dissidents qui, souvent, s'infiltrent dans nos lignes.

Cette situation a retenu toute l'attention du Gouvernement. Aussi, afin de se rendre compte personnellement des événements et aussi dans le but de prendre les mesures nécessaires pour mettre fin dans le plus bref délai possible aux combats, M. Painlevé s'est-il rendu au Maroc, le 12 juin dernier, en empruntant la ligne aérienne Latécoère Toulouse-Rabat. Le premier ministre français a eu de longues conversations avec le maréchal Lyautey, et a visité différents points du front.

Rentré en France par la même voie, il est arrivé à Paris le 16 juin. Sur le chemin du retour, au cours d'une manifestation qui a eu lieu à Malaga, M. Painlevé n'a pas caché que la France était obligée d'employer toutes ses forces, mais le moins longtemps possible, et avec le minimum d'effusion de sang pour faire régner la paix.

Il n'est pas non plus inutile de rappeler, qu'à la suite d'un voyage de M. Malvy à Madrid, un accord est en voie de réalisation entre notre pays et l'Espagne, non seulement pour supprimer la contrebande de guerre sur toute la cote riffaine, mais encore dans le but de coordonner les opérations de pacification du Riff.

Imputation des dépenses occasionnées par la guerre. — Les événements actuels en cours au Maroc entraînent l'engagement de diverses dépenses pour lesquelles les crédits provisoires votés par le Parlement sont insuffisants. Le Gouvernement a déposé, le 25 mai 1925, sur le bureau de la Chambre des députés, un projet de loi portant ouverture des crédits nécessaires pour faire face à ces dépenses.

Le vote de ce projet devant demander un certain délai, et certains payements devant être effectués sans aucun retard, un décret du 29 mai dernier a autorisé, sauf ordonnancement ultérieur sur crédits budgétaires, l'imputation au compte « Payements à régulariser » d'une somme de 31.700.000 francs destinée à couvrir les dépenses occasionnées par les opérations militaires du Maroc et applicables à certains chapitres énumérés du budget du ministère de la Guerre.

Le commerce extérieur du Maroc en 1924. — Le commerce extérieur du Maroc, pour l'année 1924, s'est élevé au chiffre de 1.390.315.037 francs, alors qu'en 1923, il n'avait atteint que 850 millions 690.123 francs.

Ces chiffres correspondent à un tonnage de 1 million 242.232 tonnes en 1924, contre 787.529 tonnes en 1923.

Il y a donc augmentation, en 1924, de 539 millions 624.914 francs, correspondant à une augmentation de 454.703 tonnes.

L'augmentation porte surtout sur les exportations

qui, en 1924, ont plus que doublé, tant en tonnage qu'en valeur. Elles sont passées, en effet, de 245 millions 180.371 francs en 1923, à 580.869.429 francs en 1924, et de 339.236 tonnes en 1923, à 815.660 tonnes en 1924.

Les importations ont également augmenté en 1924, mais seulement au point de vue des valeurs qui sont passées de 605.509.752 francs à 809.445.608 france. Le tonnage a, par contre, diminué, puisqu'il est tombé de 448.293 tonnes à 426.572 tonnes.

Le fait remarquable de l'année 1924, est que le tonnage des exportations a dépassé du double celui des importations, alors qu'en 1923, le tonnage des exportations était d'un quart inférieur à celui des importations.

Pour les valeurs, les exportations qui représentaient, en 1923, les 29 0/0 du trafic total, en représentaient en 1924 les 42 0/0.

La balance commerciale s'est donc sensiblement améliorée en 1924.

L'augmentation des exportations a porté sur les articles suivants : bovins : 26.000, valant 15.800.000 francs contre 21.300 valant 9 millions 600.000 francs ; ovins : 15.700 valant 1.300.000 francs, contre 7.600 valant 431.000 francs ; œufs : 10.415 tonnes valant 78 millions, contre 8.618 tonnes valant 51 millions ; blé : 485.000 quintaux valant 52 millions, contre 270.000 quintaux valant 18 millions ; orge : 2 millions de quintaux valant 125 millions de francs, contre 322.000 quintaux valant 15 millions ; fèves : 234.000 quintaux valant 18 millions, contre 92.000 quintaux valant 6 millions ; alpiste : 93.000 quintaux valant 18 millions, contre 63.000 quintaux valant 7 millions ; huile d'olive : 2.555 tonnes valant 13 millions, contre 592 kilos valant 2.329 francs ; phosphates : 411.101 tonnes valant 38 millions, contre 178.000 tonnes valant 15.862.000 francs.

L'augmentation des exportations a donc porté uniquement sur les produits de l'agriculture, à l'exception toutefois des phosphates dont le rendement est bien loin d'avoir atteint son niveau normal.

C'est assez dire à quel point, pour le moment, du moins, le Maroc est redevable de sa richesse à sa production agricole.

Autorisation d'ouverture de travaux. — En conformité de la loi du 19 août 1920, qui a autorisé le Gouvernement du protectorat du Maroc à contracter un emprunt de 744.140.000 francs, et qui prévoit que l'ouverture des travaux à exécuter doit être autorisée par décret, quatre décrets en date des 11 août 1921, 11 octobre 1922, 15 mai 1923 et 19 mai 1924, ont autorisé l'Office des postes, des télégraphes et des téléphones à exécuter certains travaux dont les devis s'élevaient à 44.825.150 fr. Quelques-uns de ces travaux sont terminés ; d'autres sont en cours d'exécution, et de nouveaux crédits sont nécessaires pour leur achèvement ; enfin, l'urgence de certains travaux non prévus aux décrets précités est apparue depuis la promulgation de ces textes.

Dans ces conditions, un décret du 6 mai 1925 a autorisé l'ouverture de travaux et dépenses jusqu'à concurrence d'un montant de 3.917.392 francs, se répartissant ainsi : service télégraphique, 1.152.520 fr.; service téléphonique, 2.372.372 fr.; dépenses immobilières, 392.500 francs.

AFRIQUE OCCIDENTALE FRANÇAISE

Les recettes du chemin de fer de la Côte d'Ivoire en 1924. — Les recettes du chemin de fer de la Côte d'Ivoire pour 1924 se sont élevées à 5.490.436 fr. 25 contre 4.226.445 fr. 76 en 1923.

Les plus fortes recettes ont été réalisées par les gares de Bouaké (1.454.150 fr. 40 contre 1.128.685 francs 25), Abidjan-Lagune (1.185.063 fr. 70 contre 1.054.690 fr. 25), Agboville (571.112 fr. 35 contre 344.616 fr. 80), Dimbokro (539.219 fr. 95 contre 441.304 fr. 65), Abidjan-Ville (310.850 fr. contre 298.854 fr. 35).

Le budget local du Soudan en 1924 et 1925. — Depuis l'année 1919, date de la création de la colonie du Soudan français résultant du partage de l'ancienne et trop vaste colonie du Haut-Sénégal Niger en deux territoires distincts, le Soudan français et la Haute-Volta, les recouvrements effectués par le budget local ont toujours sensiblement dépassé les prévisions budgétaires.

Les résultats connus de l'exercice 1924 font ressortir un excédent de recettes et le budget de l'exercice 1925 se présente sous le jour le plus favorable. Arrêté à la somme de 22.195.000 francs, il est en augmentation de 1.946.000 francs sur celui de l'année précédente ; de nouveaux crédits ont pu être ainsi affectés à l'extension des œuvres d'intérêt social, ainsi qu'à l'exécution du programme de développement économique de la colonie que M. le Gouverneur Terrasson de Fougères s'est fermement attaché à réaliser.

D'autre part, les prévisions de recettes des exploitations industrielles s'élèvent à 1.916.000 francs pour 1925, dépassant de 427.000 francs celles de l'année 1924. Sous cette rubrique figurent les services des postes, télégraphes et téléphones, les services d'électricité et d'alimentation en eau, la briqueterie de Bamako, le service des transports automobiles et, enfin, le Decauville de Ségou à Douma qui, depuis 1920, date de sa mise en exploitation, a transporté un tonnage d'importance croissante chaque année.

Dans l'ensemble, les services d'intérêt public ont été dotés de crédits s'élevant pour 1925 à 6.684.000 francs et présentant sur ceux de l'année précédente une augmentation de 886.690 francs, dont une large part s'applique au service des textiles.

En vue de faciliter l'évacuation des produits de l'intérieur, et en particulier du coton, l'administration locale a affecté près de 400.000 francs à la construction de ponts et de routes nouvelles qui permettront d'acheminer vers le chemin de fer et vers le fleuve la production des centres cotonniers. Par ailleurs, une importante dotation a été inscrite au budget pour le fonctionnement d'un service automobile qui assurera le transport du coton sur les stations Sikasso, Bougouni, Bamako, Koutiala, Douna. Les perspectives de récolte envisagées pour cette région permettent d'évaluer à 140.000 kilomètres la distance totale qu'auront à parcourir les camions de ce service en 1925.

Aux œuvres d'intérêt social et économique a été affecté un crédit de 2.859.000 francs auxquels s'ajoutent les sommes inscrites au chapitre des Travaux publics pour la construction d'établissements scolaires et d'installations sanitaires. Ainsi se complète peu à peu l'œuvre entreprise par l'administration locale pour protéger la santé publique et pour répandre parmi les loyales populations du Soudan français les bienfaits de l'hygiène et de l'enseignement.

TOGO

Ouverture de crédits supplémentaires. — Un décret du 23 mai 1925 a approuvé un arrêté du 9 avril dernier du commissaire de la République au Togo, portant ouverture au budget de ce territoire, pour l'exercice 1924, de crédits supplémentaires s'élevant à la somme de 350.000 francs, ce montant devant être gagé par des annulations portant sur divers chapitres du budget.

Ces crédits sont nécessaires pour faire face à des dépenses résultant, principalement, de la création en mars 1924 d'un service zootechnique, de l'augmentation des dépenses de transport du personnel et du matériel par suite de l'élévation des frets, des frais occasionnés par la location et

l'aménagement du nouveau local de l'Agence économique et par la participation à de nombreuses foires et expositions, enfin de la régularisation de dépenses d'exercices clos.

AFRIQUE ÉQUATORIALE FRANÇAISE

Gouvernement général. — Par décret en date du 15 mai 1925, rendu sur la proposition du ministre des Colonies, M. Alfassa, gouverneur de 2e classe des colonies, lieutenant-gouverneur du Moyen-Congo, a été chargé, par intérim, des fonctions de Gouverneur général de l'Afrique équatoriale française pendant l'absence du Gouverneur général titulaire, rentrant en France.

Par un autre décret de même date, M. Marchand, administrateur en chef de 1re classe des colonies, a été chargé, par intérim, des fonctions de lieutenant-gouverneur du Moyen-Congo, pendant l'absence de M. Alfassa.

Organisation du cadre de la trésorerie. — Un arrêté du ministre des Colonies et du ministre des Finances en date du 5 avril 1925 a organisé le cadre de la trésorerie de l'Afrique équatoriale française, fixant à vingt-deux le nombre des agents en service, avec la répartition suivante : payeurs 20 %, soit 5 unités ; commis principaux 40 % et commis 40 %, soit 17 unités.

MADAGASCAR

La production agricole de la Province de Tuléar. — La production agricole de la Province de Tuléar en 1923 s'établit comme suit, comparativement à celle de l'année 1922 :

Principaux produits	Surfaces cultivées Année 1923	Production			
		En quantité		En valeur	
		1922	1923	1922	1923
—	—	—	—	—	—
	(Hectares)	(En tonnes)		(Milliers de francs)	
Pois du Cap	6.600	12.870	8.000	5.148	6.000
Riz	12.000	12.580	18.000	3.774	5.400
Patates	7.000	15.012	15.012	1.500	1.500
Manioc	19.000	21.701	39.000	1.085.05	3.000
Maïs	8.000	22.653	16.000	3.379.95	4.000
Haricots	200	160	200	164	80
Citrouilles ..	100	200	200	10	10
Bananes ...	1.400	4.800	6.000	480	600
Can. à sucre	300	3.960	3.000	498	250
Saonjo	100	1.050	1.050	105	105
Arachides ..	12	12	12	1.2	3.6
Divers	3.000	4.522	4.000	812	812
	57.712	99.520	110.474	16.957.2	21.760.6

La plupart des fleuves, notamment le Mangoky n'ayant pas débordé pendant la saison des pluies 1922-1923, il s'en est suivi que la majeure partie des terrains ordinairement fertilisés par les dépôts alluvionnaires et à peu près complètement débarrassés des herbes par les eaux ont, au contraire, été envahis par une végétation puissante et désordonnée. Des désherbages difficiles et pénibles auraient été nécessaires devant toute exploitation de ces terrains pendant l'année culturale 1922-1923. Mais les indigènes ont reculé devant l'effort à faire et ils ont ainsi réduit les cultures en pois du Cap. Par voie de conséquence, les cultures de manioc et de riz ont été considérablement augmentées. La création de nouvelles rizières est également due à l'action des nombreux betsileo immigrés venus des provinces centrales.

L'augmentation en valeur de tous les produits du sol est due aux achats, à de très hauts prix de produits destinés à être exportés ; elle est la conséquence naturelle de la dépréciation du franc.

Le cheptel de la province de Tuléar. — Voici comment s'établit l'état comparatif du cheptel dans la province de Tuléar pour les années 1922 et 1923 :

Animaux	1923				Totaux	
	Tuléar	Ankazoabo	Bas Mangoky	Ampanihy	1922	1923
—	—	—	—	—	—	—
	(En têtes)					
Taureaux. Vaches.... Veaux....	220.000	167.000	58.000	154.000	531.084	590.000
Chevaux ..	39	3	7	5	55	54
Porcs	1.423	1.447	268	372	4.672	3.510
Moutons...	2.379	661	1.691	6.268	12.027	10.999
Chèvres ...	2.869	210	»	1.858	10.127	4 937
Autruches.	1.057	»	»	»	1.004	1.057
Animaux de basse-cour	70.000	63.000	79.000	150.000	241.352	362.000

Les différences en quantités ont pour cause les surestimations faites au moment de l'établissement des statistiques de l'année 1922.

En raison de la fermeture du marché allemand d'une part, de la diminution de la valeur marchande des plumes dans tous les autres pays, d'autre part, la valeur actuelle des autruches est trop incertaine pour qu'une évaluation sérieuse puisse être faite.

Les résultats d'exploitation des chemins de fer en 1923. — Le *Bulletin économique* édité par les soins du Gouvernement général, vient de publier les résultats d'exploitation des chemins de fer proprement dits pour 1923.

En voici le résumé pour chacune des lignes :

Ligne de Tamatave (369 km.)

	Francs
Recettes d'exploitation	8.922.321 27
Dépenses d'exploitation	4.976.376 13
Excédent des recettes..........	3.945.945 14

(*Ligne d'Antsirabé* (431 km.)

Recettes d'exploitation	1.245.296 45
Dépenses d'exploitation	697.524 94
Excédent des recettes..........	547.771 51

Ligne de Moramanga au lac Alaotra (166 km.)

Recettes d'exploitation	612.818 50
Dépenses d'exploitation	655.881 66
Excédent des dépenses..........	43.063 16

Total général des chemins de fer proprement dits (966 km.)

Recettes d'exploitation	10.780.436 22
Dépenses d'exploitation	6.329.782 73
Excédent des recettes..........	4.450.653 49

En 1922, l'excédent des recettes n'avait pas dépassé 2.558.455 fr. 62 avec un total de recettes de 8.024.899 fr. 15 et un total de dépenses de 5 millions 466.443 fr. 53.

LA RÉUNION

Régularisation d'ouverture de crédit. — Un décret du 11 mai 1925 a promulgué une loi relative à la régularisation d'un décret du 30 décembre 1923 ouvrant un crédit supplémentaire de 185.000 francs au budget annexe au chemin de fer et du port de la Réunion.

SYRIE

La production agricole en 1923 et 1924. — Voici, d'après les statistiques de la Direction de l'Agriculture du Gouvernement du Grand Liban, quelle a été la production pour cet état des terres mises en culture au cours des années 1923 et 1924. Notons

que les surfaces travaillées ou aménagées sont passées de 250.000 à 350.000 hectares.

Catégories	1923	1924
	(En quintaux)	
Blé	22.000	24.000
Orge	15.000	16.000
Avoine	700	650
Maïs	16.000	18.000
Pommes de terre	17.000	40.000
Tabac	750	720
Raisins	40.000	41.850
Oranges	35.000	30.000

La totalité du blé produit est utilisée par la consommation locale. Cette consommation est d'environ le double de la production, soit 50.000 quintaux, le surplus vient, pour une grosse partie, des autres Etats de la Syrie.

INDOCHINE

Taux de la piastre indochinoise. — Le cours de la piastre indochinoise a enregistré, du 11 mai au 10 juin inclus, les variations suivantes :

11 mai	10.85	21 mai	10.90	29 mai	11.20
13 —	10.80	23 —	10.85	4 juin	11.35
15 —	10.75	24 —	10.95	6 —	11 45
17 —	10.80	25 —	11 »	7 —	11.55
18 —	10.75	27 —	11.05	8 —	11.80
20 —	10 80	28 —	11.15	10 —	11.50

Création de taxes au profit du port de Saïgon. — Le Gouverneur général de l'Indochine a pris, à la date du 30 janvier 1925, en commission permanente du Conseil de Gouvernement, trois arrêtés concernant diverses taxes instituées au profit du port de commerce de Saïgon : le premier, instituant un droit de port sur les navires de mer entrant dans ce port ; le deuxième, établissant une taxe sur les passagers embarqués ou débarqués ; le troisième, majorant les taxes d'outillage actuellement en vigueur sur le paddy et les farines, et en créant de nouvelles sur un certain nombre de produits exportés par ce même port.

La création de ces taxes, justifiée par l'insuffisance des ressources dont dispose le port de commerce de Saïgon pour l'entretien, le développement et l'aménagement de son outillage, a été ratifiée par décret du 3 mai 1925.

Ouverture de crédits supplémentaires au budget du Territoire de Kouang-Tchéou-Wan. — Un décret du 23 mai 1925 a approuvé un arrêté du Gouverneur général de l'Indochine, en date du 30 mars dernier, portant ouverture de crédits supplémentaires, s'élevant à la somme de 2.000 piastres, au budget annexe du Territoire de Kouang-Tchéou-Wan pour l'exercice 1924. Ces crédits, auxquels correspond un prélèvement d'égale somme sur un chapitre de ce budget présentant des disponibilités certaines, sont destinés à faire face aux besoins nécessités pour la nourriture des détenus de la prison centrale et pour la régularisation de diverses dépenses.

OCÉANIE

Le régime de l'indigénat en Nouvelle-Calédonie. — Un décret du 25 mai 1924 a maintenu en vigueur, pour une période d'une année, les dispositions du décret du 23 mai 1907, réglementant l'indigénat en Nouvelle-Calédonie. L'étude d'un statut des indigènes, poursuivie par la section de législation du Conseil supérieur des Colonies, n'étant pas encore terminée, il était indispensable de maintenir quelque temps encore le régime exceptionnel de l'indigénat. Tel est le but d'un décret du 27 mai 1925 qui, à compter de cette même date, maintient en vigueur pour une nouvelle période d'une année les dispositions du décret susvisé du 23 mai 1907.

La répression de l'alcoolisme dans les Etablissements français de l'Océanie. — En vue d'enrayer les progrès de l'alcoolisme parmi les populations océaniennes et pour entraver le développement de la contrebande de l'alcool, le Gouverneur des Etablissements français de l'Océanie, en Conseil d'administration, a proposé de condenser en un seul texte les interdictions prononcées antérieurement pour les divers archipels composant ce Gouvernement, et d'augmenter sensiblement les peines de simple police ou légèrement supérieures qui sanctionnaient lesdites dispositions.

Tel est l'objet d'un décret en date du 18 mai 1925.

AMERIQUE

Conseil d'administration de Saint-Pierre et Miquelon. — Le décret du 12 avril 1923, qui a modifié la composition du Conseil d'administration des îles Saint-Pierre et Miquelon telle que l'avait fixée le décret du 15 avril 1906, n'a prévu ni la durée du mandat des membres élus au suffrage universel, ni les conditions de leur élection, ni les modalités pour pourvoir à leur remplacement en cas de décès ou de démission volontaire. Cette question s'étant posée récemment, il a paru indispensable de combler ces lacunes.

Tel est le but d'un décret en date du 12 mai dernier.

Octroi de mer à Saint-Pierre et Miquelon. — Le Conseil d'administration de nos Etablissements de Saint-Pierre et Miquelon a pris, dans sa séance du 25 octobre 1924, une délibération tendant à modifier le tarif des droits d'octroi de mer sur les boissons, le nouveau tarif proposé favorisant l'entrée des vins en France.

Cette délibération a été approuvée par décret du 14 mai 1925.

Taxes postales, télégraphiques et téléphoniques à la Martinique. — Les taxes postales, télégraphiques et téléphoniques prévues pour la Métropole par la loi de Finances du 30 décembre 1916 ont été sensiblement relevées par la loi du 22 mars 1924. Le Conseil général de la Martinique, par délibération du 26 novembre 1924, a étendu ces tarifs au régime intérieur de cette colonie. Cette délibération a été approuvée par décret du 23 mai 1925.

L'impôt locatif sur les immeubles en Guyane française. — Un décret du 13 mars 1925 a approuvé une délibération du Conseil général de la Guyane française en date du 25 août 1924 relative aux modifications apportées au mode d'assiette et aux règles de perception de l'impôt sur les immeubles.

La réglementation jusqu'ici en vigueur était établie de telle sorte qu'elle ne permettait pas, contre toute équité, de percevoir cet impôt sur toute l'étendue du territoire de la Guyane, au plus grand préjudice des finances de la colonie. La délibération sus-visée a précisément pour objet de remédier à cette anomalie, qui a été signalée par l'inspection des colonies lors d'une récente mission en Guyane. Par cette délibération, le Conseil général de la colonie a accepté toutes les modifications proposées par l'Administration locale, mais il s'est opposé cependant à la modification du taux en vigueur de 5 et de 3 %.

La nouvelle mesure fiscale procurera au budget de la Guyane un supplément de ressources d'environ 80.000 francs.

MARCHÉS COLONIAUX

Produits coloniaux [1]

Cacaos. — Le marché est peu animé, en raison de la réserve des acheteurs. On a coté aux 50 kilos entrepôt :

Au Havre : Accra et similaires de la Côte occidentale d'Afrique, 205 à 215 fr.; Martinique, 251 à 255 fr.; Guadeloupe, 253 à 261 fr.; Gabon, 248 à 256 fr.; Côte d'Ivoire, Dahomey, 220 à 230 fr.; Togo, Cameroun, 212 à 222 fr.

A Nantes : Accra, 208 à 215 fr.; Martinique, 252 à 255 francs ; Guadeloupe, 255 à 260 fr.

A Bordeaux : Martinique, Guadeloupe, courant, 245 à 250 fr.; Côte d'Ivoire, fermenté, 215 à 220 fr.; Cameroun courant, 204 à 205 fr.; d° supérieur, 205 à 208 fr.; d° fermenté, 215 à 220 fr.; Accra et similaires de la Côte occidentale d'Afrique, fermenté courant, 196 à 198 fr.

A Marseille, avec privilège colonial : Guadeloupe, Martinique, Gabon, 240 à 250 fr.; Madagascar, Réunion, Comores, 290 à 300 fr.; demi-droits : Côte d'Ivoire, 200 à 210 fr.; Congo, Dahomey, Togo, Cameroun, 190 à 200 fr.; Nouvelles-Hébrides, 160 à 170 fr.; pleins droits : Accra ordinaire, 175 à 185 fr.; d° fermenté, 185 à 195 fr.

Cafés. — La consommation a ralenti ses achats à la suite de la hausse survenue, et la tendance se montre assez irrégulière. Le 12 juin, on a coté au Havre, les 50 kilos : courant, 472 fr. 50 ; juillet, 463 fr.; août, 456 fr. 25.

En ce qui concerne les sortes coloniales, on a coté aux 50 kilos entrepôt :

Au Havre : Guadeloupe bonifleur, 665 à 670 fr.; d° habitant, 640 à 650 fr.; Tonkin, 570 à 620 fr.; Nouvelle-Calédonie, 525 à 615 fr.; autres colonies, 435 à 540 fr.

A Nantes : Martinique et Guadeloupe bonifleur, 668 à 673 fr.; d° habitant, 643 à 653 fr.; Madagascar, 538 à 548 fr.

A Bordeaux : Guadeloupe bonifleur, 665 à 675 fr.; d° habitant, 650 à 660 fr.

A Marseille : Guadeloupe bonifleur, 660 à 665 fr.; d° habitant, 635 à 645 fr.; Tonkin, 565 à 615 fr.; Nouvelle-Calédonie, 520 à 610 fr.; autres colonies françaises, 430 à 535 fr.

Fruits et légumes. — Nous relevons les cours suivants à Alger : haricots, 75 à 150 fr.; tomates, 125 à 250 fr.; pommes de terre, 50 à 60 fr.; amandes, 90 à 125 fr.; le tout aux 100 kilos.

Grains et issues. — Les offres sont modérées, et la tendance continue à s'affermir. Cours de Marseille : blés durs Algérie-Tunisie, colons, 172 fr.; blés tendres Algérie, colons, 138 fr.; avoines Algérie-Tunisie, machinées, livrable, 94 à 95 fr.; orges Algérie, machinées, livrable, 89 à 90 fr.; d° Maroc, livrable, 92 à 93 fr.; le tout aux 100 kilos.

Pour les sons et issues, la demande est devenue moins pressante, et les prix se maintiennent, sans plus.

Manioc. — On observe plus d'empressement de la part des acheteurs, et la tendance générale s'est améliorée. A Marseille, on a coté : cossettes et bouchons, 70 à 80 fr. les 100 kilos ; farine, 70 à 120 fr.; fécule, 85 à 160 fr., suivant blancheur et finesse.

Rhums et tafias. — Les affaires sont peu animées, avec baisse plus ou moins appréciable des prix. On a coté l'hectolitre logé, base 54°, au Havre : rhum Martinique, 447 fr.; d° Guadeloupe, 442 fr.; d° Réunion, 430 à 440 fr.; d° Madagascar, 425 à 435 fr.; d° Guyane, 415 à 420 fr.; à Marseille : rhum Martinique, 455 à 585 fr.; d° Guadeloupe, 440 à 465 fr.; d° Réunion, 415 à 430 fr.; à Bordeaux : tafia Martinique, 440 à 450 francs ; d° Guadeloupe, 435 à 440 fr. A Paris, les prix du rhum varient de 450 à 625 fr., suivant provenance et qualité.

Riz. — Le marché est calme, mais les cours sont résistants. Cours de Marseille : Saïgon n° 1, disponible, 140 fr. les 100 kilos ; d° livrable, 150 fr.; brisures Saïgon nos 1 et 2 mélangés, disponible, 110 fr.; d° livrable, 115 fr.; Madagascar crayeux, usiné, 35 % brisures, 130 fr.; Betsiléo pilonné, 45 % brisures, 135 fr.; Tsipala pilonné, 50 % brisures, 125 fr.

Sucres. — Les transactions sont un peu plus actives, et la tendance est meilleure. Le sucre blanc indigène n° 3 se traitait à Paris, le 12 juin, de 209 fr. 50 à 210 fr. les 100 kilos.

Pour les sucres coloniaux, on a coté à Nantes : sucres coloniaux n° 2 bis, 98 degrés, 205 à 210 fr. les 100 kilos ; roux, 97 degrés, 185 à 190 fr.; à Marseille : Réunion 1er jet, blanc n° 3, 235 fr. les 100 kilos.

Vanilles. — Les stocks sont toujours importants, et les cours ont encore fléchi en raison de la faiblesse des demandes. Nous relevons à Marseille les prix suivants, au kilo : Réunion, Comores, Madagascar, premières, 250 à 275 fr.; tête et queue, 50 % de premières, 200 à 225 fr.; queues seules, 175 à 200 fr.; avariées, mitées, créosotées, 50 à 100 fr. Tahiti, étiquette rose, 215 à 225 fr.; d° blanche, 210 à 220 fr.; jaune, 200 à 210 fr.; verte, 185 à 195 fr. Vanillons Guadeloupe, 150 à 175 fr. le kilo.

Vins. — Les transactions restent modérées, mais les prix se maintiennent. On a coté à Alger : vins rouges extra, 5 fr. 25 à 6 fr. le degré ; d° toutes qualités réunies, 4 à 5 fr.; vins blancs, 4 fr. 75 à 5 fr. 50 ; vins rosés, 4 fr. 25 à 4 fr. 75 ; vins de distillerie, 3 fr. 75 ; l'hectolitre nu, quai Alger.

Caoutchoucs. — Un bon courant de demandes persiste, et la tendance demeure ferme. A Paris, sur le marché officiel, on a coté, le 12 juin, crêpes et feuilles fumées, le kilo net, entrepôt Paris : courant, 31 fr. 50; juillet, 31 fr. 25 ; août, 28 fr. 50 à 30 fr. Cours de Marseille : Indochine, feuilles fumées, 35 fr.; Conakry, Cameroun, 25 fr.; Madagascar, Tamatave prime pinkry, 15 fr. le kilo net.

Gommes. — Marché calme, sans modifications sensibles des cours. On a coté à Marseille : Arabique Cordofan naturelle, 560 fr. les 100 kilos ; Sénégal bas du fleuve, 490 fr.; copal Congo dure blanche,, 645 fr.; d° blonde, 595 fr.

Cotons. — Après une hausse marquée, les cours ont un peu rétrogradé par suite des nouvelles meilleures concernant la prochaine récolte américaine, et de la cessation des achats des filateurs. Le 12 juin, on cotait au Havre : courant, 619 fr.; juillet, 624 fr.; août, 631 francs. Les prix se maintiennent pour les cotons coloniaux, toujours recherchés. Cours de Marseille, aux 50 kilos : Indochine, Madagascar, 500 à 525 fr.; Soudan, Dahomey, Côte d'Ivoire, Togo, 525 à 550 fr.; Nouvelle-Calédonie, Nouvelles-Hébrides, 625 à 675 fr.

Laines. — Les affaires sont toujours restreintes, et les cours s'inscrivent en nouveau recul. Au Havre, on a coté, le 12 juin : juin-juillet, 1.460 fr.; août, 1.410 fr. Pour les provenances coloniales, on a coté à Marseille : Tunis suint, 6 fr. 50 le kilo ; Alger, colons, suint, 7 fr. à 7 fr. 50 ; Casablanca Aboudhia, 8 fr. à 8 fr. 50 ; d° Beldia, 6 fr. 50 à 6 fr. 75 ; Soudan, 7 fr. à 7 fr. 50.

Graines oléagineuses. — Les acheteurs se montrent plus réservés, mais la tendance reste ferme. On a traité à Marseille : arachides coques Rufisque, 190 fr. les 100 kilos ; palmistes base Dahomey, 207 fr. 50 ; coprahs base Straits, 283 fr.

(1) Les cours indiqués, nominaux ou réellement traités, relevés dans les circulaires des courtiers de nos grandes places de commerce, n'ont d'autre but que de renseigner nos lecteurs sur la valeur approximative des principaux produits de nos colonies.

Huiles. — Le marché est plus animé, et les prix sont en progrès sur ceux du mois précédent. On a coté à Marseille : huiles d'olives Tunisie extra, 710 à 730 fr.; dº première pression, 710 à 730 fr.; dº deuxième pression, 670 à 700 fr.; Algérie surfine, 650 à 665 fr.; dº fine, 630 à 645 fr. les 100 kilos. Arachides neutres désodorisées, 535 à 540 fr.; dº Rufisque supérieures, 550 à 555 francs ; dº ordinaires, 540 à 545 fr.; à fabrique : arachides, 480 fr.; coprahs, 432 fr. 50 ; palmistes, 430 francs ; palme blanchie, 405 fr.; palme rouge Dahomey, 385 fr.

Bois exotiques. — Marché irrégulier. Les cours se maintiennent pour le palissandre, malgré des stocks importants ; ils sont fermes pour l'acajou et surtout pour l'ébène. Au Havre, on a coté : acajou Gabon, en billes, 60 à 80 fr. les 100 kilos ; dº en rondins, 45 à 70 fr.; palissandre Madagascar, 30 à 90 fr.; ébène Gabon, 120 à 170 fr.; dº Madagascar, 75 à 120 fr.; okoumé en billes, 40 à 45 fr.; dº en rondins, 35 à 40 francs.

Cuirs et peaux. — Les prix sont résistants, et l'orientation est meilleure par suite de la réduction des stocks. Cours du Havre : Martinique salés, 270 à 330 francs les 50 kilos ; Madagascar secs, 470 à 540 fr. ; dº salés secs, 325 à 365 fr.

Fibres. — Les cours se maintiennent grâce à un certain courant de transactions. La demande est particulièrement active en Kapok, dont les prix sont bien tenus. On a coté à Marseille : Kapok Indochine, 10 fr. à 10 fr. 25 le kilo ; aloès premier choix, 400 à 450 fr. les 100 kilos ; dº deuxième choix, 350 à 400 fr.; sisal première qualité, 375 à 425 fr.; dº deuxième qualité, 350 à 400 fr.; paka Madagascar, 275 à 325 fr.; dâ Soudan, 225 à 275 fr.

Graphites. — Le marché se montre plus calme, après d'importantes transactions à des cours ayant parfois dépassé 150 fr. les 100 kilos pour le 88/90 % de carbone.

Petites Nouvelles commerciales

L'admission en franchise en France des tapis de la Haute-Volta. — Un décret du 14 mars 1925 a fixé à 3.000 mètres carrés la quantité de tapis originaires de la Haute-Volta qui pourra être admise en France, pendant l'année 1925, au bénéfice de la franchise douanière, conformément au décret du 31 mai 1924, accordant la franchise, sous certaines conditions, aux tapis originaires de la Haute-Volta, et importés directement de Ouagadougou.

Les importations françaises de café en 1924. — Les importations françaises de café en fèves et pellicules ont atteint en 1924, pour le commerce spécial, 1 million 708.167 quintaux, d'une valeur de 1.341.585.000 fr., comparativement à 1.720.818 quintaux et 834.022.000 fr. en 1923, et à 1.733.116 quintaux et 629.884.000 fr. en 1922. Ces chiffres ne comprennent pas le café torréfié et moulu, soit 46 quintaux en 1924 et en 1922. et 112 quintaux en 1923.

C'est le Brésil qui nous fournit la plus grande quantité de café, avec 1.197.566 quintaux en 1924 ; Haïti vient au second rang, avec 177.988 quintaux.

Les quantités fournies par les colonies françaises se comparent comme suit pour 1923 et 1924 :

	1923	1924	1923	1924
	(Quintaux)		(Milliers de fr.)	
Madagascar	14.203	17.052	7.414	13.848
Indochine	8.282	5.585	5.402	5.386
Autres colonies	16.812	13.723	10.850	13.655
Totaux	39.297	36.360	23.666	32.889

La part des importations de café en provenance des colonies françaises dans le chiffre des quantités totales importées s'établit ainsi à 2,13 % en 1924, comparativement à 2,28 % en 1923.

Valeurs Coloniales

Paris, le 18 juin 1925.

Les dispositions de notre marché sont dominées, depuis plusieurs semaines déjà, par la vive tension des changes. Sans doute, les hauts cours pratiqués sur la livre et le dollar n'ont pas été maintenus, cependant force est de reconnaître que les avis des places étrangères ne sont pas particulièrement favorables.

Le ministre des Finances vient d'annoncer que le budget est en déficit de plus d'un milliard en raison même du retard apporté au vote, qui recule d'autant l'application des mesures envisagées depuis plusieurs mois pour en assurer l'équilibre. On peut craindre, en outre, que la guerre du Maroc ne vienne gêner la Trésorerie, qui, pourtant, à la veille de lourdes échéances, a besoin d'une certaine élasticité.

Le groupe colonial supporte en partie le marasme qui pèse sur tous les autres groupes et nombreuses sont les valeurs qui s'inscrivent à un niveau exagérément bas. D'ailleurs, les assemblées ordinaires qui viennent de se tenir montrent les progrès indiscutables réalisés par toute cette catégorie d'affaires.

PARQUET

Emprunts des colonies et protectorats. — Comme les *fonds métropolitains*, les *fonds coloniaux garantis* ont souffert de la baisse de notre devise nationale. Ont fait exception à la règle générale, le *Congo 3 0/0 1909* et l'*Indochine 3 0/0 1909*.

Les *emprunts des colonies* ne sont d'ailleurs pas mieux partagés et la baisse est uniforme sauf sur l'*Algérie 3 0/0 1902* et les *Tunisiennes 3 1/2 0/0 1903*.

Parmi les *fonds étrangers*, notons les progrès du *Maroc 5 0/0 1910*.

Banques. — Tout ce compartiment, inactif, manque quelque peu de régularité. C'est ainsi que tandis que la *Banque de Guyane* et la *Banque de la Martinique* ont gagné quelques points, on remarque, par contre, un recul de la *Banque de l'Indochine*, de la *Banque de la Guadeloupe*, de la *Banque de l'Afrique Occidentale*, du *Crédit Algérien*, du *Crédit Foncier d'Algérie et Tunisie* et du *Crédit Foncier Colonial*.

La *Banque Française de l'Afrique* n'a pas varié, son cours au 10 juin s'entend en effet ex-coupon de 55 francs.

Transports. — Les actions de nos *Compagnies de chemins de fer coloniaux* sont diversement traitées mais, dans l'ensemble, les dispositions sont très résistantes. Seuls les *chemins de fer de l'Indochine et du Yunnan* ont été affectés par l'ambiance.

Signalons, d'un autre côté, la fermeté du *Dakar-Saint-Louis*, de l'*Ouest-Algérien* et des *Tunisiens*, ces deux dernières valeurs se traitant ex-coupon de 28 fr. 75 et 30 francs respectivement.

Aux *valeurs de navigation*, la *Havraise Péninsulaire* est lourde.

Valeurs diverses. — Les valeurs *minières* n'ont pas intégralement maintenu leur niveau antérieur, mais, dans l'ensemble, les variations de cours sont de faible importance, ce qui prouve une fois de plus l'intérêt que les capitalistes réservent à cette catégorie de titres.

COULISSE

Cette partie de la cote reflète à peu de chose près les mêmes dispositions que le Parquet.

En effet, les *minières* sont en léger recul.

D'ailleurs, les actions des *Sociétés coloniales* sont également affectées par l'ambiance, à l'exception de l'*Afrique et Congo*, en reprise.

Les *phosphatières et les produits chimiques* n'offrent pour ainsi dire pas d'intérêt.

L'Administrateur-Gérant : Adrien HOUILLON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp

N° 1713. — 67e Volume. (N° 1)
Prix du Numéro : Un franc
Vendredi 2 Janvier 1925
34e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY
Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY
ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS
TÉLÉPHONE : Central 40-61
ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1713

BANQUE DE LA SEINE

AVIS AUX ACTIONNAIRES

Il est rappelé aux actionnaires de la *Banque de la Seine* que, conformément aux résolutions votées par l'assemblée extraordinaire du 2 décembre 1924, il leur est réservé un droit de souscription préférentiel à titre irréductible à la moitié du capital initial à souscrire en numéraire de la *Société Parisienne de Banque.*

Cette dernière devant être constituée au capital de 40 millions, dont 15 millions en numéraire, le droit des actionnaires de la Banque de la Seine s'exercera à concurrence de 7.500.000 francs, soit sur 15.000 actions de 500 francs chacune, à libérer du quart, soit de 125 francs lors de la souscription, et ce, dans la proportion de une action Société Parisienne de Banque, pour 10 actions Banque de la Seine. Les souscriptions seront reçues aux guichets de la Banque de la Seine du 23 décembre 1924 au 7 janvier 1925, contre dépôt de leurs actions pour estampillage par les propriétaires de titres nominatifs, ou par la remise de 10 coupons n° 4 pour les détenteurs d'actions au porteur. Passé la date du 7 janvier 1925, les actionnaires de la Banque de la Seine, qui n'auront pas usé de leur droit, seront forclos et aucun souscription ne pourra plus être admise.

La Notice prescrite par la loi a paru au « Bulletin des Annonces Légales » du 22 décembre 1924.

SOCIÉTÉ GÉNERALE

POUR FAVORISER LE DEVELOPPEMENT DU COMMERCE ET DE L'INDUSTRIE EN FRANCE
Société Anonyme. — Capital : 500 Millions
Reg. Com. Seine n° 64.462

Conformément à l'autorisation donnée par l'article 57 des statuts, le Conseil d'administration a décidé la mise en paiement d'un acompte de 6 fr. 25 nets par action.

Le paiement s'effectuera à partir du 2 janvier 1925, au siège de la Société, 29, boulevard Haussmann, à Paris et dans toutes ses agences.

BANQUE DE L'UNION PARISIENNE

MM. les actionnaires de la Banque de l'Union Parisienne sont informés que, par décision du Conseil d'administration, il sera mis en paiement à partir du 2 janvier 1925, un acompte de 10 fr. sur le dividende de l'exercice 1924.

La totalité des impôts à la charge des actionnaires sera récupérée sur le solde du dividende. En conséquence, la somme susdite de 10 fr. par action nominative ou au porteur sera payable sans aucune retenue, contre remise su coupon n° 42 :

A Paris, au siège social ,7, rue Chauchat et 16, rue Le Peletier

A Bruxelles, à la Société Générale de Belgique, 3, Montagne-du-Parc.

BANQUE ANGLO-SUD AMÉRICAINE

Société anonyme

Le Conseil d'administration de la Banque Anglo-Sud Américaine, société anonyme, Filiale de « The Anglo-South American Bank Ltd » de Londres, vient d'être définitivement constitué comme suit : Président, M. Eugène Morel, gouverneur honoraire de la Banque de France, officier de la Légion d'honneur ; vice-président, M. R.-J. Hose, président de l'Anglo South American Bank Ltd., président de la British Bank of South America Ltd., vice-président de la Banque Générale Belge ; administrateurs : M. le comte de Saint-Aulaire, ambassadeur de France, grand officier de la Légion d'honneur ; M. Edouard Bunge, président de la Banque Générale Belge, président de Bunge and Born Ltd. Buenos-Aires, administrateur de l'Anglo South American Bank Ltd. ; M. W.-E. Wells, président de la Commercial Bank of Spanish America Ltd., directeur général de l'Anglo South American Bank Ltd ; M. A.-C.-E. Kimber, administrateur de la Banque Générale Belge, directeur général de l'Anglo South American Bank Ltd. ; M. P. Edouard Hentsch, qui remplissait les fonctions de directeur de la Banque Anglo-Sud Americaine, a été également appelé à faire partie du Conseil d'administration.

COMPAGNIE FRANÇAISE DES MÉTAUX

Société anonyme
Au capital de 40.000.000 de francs
Siège social :
7, rue du Cirque (Champs-Elysées), Paris
R. T. C. Seine n° 121.149

Le coupon n° 66 des obligations hypothécaires 4 0/0 sera payé, à partir du 1er janvier 1925, à raison de :

8 fr. 80 pour les titres nominatifs :
7 fr. 50 pour les titres au porteur.

Aux Caisses de la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, 66, rue de la Victoire, et dans ses bureaux de quartier.

SOCIETE

DES CIMENTS PORTLAND ARTIFICIELS DE L'INDO-CHINE

Les actionnaires de la Société des Ciments Portland Artificiels de l'Indochine, Société anonyme, au capital de 2.000.000 de francs, dont le siège est à Paris, 1, rue de Stockolm, sont convoqués en assemblée générale extraordinaire, pour le mardi 13 janvier 1925, à dix heures, à Paris, 1, rue de Stockholm, au siège social.

Ordre du jour :

1° Prorogation de la durée de la Société ;
2° Augmentation du capital social ;
3° Extension du délai de réunion de l'assemblée générale ordinaire ;
4° Réduction des délais de convocation des assemblées générales ordinaires et extraordinaires ;
5° Faculté à accorder aux porteurs de parts de fondateur de demander la subdivision de leurs parts en dixièmes ;
6° Modifications aux statuts, notamment aux articles 4, 5, 7, 8, 14, 20, 21, 24, 27, 33, 34, 35, 38.

Les actions au porteur ou leurs récépissés de dépôt dauns les maisons de banque ou établissements de crédit devront être déposés, au plus tard, le 8 janvier 1925 :

A PARIS :

A la Société Générale de Crédit Industriell et Commercial, 66, rue de la Victoire et aux guichets de ses succursales ;

A la Banque de l'Indo-Chine, 96, boulevard Haussmann ;

A Lyon :

A la Société Lyonnaise de Dépôts, de Comptes Courants et de Crédit Industriel, 8, rue de la République.

Le Conseil d'Administration.

N.-B. — Il sera alloué un franc par action présente ou représentée si l'assemblée réunit le quorum exigé par la loi pour sa validité.

CROWN MINES, LIMITED
(Enregistrée au Transvaal)

VINGT-HUITIEME ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DES ACTIONNAIRES

tenue à Johannesburg, le 20 mai 1924

Discours de M. Samuel Evans, président
(Suite)

Comme il y a, d'un autre côté, un courant d'opinion considérable et très influent contre une nouvelle déflation, j'ai peur qu'il n'y ait pas de chance de voir, dans un avenir rapproché, soit le retour de l'étalon d'or en Angleterre, soit l'adoption par le Gouvernement anglais de mesures effectives pour élever la livre-papier anglaise au niveau de la livre-papier sud-africaine. Reste la troisième solution, c'est-à-dire une nouvelle inflation dans l'Afrique du Sud, que le Gouvernement peut adopter sans l'intervention ni le concours de l'Angleterre. Et bien, est-ce un prix trop fort à payer pour l'Afrique du Sud afin de revenir à la parité avec la livre ? Si oui, alors qu'elle doit être notre politique monétaire ? Comme les choses vont aujourd'hui, je suppose que nous avons le choix entre trois solutions :

1. Nous pouvons nous en tenir à notre politique monétaire particulière et à notre niveau des prix particulier, tout en ayant constamment en vue qu'il est désirable de revenir entièrement à l'étalon d'or le 30 juin 1925.

2. Nous pouvons lier notre monnaie à celle de l'Angleterre, mais seulement aussi longtemps que la politique monétaire anglaise tend nettement à revenir à l'étalon d'or d'avant-guerre.

3. Nous pouvons lier notre monnaie à celle de l'Angleterre sans nous préoccuper de ce que peut être la politique monétaire anglaise.

La première politique diffère de la seconde en un point seulement : elle fixe une date certaine pour le retour complet de l'étalon d'or. La seconde politique est celle à laquelle le Gouvernement de l'Union s'est engagé : c'est la politique exposée par M. Burton à la Conférence Economique Impériale au mois d'octobre 1923. A la Chambre des Représentants, le 26 février dernier, répondant à une question de M. E. Nathan, M. Burton a dit qu'en vertu de la législation monétaire actuelle l'inconvertibilité de notre monnaie-papier cesserait le 30 juin 1925, ou plus tôt si le prix de l'or de l'Union revenait à son ancienne parité de 3 liv. st. 17 sh. 10 d. 1/2 par once standard. — « On n'a pas actuellement l'intention », ajoutait-il, « de modifier les termes de cette législation, et le Gouvernement ne serait disposé dans aucun cas à prendre l'engagement que l'Union retarderait le retour de l'étalon d'or jusqu'au moment où le Royaume-Uni y reviendra ».

Pendant les derniers mois, il y a une grande agitation dans la presse et dans les discours publics en faveur de l'abandon de la politique exposée par M. Burton, et de l'adoption de la troisième solution, celle de suivre aveuglément l'Angleterre et de lier notre monnaie au sterling anglais sans nous occuper des conséquences. A la Chambre des Représentants, le 8 avril, M. Papenfus a attiré l'attention du Ministre des Finances sur cette agitation. M. Burton a refusé de se prononcer formellement sur l'extension possible de l'inconvertibilité du papier-monnaie sud-africain après la fin de juin 1925, et il a ajouté : « Je peux dire cependant que mon intention est de provoquer, plus tard, au cours de la présente année, l'examen par des experts de la question de la reprise de l'étalon d'or par l'Union indépendamment de la Grande-Bretagne ».

On semble très généralement croire qu'en persistant à essayer de rétablir l'étalon d'or dans l'Afrique du Sud indépendamment de l'Angleterre, on désavantagerait nettement nos fermiers et les autres exportateurs. Si je comprends bien la situation, on désire que nous adoptions ce qu'on a appelé le Sterling Exchange Standard, qui est pratiqué entre l'Angleterre et l'Egypte depuis 1916. En vertu de ce système, le pouvoir d'achat de la livre-papier anglaise et de la livre-papier sud-africaine serait maintenu à peu près au même niveau, avec le change restant constamment aux environs du pair, au moyen de l'achat et de la vente de Bons du Trésor anglais. Par exemple, nos balances à Londres seraient transférées dans l'Afrique du Sud en émettant ici des billets contre dépôt de Bons du Trésor anglais. En un mot, le Bon du Trésor anglais deviendrait le régulateur et l'or ne serait plus nécessaire du tout. En fait ce système peut être, et il est appliqué dans une certaine limite en vertu de l'article 17 de la loi de 1923 sur la monnaie et les banques.

Recherchons pour un moment à quoi pourrait conduire l'adoption définitive, par le Gouvernement de l'Union, du Sterling Exchange Standard.

D'abord, ce serait remettre le contrôle de notre monnaie à un groupe de politiciens en Angleterre. En 1914, le Parlement britannique a donné au Gouvernement impérial le pouvoir d'augmenter ou de diminuer à son gré la quantité de monnaie ayant force libératoire. Telle est encore la situation. Je sais bien qu'il y a de très grands avantages à maintenir à notre livre-papier la parité de la livre-papier anglaise, si le risque encouru n'est pas trop grand. Dans mon discours de l'an dernier, j'ai dit pour quelles raisons je pensais que le Gouvernement britannique avait réellement abandonné, au moins pour le moment, la politique d'élever la livre-papier à la parité de la livre-or au moyen d'une déflation progressive, telle que la recommandait la Commission Cunliffe, et que ce Gouvernement poursuivait une politique destinée à maintenir ou à élever le niveau alors existant des marchandises et des services. Jusque vers le commencement du mois d'octobre dernier, un grand nombre d'hommes d'Etat, de banquiers, d'hommes d'affaires influents et d'experts reconnus en science monétaire en Angleterre étaient disposés à abandonner l'étalon or en tout ou en partie et ils préconisaient ouvertement, comme un

remède partiel à la crise industrielle dont souffrait la Grande-Bretagne :

1° L'adoption d'un système monétaire « ayant pour objet d'assurer la stabilité du niveau général des prix » ;

2° « Une inflation modérée... comme préliminaire à l'adoption d'une politique effective de stabilisation des prix », et :

3° L'application à l'Empire britannique d'un système monétaire basé, non pas sur l'or, mais sur les valeurs en sterling, telles que les Bons du Trésor.

D'après ce qu'on a appris depuis, il semblerait que le Gouvernement britannique ait substitué tacitement une politique de stabilisation des prix à celle de la déflation partielle au commencement de 1923. — « Jusqu'à ce moment, écrit le professeur Cannan dans le *Times* du 22 février dernier, on a réduit graduellement le nombre total des livres-papier en circulation » — réduction qui a traversé toutes les variations saisonnières et qu'on peut voir plus clairement sur une carte que dans un tableau de chiffres. Dans la dernière partie de cette période, la réduction a été tout juste ce qu'il fallait pour maintenir à peu près la stabilité des prix. Pour assurer la continuation de la stabilité, il fallait continuer la réduction pendant quelque temps, et probablement pas pendant longtemps. Mais la politique de réduction a été abandonnée et on a décidé de ne pas modifier le montant émis, de sorte que nous avons actuellement les conséquences inévitables : hausse du coût de la vie (c'est-à-dire du nombre de livres sterling qu'il faut payer) et résistance de la part des employeurs, qui voudraient naturellement avoir l'avantage de vendre à des prix plus élevés sans être obligés de payer à la main-d'œuvre des salaires plus élevés (non pas en monnaie réelle). Déjà, on commence à voir inscrits en capitales, dans les titres des journaux, ces mots: « Les salaires et le coût de l'existence » et on réclame encore des mesures futiles contre les profiteurs, ainsi que tous les autres accessoires rebattus du vieux « cercle vicieux ».

Le fait est qu'au milieu de 1923 l'avenir de l'or en Angleterre ne semblait pas du tout rassurant. En fait, même au commencement d'octobre dernier, on considérait généralement comme certain que la monnaie contrôlée allait rester telle et qu'en réalité les seuls points discutés étaient les suivants : la future monnaie de l'Empire serait-elle une monnaie contrôlée en or, telle que le Gold Exchange Standard recommandé par la Conférence de Gênes en avril 1922, ou serait-elle une monnaie contrôlée en papier basée sur des valeurs sterling, telles que les Bons du Trésor, et contrôlée de manière à maintenir les prix à un niveau fixe ? Il s'est produit une réaction depuis les sept ou huit derniers mois. Le mouvement en faveur du retour à l'étalon d'or a nettement gagné du terrain, tandis que les projets d'un papier contrôlé sont devenus beaucoup moins populaires qu'ils n'étaient il y a un an. Vers la fin de septembre ou au commencement d'octobre, on disait dans la presse de Londres que le Gouvernement britannique étudiait un projet pour établir une relation directe entre les prix et les crédits et qu'il devait y arriver en modifiant le taux de l'escompte d'un demi pour cent par 10 points de hausse ou de baisse dans les nombres indices du coût de l'existence. On estimait que ce système pourrait nécessiter l'augmentation de £ 100 millions des billets du Trésor en circulation. Sir Montagne Barlow, ministre du Travail, parlant à Stoke Bardolph, près Nottingham, le 9 octobre, recommandait le projet d'augmenter de £ 100 millions la circulation monétaire, comme digne d'examen. Cela causa quelque alarme dans le marché monétaire à Londres et provoqua le transfert de Londres à New-York des soldes créditeurs des étrangers aussi bien que des nationaux, d'où dépréciation de la livre-papier anglaise par rapport au dollar. En conséquence, au moment des élections générales au commencement de décembre, les leaders politiques luttèrent à l'envi pour répudier l'inflation de la manière la plus formelle. Sans aucun doute, les hommes d'Etat et les politiciens qui jouaient avec l'inflation étaient fortement influencés par les conclusions du Comité inter-impérial des Changes, qui faisait partie de la Conférence Economique Impériale ; ce Comité, dans son rapport publié au commencement de novembre, condamnait le système Darling et déclarait que les différents pays de l'Empire disparaîtraient lorsque les monnaies de la Grande-Bretagne et des Dominions pourraient être de nouveau converties en or.

(A suivre.)

ÉLECTRICITÉ ET GAZ DU NORD

L'assemblée générale ordinaire de la Société Electricité et Gaz du Nord a eu lieu le 17 décembre, sous la présidence de M. Daniel Berthelot, président du Conseil d'administration, assisté comme scrutateurs des deux plus forts actionnaires présents, les représentants de la Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer et Tramways Electriques et de la Compagnie Générale de Railways et d'Electricité.

M. Sauvage remplit les fonctions se secrétaire.

144.490 actions sont présentes ou représentées.

Le bénéfice net de l'exercice écoulé s'élève à 12.402.293 fr. dont le Conseil a proposé de faire la répartition suivante :

Réserve légale, 619.748 fr. ; dividende de 4 0/0, soit 10 fr. aux actions entièrement libérées, 3.400.000 fr. ; dividende de 4 0/0, soit 2 fr. 50 aux actions libérées d'un quart, dont il y a lieu de déduire les intérêts d'assimilation, 30.000 fr.; tantièmes statutaires, 341.696 francs ; deuxième dividende de 14 fr. aux actions, 5.600.000 fr.; dividende de 240 fr. aux parts, 2.400.000 fr.; report à nouveau, 10.849 francs.

Le dividende total pour l'exercice 1923-1924 est ainsi fixé à 24 fr. pour les actions libérées, à 16 fr. 50 pour les actions libérées d'un quart et à 240 fr. pour les parts, sous déduction des impôts ; il est mis en paiement depuis le 18 décembre à raison de net : pour les actions libérées, 21 fr. 10 au nominatif et 18 fr. 50 au porteur ; pour les actions libérées d'un quart, 14 fr. 50 et pour les parts, 168 fr. 10.

Le rapport dont lecture a été donnée à l'assemblée, indique que la clientèle a continué à se développer, le nombre d'abonnés branchés sur les réseaux s'étant accru et les abonnés déjà raccordés ayant intensifié l'utilisation de leur puissance installée.

Au cours de l'exercice, il a été vendu 22 millions de kilowatts-heure de plus en haute tension, que dans l'exercice précédent. En basse tension, les programmes d'électrification des communes et des campagnes se poursuivent en vue d'y trouver un nouveau débouché pour la production.

Deux nouveaux groupes de 6.000 kw. ont été mis en service à la Centrale de Jeumont en remplacement de deux groupes anciens de 3.200 kw.; à la Centrale de Maubeuge, les travaux d'installation d'un nouveau groupe sont très avancés et les travaux complémentaires de la chaufferie seront terminés à brève échéance ; la mise à feu de la Centrale d'Aulnoye vient d'être effectuée. Le projet de cession à la Société de la Centrale d'Hirson, dont elle continue l'exploitation à titre de régisseur intéressé, a été déposé sur le bureau de la Chambre, et cette cession deviendra définitive dès l'approbation du Parlement. La demande, toujours croissante, d'énergie électrique dans la région de Lille, a amené le Conseil à passer commande d'un nouveau groupe turbo-alternateur.

Les entreprises dans lesquelles la Société possède des participations sont dans une situation satisfaisante et ont pu augmenter leurs répartitions pour l'exercice écoulé.

Dans son allocution, le président a déclaré que le développement des ventes de gaz et d'électricité avait nécessité l'installation dans les cinq usines de la Société, de nouveaux groupes turbo-alternateurs de grande puissance. De concert avec Saint-Gobain, la Société a installé une verrerie dont les fours seront chauffés au gaz naturel. Cette verrerie sera mise en service dans quelques mois et les commandes déjà passées assurent l'écoulement de sa production dans de bonnes conditions.

Après avoir entendu la lecture des rapports, l'assemblée a adopté les résolutions suivantes :

Première Résolution

L'assemblée générale, après avoir entendu le rapport du Conseil d'administration, et celui des commissaires, approuve dans toutes leurs parties le rapport et les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 1924 et décide de répartir comme suit le solde du compte de profits et pertes, s'élevant à la somme de 12.402.293 fr. 70 (voir rapport du Conseil).

En conséquence, le dividende total pour l'exercice 1923-1924 est fixé à 24 francs pour les actions libérées, à 16 fr. 50 pour les actions libérées d'un quart et 240 francs pour les parts sous déduction des impôts.

Ces dividendes sont mis en paiement depuis le 18 décembre 1924.

Deuxième Résolution

L'assemblée générale réélit administrateurs, pour une période de six ans, MM. Daniel Berthelot, Ulysse Rouvière et Marcel Ulrich, administrateurs sortants.

L'assemblée générale ratifie la nomination comme administrateur, faite par le Conseil d'administration, de M. Emile Vincent, et le nomme administrateur pour six années.

Troisième Résolution

L'assemblée nomme MM. Destrée, Nivart et Fontaine commissaires pour l'exercice 1924-1925, avec faculté pour chacun d'eux de procéder séparément en cas de décès, démission ou empêchement des autres.

Quatrième Résolution

L'assemblée générale donne, en tant que de besoin, conformément à l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867, l'autorisation à ceux des administrateurs qui font partie de diverses sociétés ou maisons de banque ayant des rapports avec la Société Electricité et Gaz du Nord, de conclure des traités ou marchés avec ladite Société.

ASSOCIATION NATIONALE
des Porteurs Français de Valeurs Mobilières
5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

EMPRUNTS FINLANDAIS
3 0/0 1898, 3 1/2 0/0 1901, 3 1/2 0/0 1903

Le Gouvernement finlandais s'est déclaré disposé à racheter les obligations de ses emprunts 3 0/0 1898, 3 1/2 0/0 1901 et 3 1/2 0/0 1903, placées pour la plus grande partie en France. L'offre du Gouvernement finlandais est le résultat des négociations qui ont été poursuivies, sur la base de différents projets tendant alternativement au rachat ou à l'échange desdites obligations, avec un Comité de porteurs constitué auprès de l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières.

Au commencement de décembre, l'Association Nationale a communiqué aux représentants du Gouvernement finlandais les conditions qu'elle jugeait acceptables. Comme ces conditions, approuvées par le Gouvernement finlandais, assurent aux porteurs des obligations une compensation équitable, le Comité constitué auprès de l'Association Nationale s'est déclaré disposé à recommander aux intéressés l'arrangement proposé. Le rachat des obligations, à des conditions qui donnent satisfaction aux porteurs, aplanit le différend qui s'était élevé au sujet des conditions en vigueur depuis 1921 pour le paiement des coupons et l'amortissement des emprunts finlandais ci-dessus visés. Aux termes de l'offre faite au nom du Gouvernement finlandais par MM. Ch. Enckell, ministre de Finlande à Paris, et E. de Frenckell, ancien directeur de la Banque de Finlande, et qui est communiquée aux porteurs par l'Association Nationale, les obligations d'un taux nominal de 500 francs sont rachetées, celles de 3 1/2 0/0 au prix de doll. 30 par obligation et celles de 3 0/0, au prix de 26 dollars. La proposition du Gouvernement finlandais sera considérée comme acceptée par les intéressés, si le montant total des obligations présentées en France pour le rachat s'élève au minimum à la somme de 30 millions de francs, le 15 mars 1925 au plus tard, ou à une date plus rapprochée si ce quorum est atteint avant l'expiration du délai.

Si les porteurs de 40 obligations ou multiples le préfèrent, ils recevront en échange une obligation de l'Etat finlandais 6 0/0 de 1.000 dollars et une soulte de 360 dollars pour les obligations 3 1/2 0/0. La soulte sera de 200 dollars pour les obligations 3 0/0.

EMPRUNTS ROUMAINS COTES EN FRANCE
(Emprunts 4 0/0 1890, 4 0/0 1894, 4 0/0 1896, 4 0/0 1898, 5 0/0 1903, 4 0/0 1905 série B, 4 0/0 1905 converti, 4 0/0 1910).

Les porteurs français de titres d'emprunts roumains cotés en France, qui n'avaient pu faire recouponner leurs obligations dans les délais prévus à cet effet, avaient été invités à faire estampiller leurs titres auprès des Commissions d'estampillage roumaines, cette formalité devant leur permettre d'obtenir le paiement de leurs intérêts sur présentation de leurs titres.

Toutefois, les obligations estampillées, n'étant pas munies de la feuille de coupons tricolores, ne pouvaient pas être négociées à la Bourse de Paris.

Afin d'éviter aux porteurs les inconvénients pouvant en résulter, le Gouvernement roumain a bien voulu, à la demande de l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières, prendre les dispositions nécessaires pour leur faire remettre des feuilles de coupons tricolores dans les conditions suivantes :

Les porteurs d'emprunts roumains cotés en France, dont les titres sont ou seront déclarés par l'une des Commissions d'estampillage du ministère des Finances de Roumanie payables en francs français, eu égard à la nationalité française des porteurs ayant présenté ces titres à l'estampillage, pourront déposer leurs titres, avec les bordereaux d'estampillage y afférents, en vue de leur recouponnement en feuilles tricolores, aux guichets des établissements domiciliataires, savoir :

Emprunts : 4 0/0 1890, 4 0/0 1894 : Banque de Paris et des Pays-Bas ;

Emprunt 4 0/0 1896 : Comptoir National d'Escompte de Paris ;

Emprunt 4 0/0 1898 : Banque de Paris et des Pays-Bas ;

Emprunt 5 0/0 1903 : Comptoir National d'Escompte de Paris ;

Emprunts : 4 0/0 1905 série B, 4 0/0 1905 converti : Société Générale ;

Emprunt 4 0/0 1910 : Banque de Paris et des Pays-Bas, Comptoir National d'Escompte de Paris.

Le service d'amortissement et d'intérêts des emprunts susvisés en France ne sera dorénavant effectué que sur les titres munis de la feuille de coupons tricolores.

OBLIGATIONS RIO DE JANEIRO TRAMWAYS LIGHT ET POWER 5 0/0 OR
2e hypothèque 1908-1911

A la suite de plusieurs réunions tenues à Anvers au siège de l'Association belge pour la défense des détenteurs de fonds publics, l'Association belge et l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières à Paris, sont tombées d'accord pour adresser à la National Trust Company Limited, fidéicommissaire des obligataires, l'invitation d'avoir à intervenir auprès de la Compagnie débitrice pour qu'elle reconnaisse le droit des porteurs d'obligations 5 0/0 or 2e hypothèque 1908-1911 à recevoir le montant de leurs coupons en dollars canadiens à Toronto, pour l'équivalent de 12 fr. 50 or. Cette demande est d'autant plus justifiée que la Compagnie a assuré à Londres, jusqu'au 13 décembre 1919, le service de ces titres sur la base de 9 shillings 11 par coupon de 12 fr. 50 or.

L'Association belge pour la défense des détenteurs de fonds publics et l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières se réservent, selon la réponse du fidéicommissaire, de poursuivre leur action par l'organe des comités de défense français et belge déjà constitués et de mettre la National Trust Company Ltd en demeure d'agir conformément aux obligations qui lui incombent aux termes du contrat qui l'a désignée.

Les Comités belge et français publieront le résultat de ces démarches.

CHEMINS DE FER DE PARIS A ORLEANS ET DU MIDI

Relations entre la France et l'Algérie par Port-Vendres

Trains et Paquebots rapides

De Paris (Quai d'Orsay) à Port-Vendres par Limoges, Toulouse, Narbonne, train rapide permanent de nuit toutes classes, Wagon-Lits.

Traversée la plus courte dans les eaux les mieux abritées.

Délivrance de billets directs de ou pour Alger et Oran, via Port-Vendres.

Il est délivré pour les ports d'Alger et d'Oran, par les gares suivantes du Réseau d'Orléans ou vice versa : Paris-Quai d'Orsay, Angers-St-Laud, Angoulême, Bourges, Blois, Brive, Châteaudun, Châteauroux, Gannat (via Montauban), La Bourboule, Le Mans, Le Mont-Dore, Limoges-Bénédictins, Montluçon-Ville, Nantes, Orléans Périgueux, Poitiers, Quimper, St-Nazaire, Saumur et Tours, des billets directs :

1o Simples valables 15 jours ;

2o D'aller et retour valables 20 jours, sans prolongation.

3o D'aller et retour valables 90 jours, sans prolongation.

Ces billets permettent l'enregistrement direct des bagages.

Pour tous renseignements, s'adresser :

A Paris : A l'Agence spéciale des Cies Orléans-Midi, 16, Bd des Capucines ; aux Bureaux de renseignements de la Gare du Quai d'Orsay et 126, Bd. Raspail, ainsi qu'aux gares mentionnées ci-dessus.

AGENDA P.-L.-M. POUR 1925

Digne de ses devanciers et plus artistique encore, l'Agenda P.-L.-M. pour 1925 comporte des contes, nouvelles, chroniques rétrospectives et d'actualité, 600 compositions et croquis de paysages, 16 illustrations hors texte en couleurs, 12 cartes postales héliogravées, un roman inédit.

Son succès auprès du public va sans cesse grandissant, et l'on ne saurait trop engager les personnes désireuses d'acquérir ce recueil annuel à se procurer, avant l'épuisement du tirage, en s'adressant à l'Agence P.-L.-M., 88, rue Saint-Lazare, aux agences de voyages, Grands Magsins à Paris et dans les bureaux et bibliothèques du réseau P.-L.-M. Prix : 7 francs.

Envoi à domicile contre mandat-poste (8 fr. 90 pour la France et 10 fr. 75 pour l'étranger) adressé au Service de laPublicité de la Cie P.-L.-, 20, boulevard Diderot, à Paris.

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MÉDITERRANÉE

Sports d'Hiver au Mont Revard
Mégève-Mont d'Arbois
et Chamonix Mont-Blanc

En vue de faciliter l'accès aux stations de sports d'hiver des Alpes Françaises, la Compagnie P.L.M. met en marche un train rapide de nuit, 1re et 2e classes, places de luxe, wagons-lits et wagon-restaurant.

Ce train a lieu trois fois par semaine les lundi, mercredi et vendredi, jusqu'au 25 février 1925, au départ de Paris ; les mardi, jeudi et dimanche, jusqu'au 26 février 1925, au départ de St-Gervais-les-Bains-Le Fayet.

Il est également mis en circulation : le samedi 27 décembre, dans les deux sens.

Aller : Paris, dép. 21 h. 48, Aix-les-Bains-Mont Revard arr. 6 h. 45. — Sallanches-Combloux (Mégève Mont d'Arbois) arr. 10 h. 21. — St-Gervais-les-Bains-Le Fayet, arr. 10 h. 34. — Chamonix-Mont Blanc arr. 11 h. 50.

Retour : Chamonix-Mont Blanc, départ 16 h. 32. — St-Gervais-les-Bains-Le Fayet, dép. 18 h. — Sallanches-Combloux (Mégève-Mont d'Arbois), dép. 18 h. 11. — Aix-les-Bains Mont Revard, dép. 21 h. 45. — Paris, arr. 7 h. 05.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1714. — 67e Volume. (N° 2)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 9 Janvier 1925
34e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY

Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS

TÉLÉPHONE : Central 40-66

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARR)

SOMMAIRE DU N° 1714

SOCIÉTÉ DU GAZ DE PARIS

MM. les Actionnaires sont informés que le Conseil d'administration, en vertu de l'article 47 des statuts, a décidé la mise en paiement, à partir du 20 janvier 1925, d'un acompte de 7 fr. 50 net par action, nominative ou au porteur, représentant pour l'exercice 1924 la moitié de la partie fixe de la rémunération garantie par le contrat de Régie. Cet acompte sera payable, contre remise du coupon n° 34, aux guichets des établissements de crédit ou à leurs succursales et agences.

COMPAGNIE FRANÇAISE DES

CHEMINS DE FER DE LA PROVINCE DE SANTA-FÉ

Société anonyme
Au capital de 100.000.000 de francs
Siège social :
66, rue de la Chaussée-d'Antin, Paris
Reg. du Com. Seine n° 75.031

MM. les porteurs d'actions de la Compagnie sont informés qu'un dividende de 60 francs par action sera payé à partir du 15 janvier 1925, aux guichets de la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, à Paris, et dans ses succursales de Bruxelles, Genève et Amsterdam.

Ce paiement aura lieu contre remise du coupon n° 11 à raison de :

52 fr. 80 net par action nominative, et 48 fr. 87 net par action au porteur.

Le Conseil d'administration.

COMPAGNIE FRANÇAISE DES MÉTAUX

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Nous vous avons réunis en assemblée générale ordinaire, conformément à l'article 40 des statuts, pour soumettre à votre approbation les comptes et la fixation du dividende du trente-deuxième exercice social, qui a commencé le 1er juillet 1923 pour prendre fin le 30 juin 1924. La reprise des affaires que nous vous signalions l'an dernier a continué à progresser, si bien que l'activité de la demande et le volume des commandes sont devenus tout à fait satisfaisants au cours de cet exercice. Seule la main-d'œuvre a continué à faire défaut dans toutes nos usines et a limité la production. Nous ne saurions trop répéter que les modalités d'application de la loi de huit heures devraient avoir plus d'élasticité pour permettre à l'ouvrier de donner plus de travail pendant les périodes actives, tout en augmentant son gain. On ferait appel à un moins grand nombre d'ouvriers étrangers et les débauchages seraient moins nombreux pendant les périodes de ralentissement dont l'alternance est malheureusement plus fréquente aujourd'hui qu'autrefois, par suite de l'instabilité des conditions économiques. Le nombre des ouvriers nécessaires à la marche d'une usine serait moins important pour le plus grand profit de tous les intérêts.

Pour faire face aux nécessités du moment, nous avons dû encore accentuer l'effort accompli au cours de l'exercice précédent pour la création de nouveaux logements pour le personnel. Sur 3.065.329 francs qui ont été dépensés en immobilisations nouvelles, près d'un million a été consacré aux habitations pour loger les employés et les ouvriers supplémentaires.

Dans ces conditions, le tonnage réalisé a pu augmenter dans une certain proportion.

Quant au chiffre d'affaires, sa progression a été le double de celle du tonnage, et il y a lieu de le noter avec regret, parce qu'elle provient de la hausse du change des devises appréciées qui a provoqué une augmentation considérable du prix en francs de tous les métaux que nous ne trouvons qu'à l'étranger.

Aujourd'hui, nous constatons une certaine accalmie dans les affaires. Une grande hésitation se manifeste devant les difficultés de l'heure présente. On doit se demander si nous sommes en présence d'un ralentissement passager ou si, au contraire, ces manifestations ne sont pas le prélude d'une crise. Il n'est pas douteux que la situation financière forme le nœud de la question et que l'aménagement du budget la dominera avant tout.

Nous regrettons de ne pouvoir vous apporter encore des décisions définitives concernant le règlement de l'impôt sur les bénéfices de guerre et la fixation de l'indemnité des dommages de guerre de l'usine de Givet.

La question de la provision régulatrice des métaux que nous avons créée en 1899, et que nous n'avons cessé d'appliquer depuis cette époque, est toujours pendante devant la Commission supérieure des bénéfices de guerre.

Nous vous avons longuement exposé l'an dernier la difficulté soulevée à propos du règlement des dommages de guerre de l'usine de Givet ; la Commission cantonale de Mézières nous a pleinement donné raison par sa décision du 13 juillet 1923 et nous attendons toujours la sentence du Tribunal des Dommages de guerre devant lequel l'Administration a interjeté appel.

Avant d'aborder l'examen du bilan, nous vous entretiendrons des participations industrielles de la Compagnie qui méritent une mention cette année.

Nous avons une importante participation

dans la Société des Produits Chimiques et des Produits Electrométallurgiques d'Alais, Froges et Camargue, pour nous assurer, dans les meilleures conditions, la matière première de nos fabrications d'aluminium. Cette Société a profité, non seulement de la reprise des affaires en général, mais aussi de l'extension considérable, toujours croissante, de l'emploi de ce métal tant en France qu'à l'étranger. Elle a porté son capital en 1924 à 200 millions et elle consacre des sommes très importantes au développement de son outillage et à l'aménagement de ses chutes d'eau pour faire face aux demandes de la consommation du métal léger. Elle est en droit d'attendre une progression de ses résultats en rapport avec l'effort de production qu'elle entreprend aujourd'hui.

Nous avons pris à la fin des hostilités une participation dans la Société de Traitements Métallurgiques qui a une usine à Saint-Denis spécialisée dans le traitement des déchets cuivreux, lesquels étaient très abondants après la guerre. L'intérêt n'étant plus le même aujourd'hui, nous l'avons réalisée avec bénéfice.

Par contre, nous avons pris cette année une participation dans la Société des Anciens Etablissements J.-Ch. Goguet et Cie, à Montbéliard, dont les produits rentrent tout à fait dans le cadre de nos grandes fabrications.

Enfin, nous apportons notre concours technique et financier à l'installation d'une usine de métaux en Roumanie. Ce pays, où nous faisons depuis longtemps un notable chiffre d'affaires, tend à fermer ses frontières en accordant une protection particulière et des réductions sur les impôts et sur les transports aux industries qui s'installent sur son sol. Des avantages intéressants nous sont réservés en raison du rôle que nous sommes appelés à jouer dans cette affaire.

Les principaux chapitres du bilan que nous vous présentons font ressortir des différences très importantes, si on les compare à ceux du bilan de l'exercice précédent. Elles proviennent presque toutes des deux faits que nous vous avons signalés au début de ce rapport : l'augmentation des tonnages fabriqués et l'augmentation de la valeur des métaux, conséquence de la hausse de la livre sterling et du dollar.

Il en est résulté des immobilisations considérables de capitaux dans les approvisionnements, des crédits très élevés accordés à la clientèle, des dettes croissantes à l'égard des fournisseurs, et, finalement, une diminution des valeurs disponibles.

C'est ainsi qu'à l'actif, les « Approvisionnements des magasins, des usines, des combustibles et de métaux » passent de 75.749.160 francs 98 à 103.001.864 fr. 17, en augmentation de 27.252.703 fr. 19.

Les « Débiteurs divers », qui contiennent notamment les débits de la clientèle, passent de 35.645.034 fr. 63 à 46.760.659 fr. 70, en augmentation de 11.115.625 fr. 07.

Le chapitre des « Valeurs disponibles » qui contient, outre les participations, les espèces en caisse, les comptes des banquiers, les effets à recevoir et les valeurs de placement, passe de 38.023.127 fr. 72 à 27.978.705 fr. 99, en diminution de 10.044.421 fr. 73.

C'est ainsi également qu'au passif le chapitre des « Créanciers divers », qui contient principalement les comptes des fournisseurs, passe de 22.465.659 fr. 57 à 36.045.132 fr. 21, en augmentation de 13.579.472 fr. 64.

A cause de cette même hausse qui s'est manifestée sur tous les métaux que nous employons, les stocks non vendus de chacun d'eux qui sont indispensables pour assurer la marche des usines, tant qu'elles sont en activité, autrement dit les stocks-outils avec lesquels nous travaillons ont acquis pour le moment une plus-value considérable. Il en résulte que la provision régulatrice des métaux, qui enregistre toutes ces plus-values, est passée de 36.548.500 fr. à 49.457.500 francs, en augmentation de 12.909.000 francs.

(*A suivre.*)

CROWN MINES, LIMITED

(Enregistrée au Transvaal)

VINGT-HUITIEME ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DES ACTIONNAIRES

tenue à Johannesburg, le 20 mai 1924

Discours de M. Samuel Evans, président

(*Suite et fin*)

Il semble que le Gouvernement anglais actuel soit disposé à abandonner la politique de stabilisation des prix de ses prédécesseurs et à revenir à la politique de déflation progressive de la Commission Cunliffe. Le Premier Ministre, M. MacDonald, répondant le 18 février dernier à une question à la Chambre des Communes, disait que « La nomination d'une nouvelle Commission pour les changes étrangers et la monnaie serait actuellement prématurée et inopportune ; le Gouvernement est encore guidé par les conclusions de la Commission sur la monnaie et les changes étrangers, qu'on appelle communément la Commission Cunliffe ». C'est satisfaisant en partie, mais ce n'est pas suffisant. La politique de « voir venir », sous condition d'un retour final à l'étalon d'or, pourrait être très préjudiciable à l'Afrique du Sud. Cela serait un suicide de lier notre monnaie à celle de l'Angleterre, à moins d'être certain que le Gouvernement britannique poursuive activement la politique de déflation recommandée par le Comité Cunliffe. En outre, il y a beaucoup d'indications que tout danger n'est pas écarté de voir l'Angleterre infidèle à l'étalon d'or. Un grand nombre d'hommes publics influents de la Mère-Patrie soutiennent encore hautement des idées de monnaie contrôlée officiellement. L'action des représentants anglais à la Commission Dawes, lorsqu'ils se sont opposés au projet des experts américains de rétablir complètement l'étalon d'or en Allemagne avec le commerce libre en or, est fortement troublante au point de vue sud-africain, car elle montre que l'attitude du Gouvernement MacDonald en ce qui concerne l'étalon d'or ne diffère pas tellement de celle du Gouvernement Baldwin. Evidemment, ils ne sont pas enthousiastes pour un retour à l'étalon d'or et ils ne sont pas logiques. Ils s'opposent à la préférence parce qu'elle viole les principes du libre-échange, et en même temps ils s'opposent au libre échange en or en Allemagne. Je ne crois pas nécessaire d'insister sur le fait qu'il n'est pas désirable de laisser sans aucune réserve, entre les mains d'un groupe politique en Angleterre, le contrôle de notre monnaie.

Le second argument contre la proposition de lier sans condition notre monnaie à la livre-papier anglaise est le suivant : Cela nécessiterait l'augmentation du niveau général des prix dans ce pays, avec une augmentation croissante du coût de l'existence et une agitation générale pour une augmentation des salaires. Il faut se rappeler que les prix de gros en Angleterre ont monté de 11 à 12 pour 100 depuis le milieu de l'an dernier, tandis que dans l'Afrique du Sud leur augmentation pendant la même période est inférieure à 6 0/0.

En troisième lieu, lier la livre-papier sud-africaine à la livre-papier anglaise signifierait non seulement nous éloigner encore de l'étalon d'or, mais pourrait éventuellement conduire à l'abandon partiel ou même complet de cet étalon, du moins pour un temps, et peut-être assez longtemps pour ruiner notre industrie. Si un papier-monnaie contrôlé officiellement, tel que le Sterling Exchange Standard, est le meilleur pour les deux ou trois prochaines années, pourquoi ne l'est-il pas pour les cinq ou dix prochaines ?

C'est pour les raisons ci-dessus et pour d'autres que le Comité australien sur l'émission des billets « a définitivement rejeté le système du Sterling Exchange Standard, étant d'avis que, quoique réalisable en fait, il pourrait provoquer tous les maux qu'amène l'inflation ». (Supplément commercial du *Times*, 1er mars 1924).

Il est vrai que l'adhésion à la politique indiquée par M. Burton et le rejet du plan du Sterling Exchange Standard peuvent provoquer la perte de la prime sur l'or plus tôt que dans le cas contraire. C'est sans aucun doute un point qui doit être sérieusement étudié. Mais la prime est un fondement bien fragile pour construire un programme politique ; elle vient surtout de ce que le niveau général des prix est plus élevé en Angleterre que dans les Etats-Unis. Le prix de l'or en sterling dépend de la valeur du sterling en dollars, c'est-à-dire du taux du change entre Londres et New-York. Ce taux indique le pouvoir d'achat relatif des deux monnaies. La prime disparaîtra par conséquent :

1° Si le Gouvernement anglais abandonne la tentative de stabiliser les prix et revient à la déflation recommandée par le Comité Cunliffe ; ou

2° Si les prix en Amérique montent au niveau des prix d'Angleterre. Cela signifie une nouvelle dépréciation de l'or et c'est précisément ce que désirent les partisans de la stabilisation anglaise. C'est peut-être bon pour l'Angleterre, mais c'est douteux, et il n'y a aucun doute que ce ne soit désastreux pour nous ;

3° La prime peut disparaître et le prix sterling de l'or peut même tomber au-dessous de 85 sh. par once fine si les monnaies américaines sont fermées partiellement ou entièrement à la frappe de l'or. Je n'ai pas besoin

de dire combien les conséquences de cette mesure seraient graves pour notre industrie.

De plus, si la prime continue pendant un certain temps, il est presque certain qu'il en résultera ici un état de choses qui annulera, ou même qui fera plus qu'annuler, les avantages que les Compagnies minières retirent maintenant de cette prime. Le niveau des prix et le coût de l'existence monteront peu à peu jusqu'à ce que la valeur de la livre-papier sud-africaine ait baissé au niveau de la livre-papier anglaise, à moins que le taux du change ne soit augmenté et maintenu à un niveau suffisamment élevé pour maintenir l'équilibre entre les deux monnaies. Tout bien considéré, je suis convaincu que si les experts suggérés par M. Burton font leur enquête, cette enquête démontrera que ceux qui pressent le Gouvernement de remédier à la situation actuelle du change en liant définitivement notre monnaie à celle de l'Angleterre, sans nous préoccuper de ce que peut être la politique monétaire anglaise, ceux-là demandent en réalité une nouvelle dose d'inflation. En d'autres termes, ils veulent que l'Afrique du Sud entre de nouveau dans le « cercle vicieux » que nous avons traversé en 1920, 1921 et 1922 ; et la prochaine expérience d'inflation peut se terminer d'une façon encore plus désastreuse que la première.

Malgré l'hésitation pour le retour à l'étalon d'or qui a caractérisé la politique anglaise, il me paraît que dans l'ensemble la situation de l'or dans le monde s'améliore peu à peu. Il y a de nombreuses indications qui montrent que le papier-monnaie non convertible a bien terminé sa carrière dans la plus grande partie de l'Europe. Pour rappeler ce qu'a dit une autorité américaine, les gens sont fatigués et dégoûtés de ces monnaies sans valeur et des variations des prix qui accompagnent leur emploi. Malgré les enseignements bien clairs de l'histoire, « tous les maux causés par un papier-monnaie non remboursable, émis à volonté par un Gouvernement ont frappé de nouveau presque toute l'Europe. Des plaidoyers spécieux en faveur de la facilité des produits pour éviter le chômage, remonter les prix et aider les débiteurs, ont été mis en avant. Toutes les propositions ont été essayées jusqu'à ce qu'enfin chacun en ait assez. On a exploité, dans tous les coins de l'Europe, la théorie d'après laquelle un étalon de valeur certaine n'est pas nécessaire, un papier émis légalement portant le timbre de la puissance souveraine et possédant la force libératoire n'a pas besoin d'être convertible dans une autre sorte de monnaie, l'or n'a pas d'utilité réelle et son usage, comme monnaie fondamentale, est dû simplement à la tyrannie de l'usage ou aux intérêts des banquiers internationaux ; tout cela a été répété, mais personne ne le redit, personne ne respecte plus maintenant le timbre officiel marqué sur ces papiers. Partout les autorités se creusent la cervelle pour appuyer le papier-monnaie sur quelque valeur tangible. La fausseté de tous les arguments en faveur de la monnaie non remboursable a été de nouveau démontrée de la manière la plus certaine. Ces monnaies ne sont pas bon marché, sinon en ce que leur valeur est dépréciée, de sorte qu'il en faut davantage pour acheter n'importe quoi. L'argument qu'elles facilitent les affaires en provoquant la hausse des prix est basé sur cette dépréciation, et les degrés de dépréciation sont une marche vers la ruine, ce qui est arrivé en Europe, où les économies de millions de gens ont été dissipées, les raisons d'épargner ont été détruites, et où des masses de gens sont menacés de mourir de faim... Tous les pays projettent de revenir à l'étalon d'or pour la même raison qu'ils l'avaient adopté dans les années d'avant-guerre, à savoir que l'or est plus commode, plus stable en valeur, que sa production est mieux réglée, et qu'on reconnaît généralement qu'il possède ces avantages plus que toutes les autres marchandises. » (Bulletin de la National City Bank, de New-York, janvier 1924).

Dans le numéro de septembre dernier du « Bulletin du Federal Reserve Board », de Washington, l'éditeur écrit : « Le fait que les risques et l'incertitude de commercer avec des monnaies dépréciées et variables a conduit à concentrer les transactions de crédit sur les marchés où les balances ont une valeur stable en or est une autre indication du rôle que l'or joue encore comme l'étalon principal pour régler les affaires internationales. Dans le mouvement international des marchandises et des fonds, la tendance a été d'établir une unité commune de mesure, et cette unité a été surtout le dollar, celui-ci étant la seule monnaie qui ait maintenant une parité fixe avec l'or. Il y a eu, par conséquent, tendance à un ajustement réciproque entre le change du dollar, les prix et (à un moindre degré) les taux de l'intérêt dans beaucoup des grands pays du monde. S'il est vrai que, par suite de l'absence des libres mouvements de l'or et des grandes fluctuations des changes dérivant de conditions provisoires, ce règlement est encore loin d'être aussi complet qu'avant la guerre, néanmoins il y a eu l'an dernier une tendance bien définie vers ce règlement. Cette tendance à revenir à l'or comme unité de compte a eu pour résultat l'emploi du dollar américain comme étalon servant à mesurer les valeurs monétaires, les prix des marchandises et les cotations des valeurs sur tous les marchés. »

Aux Etats-Unis, une Commission du Sénat fait actuellement une enquête complète sur les problèmes de la monnaie et du change. Les conclusions auxquelles cette Commission est arrivée jusqu'à présent sont nettement encourageantes au point de vue des producteurs d'or. Dans l'introduction à une publication préliminaire sur le scours des monnaies étrangères et des changes, le président de la Commission écrit : « Pendant la plus grande partie de la dernière décade presque tous les pays du monde ont fait leurs affaires en papier-monnaie non convertible. Les résultats du papier-monnaie et de la politique d'inflation sont bien connus : c'est l'augmentation du coût de l'existence, la variation extrême des changes, avec toute la gêne qui en résulte pour l'industrie, pour le commerce et pour tout le monde. Une réforme radicale peut seule apporter un remède définitif aux maux provoqués par les troubles monétaires et par l'état des changes. Des méthodes artificielles de stabilisation sont tout au plus des expédients temporaires qui peuvent retarder une réforme définitive et fondamentale. L'étalon d'or, que l'univers presque tout entier avait adopté avant la guerre, a gagné sa position après une longue période d'évolution et d'expérience, et les conditions normales ne pourront se rétablir que lorsque les systèmes financiers seront de nouveau basés sur l'or. Etant données les relations financières et économiques intimes qui existent entre les Etats-Unis et l'Europe, les Américains sont extrêmement intéressés au retour de l'étalon d'or en Europe. C'est seulement lorsque les pays de l'Europe seront revenus à l'étalon d'or et posséderont des moyens suffisants pour le maintenir que le commerce pourra retrouver tous ses avantages et réaliser toutes ses possibilités ».

J'ai peur que quelques-uns d'entre vous ne pensent que je donne trop d'importance, dans les Assemblées, aux questions que soulève l'abandon de l'étalon d'or par les pays européens. Je le fais parce que je considère que la relation de l'or avec les monnaies du monde est aujourd'hui, et a été depuis bien des années, le plus urgent de tous les problèmes qui se posent pour les producteurs d'or de ce pays et des autres pays.

Il me reste à rappeler combien votre Conseil apprécie les services excellents et loyaux rendus à la Compagnie par notre ingénieur-conseil, M. J. Whitehouse, par notre directeur général, M. A.-J. Walton, et par les directeurs et leur personnel de la mine et du siège social. Je dois dire que M. H. Stuart Martin, qui était votre ingénieur-conseil depuis le commencement de 1918, s'est retiré depuis le mois de juillet dernier et est retourné dans la mère-patrie. Je n'ai pas besoin de dire que nous apprécions hautement l'excellent travail qu'il nous a donné et qu'il emporte avec lui tous nos souhaits.

J'ai l'honneur de vous proposer de recevoir et d'approuver le rapport du Conseil, le bilan et les comptes pour l'année close le 31 décembre 1923, soumis à l'Assemblée.

Un actionnaire demande des informations supplémentaires sur le rendement du nettoyage définitif des plaques de la batterie lorsqu'on a introduit des tables recouvertes de velours ; on lui répond que les 27.000 livres st. indiquées dans les comptes proviennent du nettoyage d'une des trois batteries. Un actionnaire demande qu'étant donnée la possibilité du retour au pouvoir du « Cartel » et la possibilité de nouveaux impôts, le Conseil fasse une plus grande répartition aux actionnaires, en tirant sur les réserves.

Le président répond qu'il ne croit pas que le montant des réserves soit excessif, étant donnés les besoins d'une aussi grande propriété que la Crown Mines. Il proteste contre l'idée que le Conseil doit s'inquiéter de la possibilité du retour au pouvoir du Cartel ou de tout autre Gouvernement. « Ce serait ruineux pour une grande mine de tenir pour certain que quelque chose va arriver. Nous n'avons qu'à continuer à travailler, en supposant que le Gouvernement futur, quel qu'il soit, agira raisonnablement. Nous avons à continuer notre exploitation en comptant sur une très longue durée, et ce serait nous suicider que de répartir nos bénéfices au delà du point où nous pouvons le faire, en tenant compte de l'avenir. »

Aucune autre question n'étant posée, la résolution est soumise à l'Assemblée et votée à l'unanimité.

ASSOCIATION NATIONALE

des Porteurs Français de Valeurs Mobilières

5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

DETTE HELLENIQUE

La Commission financière internationale de la Dette publique hellénique, à Athènes, vient de publier son tableau mensuel, d'octobre 1924, des recettes des revenus affectés au service de la Dette publique hellénique résumant la situation du 1er janvier au 31 octobre 1924. l'Association Nationale des porteurs français de valeurs mobilières extrait de ce document les résultats ci-après :

Classification	Recettes brutes d'octobre 1923	Recettes brutes d'octobre 1924	Différ. des recettes brutes de 1923 à 1924 du 1er jan. au 31 oct. 1924
	(En drachmes)		
Sel, pétrole, allumet., tabac, timbre, etc.	50 628 483	56.214 190	+131 670.344
Douanes	64.59 .173	87 778.008	+246.378.892

L'état des plus-values fait ressortir entre les prévisions des recettes des monopoles et les perceptions effectuées du 1er janvier au 31 octobre une différence en plus de drachmes : 66.583.525,42.

Ports	Octobre 1923 Drach. pap.	Octobre 1923 Liv. st.	Octobre 1924 Drach. pap.	Octobre 1924 Liv. st.
Le Pirée	86.473 676	495.10.0	49.489.331	6.4.5
Salonique	17.583.416	9.784.15.8	21.894.042	»

La différence des recettes entre 1923 et 1924 pour les dix premiers mois de l'année est de :

Ports	Drach.-papier	Livres sterling
Le Pirée	+138.301.387	—36.726.10.10
Salonique	+ 53.680.766 50	—35.343. 1.10

Bulletin Bibliographique

Histoire Economique et Financière de la Guerre (1914-1918), par G. Olphe Gaillard. — Ouvrage couronné par l'Académie des Sciences morales et politiques. — Un vol. in-8° de 502 pages. Prix : 30 fr. Marcel Rivière, éditeur, 31, rue Jacob, Paris (6e).

Est-il un sujet de réflexion plus actuel que les leçons de la guerre en matière économique ? La crise au milieu de laquelle le monde entier se débat, n'est-elle pas entièrement la suite du cataclysme déchaîné par la guerre, et, si l'on cherche les remèdes à y apporter, n'est-ce pas à cet enchaînement de causes qu'il faut se référer, afin de connaître les rouages économiques qui ont été faussés, et qu'il s'agit de rétablir ? Ces leçons si importantes et pourtant si oubliées déjà, il est du devoir de tous, simples particuliers ou hommes d'Etat, de les méditer pour en tirer des applications pratiques.

C'est donc un véritable service que rend au public réfléchi le méthodique et lumineux exposé, le seul existant jusqu'ici, dans lequel M. Olphe Galliard passe successivement en revue les divers éléments de la vie économique pendant la guerre, depuis les moratoriums, les transports, le commerce, la production, la consommation et les finances publiques jusqu'à la réparation des dommages causés par la guerre. Le souci d'objectivité de l'auteur, son style clair et facile ajoutent à l'attrait d'un sujet captivant par lui-même. La haute distinction qui lui a été accordée par l'Académie des Sciences morales et politiques est un sûr garant de la valeur scientifique de l'ouvrage et du talent de son auteur.

Titres à revenu fixe. — L'*Index Financier* édite une brochure concernant les fonds publics d'Etats, villes, provinces, communes qui se négocient aux Bourses belges de fonds publics.

Ce sont les données essentielles à ce titre qui constituent, comme on sait, la majorité des capitaux investis à la Bourse. Citons : les emprunts allemands, anglais, autrichiens, belges, congolais, brésilien, bulgare, mexicains, norvégiens, ottomans, paraguayens, portugais, roumains, russes, serbes, suédois, suisses, urugayens, vénézuéliens. Rien que pour la Roumanie, on compte quatorze emprunts. Le monde entier a drainé les capitaux belges, la tourmente a passé, appauvrissant davantage les pays pauvres qui, eux aussi, avaient sollicité nos capitaux. Des arbitrages s'imposent sans cesse, jamais on n'a assisté à d'aussi désordonnées fluctuations de changes qui ont leur répercussion immédiate sur la cotation des fonds publics : il importe de rechercher, en dehors de l'observation quotidienne de la tenue des changes, les facteurs dont il faut tenir compte dans ces arbitrages ; date de l'emprunt, durée de l'amortissement, garanties de remboursement, taux effectifs de rendement à un cours donné permettant de retrouver le taux au cours du jour, établissements chargés du service financier et auxquels on peut s'adresser pour les paiements de coupons · remboursements, caractéristiques distinctives des différents emprunts d'un même pays, Bourses auxquelles le titre est coté, date des paiements de coupons, des tirages. Tels sont les renseignements que fournit la brochure en question.

Prix : 10 francs. En vente chez tous les libraires et aux bureaux de l'*Index Financier*, 38, rue de Châteaudun, Paris, compte chèques postaux 614.27, et 8, boulevard Baudouin, Bruxelles, compte chèques postaux 125.23.

Le Port de Dunkerque. — Sommaire du numéro du 5 janvier 1925 :

A nos lecteurs. — Le Problème Allemand. — Bases et Escales. — La Question du Jour : Les Chèques Postaux. — Jurisprudence Maritime : I. Timbre des Chartes-parties : Une Interprétation Administrative ; II. Fin de non recevoir de l'article 485 du Code de Commerce. Point de départ du délai. — Jurisprudence Commerciale : Automobiliste et Responsabilité. — Chronique Fiscale : Liquidation de l'impôt sur le Chiffre d'Affaires. — Lois et décrets. — Chronique Douanière : Une page d'histoire locale : I. Les Smogleurs. — II. Revue Mensuelle Douanière. — Chronique des Transports : I. Une Nouvelle augmentation des Tarifs de Chemin de Fer. II. Assurances des bagages. III. Modifications apportées aux Tarifs ferroviaires. — Chambre de Commerce et Groupements Commerciaux. — Renseignements Commerciaux : I. Ce qu'il faut savoir. II. P. T. T. Commerce Intérieur. IV. Commerce extérieur. V. Foires et Expositions. VI. Offres et demandes de Représentation et l'emploi. VII. Offres et demandes de marchandises. — Mois Maritime et Commercial. — Dans les Ports. — Faits et Informations. — Sociétés Commerciales et Industrielles de la Région.

Le problème budgétaire ; comment le résoudre, par Jean Lescure, professeur à la Faculté de Droit de Paris, une brochure in-12, édité à la Librairie du Recueil Sirey, 22, rue Soufflot, Paris (5e).

On lira avec intérêt et profit cette étude fort claire exposant les raisons des difficultés budgétaires actuelles de la France, les motifs d'espérer qu'elles seront honorablement surmontées, et indiquant quelles solutions pourront être envisagées pour hâter le retour d'un régime normal.

L'auteur se prononce catégoriquement contre toute idée de banqueroute financière ou monétaire. Il conseille, par contre, divers aménagements fiscaux (notamment une simplification de notre système de contributions, l'extension de la taxe sur le chiffre d'affaires qui pourrait avantageusement remplacer une poussière d'autres impôts incommodes, la généralisation du forfait pour la détermination des bénéfices industriels et commerciaux, etc.). Traitant enfin de la question de l'impôt sur le capital, il montre comment un tel prélèvement pourrait pratiquement être conçu et, sans conclure à son institution, demande que sa réalisation soit l'objet d'une étude méthodique de la part des services compétents.

Informations sociales. — Genève, Bureau International du Travail ; vol. XII-n° 11, lundi 15 décembre 1924. Prix du numéro : 0 fr. 80 suisses, 1 fr. 50 français ou belges.

Société de Banque Suisse. — Renseignements sur les principales valeurs cotées en Suisse. Edité par la Société de Banque Suisse à Bâle, janvier 1925.

CHEMINS DE FER D'ALSACE ET DE LORRAINE

Nous apprenons qu'un concours de ski, organisé par les Sociétés de ski du Bas-Rhin, aura lieu le dimanche 11 janvier 1925 au Champ-du-Feu (altitude : 1.098 mètres), sous le patronage du Club Alpin Français. En outre des épreuves classiques pour l'obtention du brevet de skieur militaire, ce concours comprendra des courses de fond, des courses de vitesse, des courses de dames, etc., ainsi que des épreuves de saut.

OFFICIERS MINISTERIELS

Sté des TAXIS CITROEN L'adj. fixée au 15 janv. Et. CHARPENTIER, n., 18 r. Montpensier de 5.000 act. des Taxis Citroën en 20 lots de 250 actions chacun sera prononcée avec faculté de réunion pour les 19 premiers lots.

CHEMINS DE FER DE PARIS A ORLEANS ET DU MIDI

Relations entre la France et l'Algérie par Port-Vendres

Trains et Paquebots rapides

De Paris-Quai d'Orsay à Port-Vendres par Limoges, Toulouse, Narbonne.

: Train rapide permanent de nuit toutes classes, Wagon-Lits.

Traversée la plus courte dans les eaux les mieux abritées.

Délivrance de billets directs de ou pour Alger et Oran via Port-Vendres.

Il est délivré, pour les ports d'Alger et d'Oran, par les gares suivantes du réseau d'Orléans ou vice-versa : Paris-Quai d'Orsay, Angers-Saint-Laud, Angoulême, Bourges, Blois, Brive, Châteaudun, Châteauroux, Gannat (via Montauban), La Bourboule, Le Mans, Le Mont-Dore, Limoges-Bénédictins, Montluçon-Ville, Nantes, Orléans, Périgueux, Poitiers, Quimper, Saint-Nazaire, Saumur et Tours, des billets directs :

1° Simples valables 15 jours ;

2° D'aller et retour valables 20 jours, sans prolongation ;

3° D'aller et retour valables 90 jours, sans prolongation.

Ces billets permettent l'enregistrement direct des bagages.

Pour tous renseignements, s'adresser :

A Paris : à l'Agence spéciale des Cies Orléans-Midi, 16, boulevard des Capucines ; aux Bureaux de renseignements de la Gare du Quai d'Orsay et 126, boulevard Raspail, ainsi qu'aux gares mentionnées ci-dessus.

CHEMINS DE FER DE PARIS A ORLEANS ET DU MIDI

Sports d'Hiver aux Pyrénées

SAISON 1924-1925

Service spécial de wagons-lits et de voitures directes 1re et 2e classes entre Paris-Quai d'Orsay, Villefranche-Vernet-les-Bains (Font-Romeu) et Luchon (Superbagnères) (du 14 décembre au début de mars).

I. *Paris à Villefranche-Vernet-les-Bains (Font-Romeu)*

ALLER : Départ de Paris-Quai d'Orsay à 17 h. 00. Arr. à Villefranche-Vernet-les-Bains à 8 h. 49 et à Font-Romeu à 10 h. 30.

RETOUR : Départ de Font-Romeu à 17 h. 21 et de Villefranche-Vernet-les-Bains à 18 h. 54. Arr. à Paris-Quai d'Orsay à 10 h. 55.

Wagon-lits et voitures directes 1re et 2e cl. pendant toute la saison des Sports d'Hiver.

Wagon-restaurant de Paris à Châteauroux et vice-versa et de Villefranche-Vernet-les-Bains à Toulouse.

II. *Paris à Luchon (Superbagnères)*

ALLER : Départ de Paris-Quai d'Orsay à 19 h. 50. Arr. à Luchon (Superbagnères) à 11 h. 23.

RETOUR : Départ de Luchon (Superbagnères à 17 h. 27. Arr. à Paris-Quai d'Orsay à 9 h. 20.

Voiture lits-toilette avec compartiment-couchettes et voitures directes 1re et 2e classes pendant toute la saison des Sports d'Hiver. Toutefois, du 19 décembre au 4 janvier et du 9 au 18 janvier à l'aller et du 20 décembre au 5 janvier et du 10 au 19 janvier au retour, la voiture lits-toilette avec couchettes sera remplacée par un wagon-lits.

Wagon-restaurant de Toulouse à Luchon et de Luchon à Montauban.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1715. — 67e Volume. (N° 3)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 16 Janvier 1925
34e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THERY

Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS

TÉLÉPHONE : Central 46-61

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1715

AVIS A NOS LECTEURS

L'Economiste Européen *fait paraître un* Supplément Colonial *en annexe du présent numéro. Cette publication a lieu régulièrement le troisième vendredi de chaque mois et le fascicule la contenant est envoyé, sans majoration de prix, à tous nos abonnés en même temps que l'exemplaire habituel de notre journal.*

Remboursement des Titres nominatifs des Grandes Compagnies de Chemins de fer, sortis aux tirages.

En vue de faciliter aux titulaires de certificats nominatifs des formalités auxquelles donnent lieu actuellement les remboursements de titres sortis aux tirages, les grandes Compagnies de chemins de fer ont décidé de ne plus demander de nouvelle certification de signature lorsque l'intéressé aura fait connaître une fois pour toutes que le montant de tous remboursements des titres inscrits à son nom et venant à lui échoir devra être versé, soit dans une banque (agréée par la Compagnie) qui se chargera de créditer son compte, soit à un compte de chèque postal. Lors des amortissements ultérieurs, le titu-

laire n'aura plus, suivant l'usage, qu'à déposer une demande de remboursement appuyée du certificat et des justifications ordinaires et à rappeler que le règlement doit être effectué par virement.

Pour tous renseignements complémentaires, s'adresser aux Services financiers des grandes Compagnies de chemins de fer.

COMPAGNIE FRANÇAISE DES MÉTAUX

(Suite et fin)

Examinons, pour terminer, l'emploi que nous vous proposons de faire des résultats de l'exercice.

L'avoir du compte de « Profits et Pertes » s'élève à 15.707.775 fr. 87, soit en augmentation de 1.390.385 fr. 62 sur l'an dernier. Si nous déduisons de cette somme les frais généraux, le service des titres, c'est-à-dire l'intérêt et l'amortissement des obligations et des Bons et le timbre des actions, et enfin la dépréciation de quelques valeurs en portefeuille pour 9.424 fr. 62, il reste 10.116.554 fr. 36.

Nous vous proposons de prélever sur cette somme :

500.000 francs à verser à la provision pour travaux neufs de façon à la porter de nouveau à 3.500.000 francs. Elle atteignait, en effet, cette somme en 1921 avant le prélèvement de 1 million qui avait dû être effectué en 1922 ;

300.000 francs à verser à la provision pour secours aux employés et ouvriers. Vous serez certainement d'avis de profiter de la situation pour augmenter la dotation de cette année ;

3.000.000 pour l'amortissement des immeubles et du matériel, somme en rapport avec les immobilisations récentes selon les traditions de la Compagnie.

Une fois ces diverses déduction opérées, il restera net	6.316.554 36
En ajoutant à cette somme le report à nouveau de l'exercice précédent	500.538 84
on obtient un total disponible de	6.817.093 20

Nous vous proposons de porter le dividende à 70 francs par action payable à partir du lundi 1er décembre, sous déduction des impôts.

Dans ces conditions, la répartition des bénéfices se présentera de la façon suivante :

1° Attribution de 5 %, soit 25 fr. par titre au capital action de 40 millions	2.000.000 »
2° Répartition de la somme de 4.235.294 fr. 10 comme suit :	
Tantièmes statutaires 15 % ...	635.294 10
Aux actions 85 %, soit 45 fr. par titre	3.600.000 »
Total	6.235.294 10
Report à nouveau	581.799 10
Total égal	6.817.093 20

Bilan au 30 juin 1924

Actif

Immobilisations	70.942.781 01
Approvisionnements :	
Marchandises en cours de route, dans les usines, magasins et dépôts et chez les dépositaires	103.001.864 17
Débiteurs divers :	
Cautionnements, loyers payés d'avance, impôts et droits à la charge des titres, débiteurs en compte	46.760.659 70
Valeurs disponibles :	
Caisses, banquiers, effets à recevoir, titres en portefeuille..	27.978.705 99
	248.684.010 87

Passif

Capital :	
Actions (80.000)	40.000.000 »
Obligations (27.726)	13.863.000 »
Bons à court terme :	
6 %	12.000.000 »
5 1/2 %	20.000.000 »
Amortissements :	
Des obligations (4.692)	2.346.000 »
Des apports et accroissement..	47.505.160 25
Amortissement spécial à valoir pour réfection et remise en marche de l'usine de Givet...	2.500.000 »
Réserve légale	4.000.000 »
Réserve spéciale	3.700.000 »
Provisions :	
Pour liquidation des exercices clos	2.716.838 99
Pour valeurs diverses de portefeuille et pensions ouvrières..	52.546 17
Pour travaux neufs	3.500.000 »
Provisions régulatrices de la valeur :	
Des cuivres : à l'état brut, en cours de travail et finis en magasin	32.219.500 »
Des métaux autres que le cuivre : à l'état brut, en cours de travail et finis en magasin	17.238.000 »
Provisions pour assurances et secours pour les employés et ouvriers	4.180.740 05
Créanciers divers	36.045.132 21
Reliquat du compte des profits et pertes de l'exercice précédent	500.538 84
Solde créditeur du compte des profits et pertes de l'exercice	6.316.554 36
	248.684.010 87

ROSE DEEP, LIMITED

RAPPORT POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 1923

Propriétés. — La propriété de la Compagnie comprend 439.7986 claims miniers situés sur les fermes Elandsfontein n° 11 et Driefontein n° 12, la portion de freehold sur la ferme Elandsfontein n° 11, d'une étendue de 1 morgen 226,25 roods carrés, 1 droit d'eau et 3 stands miniers. La petite différence de 0,3112 claims par rapport à la superficie de l'an dernier provient des claims rachetés à la Knight Central, Limited (en liquidation).

Opérations. — Les détails concernant les opérations de l'année dernière, le développement accompli, le tonnage et la valeur des réserves de minerai sont contenus dans les rapports de l'ingénieur-Conseil et du Directeur. L'augmentation des profits est due principalement au plus large tonnage broyé et aux frais d'exploitation plus faibles résultant de la réorganisation qui a suivi la grève prolongée de l'année dernière. L'échelle des opérations et les frais d'exploitation ne sont pas strictement comparables à ceux de l'année précédente en raison de la grève ; mais, par rapport à 1921 et à 1922, les frais d'exploitation montrent une réduction de 5 sh. 2 et 3 sh. 6 par tonne broyée respectivement. Le rendement en dwts par tonne broyée, ainsi que le prix de l'or sont en légère diminution égale à 11 d. par tonne broyée dans le revenue de l'exploitation par rapport à 1922. Les réserves de minerai, réestimées et réévaluées le 31 décembre 1923, montrent une diminution de 391.800 tonnes et de 0,1 dwt par tonne. Comme il est expliqué dans le rapport de l'Ingénieur-Conseil, il ne reste pratiquement aucun terrain nouveau à développer et, par suite, les réserves de minerai continueront à diminuer.

Comptes. — Le compte de profits et pertes pour l'année montre un bénéfice net de £ 150.851-5-8. Cette somme, avec le solde de £ 85.796-7-6 non réparti au commencement de l'année, plus £ 700-0-8 de dividendes non réclamés et £ 2.331-10-4 crédités au compte capital, qui a été réparti comme suit :

Achats des actions des anciens ennemis ....£	275	18	2
Taxes du Gouvernement	22.831	19	8
Dividendes nos 44 et 45.........	115.968	0	6
	£ 139.075	18	4
Solde non réparti au 31 décembre 1923	99.973	5	10
	£ 239.049	4	2

Le solde précédent comprend:			
Actions de Sociétés coopératives et autres	16.188	8	0
Approvisionnements et matériel, etc.	20.651	9	1
Débiteurs divers et paiements anticipés	11.225	12	10
Espèces et titres, moins exigibilités	51.907	15	11
	£ 99.973	5	10

La balance du compte de Réparation est en augmentation de £ 14.176-18-4.

Dividendes. — Deux dividendes, nos 44 et 45, de 6 1/4 0/0 et 11 1/4 % respectivement, absorbant £ 116.022-0-6, ont été déclarés par le Conseil d'administration pendant l'année, exempts de la taxe de l'Union Sud-Africaine.

Conseil d'administration. — MM. W. Pott et M. A. F. Mullins sont arrivés au terme de leur mandat, en accord avec les statuts de

la Société, mais étant rééligibles, se représentent à la réélection.

Commissaires des comptes. — Vous êtes priés de fixer la rémunération de MM. F. W. Diamond et English et C. L. Andersson et Cie, commissaires des comptes pour la dernière vérification, et de nommer des commissaires pour le prochain exercice.

Généralités. — Les prix de l'or durant la période en revue ont été en moyenne de £ 4-8-2 par once d'or fin contre £ 4-10-3 l'année précédente.

Le nombre des actions ex-ennemies détenues par la Compagnie est de 37.017.

BILAN AU 31 DECEMBRE 1923

Actif

Capital : 700.000 actions ......£	700.000	0	0
Primes sur actions	16.250	0	0
Bénéfices affectés au compte Capital	155.739	14	0
Créditeurs	59.262	15	0
Solde non réparti	99.973	5	10
Actionnaires divers	76.652	19	9
	£ 1.107.878	14	7

Passif

Propriétés, équipement, développement ....£	871.989	14	0
Actions de Coopératives	16.188	8	0
Marchandises et matériel	20.651	9	1
Débiteurs	11.225	12	0
Rentes et dépôts espèces	98.188	3	4
Effets en banques et en mains	9.124	12	1
Compte de l'or consigné	80.510	15	3
	£ 1.107.878	14	7

COMPTE DE PROFITS ET PERTES ET REPARATIONS

Débit

Frais d'exploitation ....£	545.140	17	11
Frais généraux	11.858	18	4
Dons, gratifications	1.340	8	4
Appointements des administrateurs et commsisaires	3.675	0	0
Taxes et impôts	22.831	19	8
Dividendes nos 44 et 45	115.968	0	6
Solde reporté	99.973	5	10

Crédit

Production d'or ....£	708.822	14	11
Report antérieur	85.796	1	8
Divers	283	10	0
Dividendes périmés	70	0	8
Compte Equipement	2.331	10	4

ASSOCIATION NATIONALE

des Porteurs Français de Valeurs Mobilières

5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

DETTE PUBLIQUE HONGROISE

(Prorogation du délai fixé pour le groupement des titres de créance fractionnaires délivrés en règlement partiel des arriérés échus jusqu'au 31 décembre 1918).

Le Gouvernement hongrois a accepté, à la demande de l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières, de proroger jusqu'au 31 décembre 1925, le délai laissé aux porteurs français pour effectuer le groupement des titres de créance fractionnaires qui leur ont été délivrés en règlement partiel des arriérés échus jusqu'au 31 décembre 1918 sur les titres de la Dette publique hongroise.

L'Association Nationale rappelle que les titres de créance groupés par les porteurs peuvent être échangés aux guichets du Crédit Lyonnais contre des Bons du trésor du Gouvernement hongrois, d'une valeur nominale de 100 francs français, portant intérêt à partir du 1er août 1921.

CHEMIN DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

Route d'Hiver des Alpes

Avec ses monts couverts de neige, la Chaîne des Alpes offre en hiver un attrait tout particulier. Aussi les touristes, désireux de contempler ce spectacle incomparable, apprendront-ils avec plaisir que la Compagnie P.-L.-M. organise, du 18 janvier au 16 mai 1925, de nouveaux Services Automobiles permettant de parcourir « La Route d'Hiver des Alpes » de Nice à Aix-les-Bains-Mont Revard et vice-versa.

Ces services, qui comporteront trois étapes : Nice-Digne, Digne-Grenoble et Grenoble-Aix-les-Bains-Mont Revard fonctionneront du 18 janvier au 17 février, chaque jeudi au départ de Nice, chaque dimanche au départ d'Aix-les-Bains.

A partir du 18 février, un second départ aura lieu le dimanche de Nice, jusqu'au 14 mai, le mercredi d'Aix-les-Bains, jusqu'au 10 mai.

Les voitures assurant ces services seront des cars-limousines chauffés à 14 places, dont 9 couvertes.

Pour tous renseignements sur ces services, demander le prospectus détaillé dans les Agences et Bureaux P.-L.-M. de renseignements.

CHEMINS DE FER DE PARIS A ORLEANS ET DU MIDI

Sports d'Hiver aux Pyrénées

SAISON 1924-1925

Service spécial de wagons-lits et de voitures directes 1re et 2e classes entre Paris-Quai d'Orsay, Villefranche-Vernet-les-Bains (Font-Romeu) et Luchon (Superbagnères).

I. *Paris à Villefranche-Vernet-les-Bains (Font-Romeu)*

ALLER : Départ de Paris-Quai d'Orsay à 17 h. 00. Arr. à Villefranche-Vernet-les-Bains à 8 h. 49 et à Font-Romeu à 10 h. 30.

RETOUR : Départ de Font-Romeu à 17 h. 21 et de Villefranche-Vernet-les-Bains à 18 h. 54. Arr. à Paris-Quai d'Orsay à 10 h. 55.

Wagon-lits et voitures directes 1re et 2e cl. pendant toute la saison des Sports d'Hiver.

Wagon-restaurant de Paris à Châteauroux et vice-versa et de Villefranche-Vernet-les-Bains à Toulouse.

II. *Paris à Luchon (Superbagnères)*

ALLER : Départ de Paris-Quai d'Orsay à 19 h. 50. Arr. à Luchon (Superbagnères) à 11 h. 23.

RETOUR : Départ de Luchon (Superbagnères à 17 h. 27. Arr. à Paris-Quai d'Orsay à 9 h. 20.

Voiture lits-toilette avec compartiment-couchettes et voitures directes 1re et 2e classes pendant toute la saison des Sports d'Hiver. Toutefois, du 9 au 18 janvier à l'aller et du 10 au 19 janvier au retour, la voiture lits-toilette avec couchettes sera remplacée par un wagon-lits.

Wagon-restaurant de Toulouse à Luchon et de Luchon à Montauban.

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MÉDITERRANÉE

Route du Littoral Méditerranéen

Des Services Automobiles quotidiens fonctionneront, pour la première fois, du 5 janvier au 5 mai 1925, entre Marseille et Menton ; ils permettront de visiter tout le Littoral Méditerranéen, en passant par Cassis-La Ciotat, Bandol, Toulon, Hyères, La Côte des Maures et de l'Estérel, Cannes, Nice, Monte-Carlo.

Pour tous renseignements sur ces Services, demander le prospectus détaillé dans les Agences et Bureau P.-L.-M. de renseignements.

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

Les Sports d'Hiver au Mont Revard

A une nuit de Paris ou de Marseille, à quelques heures de Lyon ou de Genève, le Plateau du Revard, relié à Aix-les-Bains par chemin de fer à crémaillère, est, à 1.545 mètres d'altitude, le champ d'élection des skieurs.

Le spectacle qui s'offre au regard du touriste vaut à lui seul le voyage : par temps clair, la vue embrasse tout l'horizon, du Massif du Mont-Blanc au Massif de la Chartreuse et à la Chaîne de la Dent du Chat, en passant par les glaciers de la Vanoise, du Pelvoux et de la Meije. Dans le bas, Aix-les-Bains et toute l'étendue du Lac du Bourget.

Des installations modernes : patinoire de plus de 4.000 m2, deux pistes de curling, tremplin de saut pour le ski, etc..., y permettent la pratique de tous les sports d'hiver.

L'hôtel, entièrement transformé, offre tout le confort moderne : 70 chambres, dont 18 avec salle de bains.

Des manifestations nombreuses et variées seront données en cours de saison. C'est sur le Plateau du Revard qu'aura lieu, du 11 au 15 février, le Concours international de ski (Coupe de France), organisé sous le patronage du Club Alpin français.

Bulletin Bibliographique

Mémoires de l'Amiral Scheer, commandant en chef de la flotte allemande de haute mer pendant la guerre mondiale. Préface de M. André Cogniet, chargé pendant la guerre de la section historique à l'Etat-Major Général de la Marine. Un volume in-8 de la Collection de Mémoires, Etudes et Documents pour servir à l'histoire de la guerre mondiale, avec 21 croquis dans le texte, 13 cartes et 8 photographies hors-texte : 20 francs. Payot, 106, boulevard Saint-Germain, Paris.

Si la guerre sur terre a pu se prolonger pendant quatre années et aboutir à une issue favorable à nos armes, c'est, il ne faut pas l'oublier, grâce à la faculté d'utilisation des mers, qui nous a été conservée par la pression constante des flottes de l'Entente sur les flottes des puissances centrales. Tous ceux qui voudront étudier et comprendre la Grande Guerre devront lire cet exposé très méthodique, très clair et précis des opérations de la flotte allemande, par l'officier qui était le mieux placé pour les connaître et les apprécier, officier que les Allemands ont toujours considéré comme un maître.

A côté de précieux détails sur l'action générale et les opérations particulières de la flotte allemande, l'amiral Scheer s'élève à des considérations stratégiques et tactiques que l'on ne peut négliger.

Tous les lecteurs, spécialistes ou profanes, trouveront avantage et intérêt à lire ce livre qui fait partie de la collection de Mémoires, Etudes et Documents pour servir à l'histoire de la guerre mondiale.

Le Domaine Minier de l'Etat Prussien, par D.-J. Noël, docteur en droit (es sciences politiques et économiques). Jouve et Cie, éditeurs, 15, rue Racine, Paris. Prix : 15 francs.

Sous ce titre vient de paraître une étude remarquable, tant par l'abondance de sa documentation puisée à la source même, que par la clarté de son exposé, qui ne manquera pas d'intéresser tous ceux qui veulent se tenir au courant de l'évolution économique de l'Allemagne d'après-guerre.



L'auteur a profité de ses longs séjours en Allemagne, où il a fait partie successivement de la « Commission Interalliée de Haute-Silésie » et de la « Mission Interalliée de Contrôle des Mines de la Ruhr », pour étudier sur place les mines fiscales de la Prusse. Laissant de côté le point de vue purement technique, qui n'était pas de sa compétence, il a rassemblé en un ouvrage agréable à lire, le produit de ses recherches et de ses observations, pour en faire une description de ce grand domaine minier, un tableau de son état actuel et de ses perspectives d'avenir.

Nul doute que son livre ne trouve auprès du public averti l'accueil le plus favorable.

Ligue de Nations ou Ligue de Financiers, par Samuel Gompers, président de la Fédération of Labor (Etats-Unis). Introduction par Yves Le Trocquer, ancien ministre des Travaux publics. Un volume in-16 : 5 francs. Payot, 106, boulevard Saint-Germain, Paris.

La guerre mondiale, qui a coûté si cher à l'humanité, semble avoir fait apparaître un nouveau facteur de troubles et de discordes possibles entre nations : ce sont les grands magnats de la finance et de l'industrie dans tous les pays. Par suite des cartels internationaux qu'ils dirigent ou contrôlent, ils peuvent arriver à créer, dans leurs seuls intérêts, des conflits entre nations, d'où pourraient résulter de nouvelles guerres.

Il est intéressant de voir M. Samuel Gompers, président de la « Fédération of Labor » des Etats-Unis, qui réunit 3 millions d'adhérents, signaler ce nouveau danger pour la paix du monde.

M. Yves Le Trocquer, ancien ministre des Travaux publics, présente ce volume au public français par une remarquable préface.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Installation de lits complets avec draps dans la voiture comportant un compartiment lits-toilette entre Paris-Quai d'Orsay et Luchon (Superbagnères).

La Compagnie d'Orléans croit devoir rappeler au public qu'à l'occasion des **Sports d'Hiver** il est ajouté, au train partant de Paris-Quai d'Orsay à 19 h. 50 (arr. à Luchon-Superbagnères à 11 h. 23), une voiture comportant un compartiment lits-toilette.

Pour améliorer les conditions matérielles du voyage, la Compagnie d'Orléans a installé, dans ce compartiment, des lits complets avec draps qui sont tenus à la disposition des voyageurs moyennant paiement de la taxe habituelle des lits-toilette plus un supplément de 15 fr. par place pour fourniture de la literie.

Toutefois, du 9 au 18 janvier, cette voiture lits-toilette sera remplacée par un wagon-lits.

Il est rappelé, en outre, que le train ci-dessus comporte également, pendant la saison des **Sports d'Hiver,** des voitures directes Paris-Luchon, 1re et 2e classe.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1716 — 67e Volume.
(N° 4)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 23 Janvier 1925
34e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THERY
Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS
TÉLÉPHONE : Central 46-61

ADMINISTRATION & RÉDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1716

SOCIÉTÉ DE LA RÉGIE CO-INTÉRESSÉE DES TABACS DE TURQUIE

AVIS

MM. les Actionnaires de la Société de la Régie Co-Intéressée des Tabacs de Turquie sont convoqués en Assemblée générale extraordinaire pour le 18 février 1925, à deux heures de relevée, au siège central, à Constantinople, rue Voïvoda (Galata).

Ordre du jour :

Communication de la décision du Gouvernement de la République turque, relative à la résiliation de la Concession de la Société ; dissolution de la Société ; nomination des liquidateurs et fixation des pouvoirs à leur conférer.

Pour faire partie de l'Assemblée, les Actionnaires, propriétaires d'au moins trente actions, devront déposer leurs titres le 7 février 1925, au plus tard :

A Constantinople, au Siège central ;
A Londres, à l'agence de la Banque Impériale Ottomane, 26, Throgmorton Street ;
A Paris, à l'agence de la Banque Impériale Ottomane, 7, rue Meyerbeer ;
A la Banque de l'Union Parisienne, 7, rue Chauchat.

Il sera remis à chaque déposant un récépissé qui lui servira de carte d'entrée à l'Assemblée générale.

La délibération, pour être valable, devra réunir les deux tiers des voix des membres présents ou représentés.

Chacun d'eux a autant de voix qu'il possède de fois trente actions, sans que personne puisse avoir plus de dix voix en son nom personnel ni plus de vingt, tant en son propre nom que comme mandataire.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Reg. du Com. Seine n° 88.928

AMORTISSEMENT

Le vendredi 13 février 1925, à 14 h. 30, il sera procédé publiquement, dans une des salles de l'Administration, 8, rue de Londres, à Paris, au tirage au sort de :

5.700 obligations 2 1/2 0/0 1895,
et de 2.300 obligations 5 0/0 1919,
amortissables au compte de l'exercice 1925.

Les obligations sorties au tirage seront remboursées au pair sous déduction des impôts édictés par les lois de finances, à partir du 1er avril 1925 pour les obligations 2 1/2 0/0 1895, et du 1er mai pour les obligations 5 0/0 1919.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLÉANS

R. C. Seine : 88.928

ECHEANCE DU 1er FEVRIER 1925

Le semestre d'intérêt, échéant le 1er février 1925, des obligations 3 0/0 type 1921, tranche A, sera payé à partir de cette date, dans les bureaux du Service des Titres de la Compagnie, 8, rue de Londres, à Paris, ainsi que dans les gares de la Compagnie d'Orléans et des Réseaux Lyon, Est et Midi, ouvertes au Service des Titres, déduction faite des impôts établis par les lois de finances, savoir :

	Montant des coupons	Impôts à déduire	Net à payer
Oblig. 3 % (type 1921) : Tranche A			
Coupon n° 5 :			
Au porteur .... Fr.	7 50	1 86	5 64
Nominatif	7 50	0 90	6 60

SOCIETE FRANÇAISE
DES
CHARBONNAGES DU TONKIN

Le Conseil d'administration a décidé la mise en paiement le 1er mars 1925, d'un acompte sur le dividende de l'exercice 1924 de 120 francs nets de l'impôt sur le revenu.

CENTRAL MINING, RAND MINES GROUP

Les détenteurs de titres au porteur résidant en France sont informés que les coupons ci-dessous désignés seront payés à partir du 5 février (Rand Mines à partir du 11 février) au Crédit Mobilier Français, 30 et 32, rue Taitbout, Paris.

Compagnies	Coupon 30	Montant net après déduction des taxes françaises
Crown Mines Ltd ...	47	3 s. 4 00 d.
Geldenhuis Deep Ltd.	45	0 s.10 35 d.
Rand Mines Ltd	43	2 s. 5 40 d.
Rose Deep Ltd......	47	1 s.11 17 d.

COMPAGNIE FRANÇAISE DES
CHEMINS DE FER DE LA PROVINCE DE SANTA-FÉ

Recettes brutes approximatives du Réseau

Mois de décembre 1924 : $ m/n. 1.968.000, contre décembre 1923 : $ m/n 1.559.125.

Cie Gle DE CHEMINS DE FER
DANS LA PROVINCE DE BUENOS-AIRES

Recettes approximatives du mois de décembre 1924 (6e mois de l'exercice)

Exercices	Km. expl.	Recettes du mois Frs.	par km.	Recettes depuis le 1er juillet Frs.	par km. et p. mois
1924-25.	1267	2.750.000	2.170 48	20.787.800	2.734 52
1923-24.	1267	2.631.455	2.076 92	15.480.913	2.036 43
Augm..	»	118.545	93 56	5.306.887	698 09
Dimin.	»	»	»	»	»

ROSE DEEP

Compte rendu de la vingt-septième Assemblée ordinaire du 15 mai 1924

DISCOURS DU PRESIDENT M. RALEIGH

Le rapport annuel et les comptes de 1923 vous donnent les détails complets des opérations durant l'année dernière : les facteurs principaux sont l'accroissement du tonnage broyé à 660.500 tonnes et la réduction satisfaisante des frais d'exploitation à 16 sh 10 par tonne. Le tonnage broyé a été le plus élevé depuis 1917 et les frais d'exploitation les plus faibles depuis 1916. D'autre part, le rendement par tonne a été le plus faible dans l'histoire de la Compagnie. Les opérations à la mine ont marché doucement durant l'année, favorisées par les conditions industrielles meilleures et par un approvisionnement satisfaisant de main-d'œuvre. A la suite de la réorganisation du travail souterrain après la grève de 1922, des améliorations notables ont été effectuées dans un sens plus économique. Il ne servirait à rien de comparer les opérations et les prix de revient de 1923 et 1922 à cause de cette grève, mais par comparaison avec 1921 on voit qu'il a été broyé en plus 16.000 tonnes et que les frais ont diminué de 5 sh. 2. Le rendement par tonne durant l'année dernière a diminué de 11 d. sur 1922 par suite de la diminution du rendement et de la réduction de 2 sh. 1 par once fine dans le prix moyen obtenu pour l'or. Le profit net s'est totalisé par £ 150.851, ce qui a permis au Conseil de payer deux dividendes se totalisant par 17 1/2 0/0 et d'augmenter de £ 14.177 la somme portée au crédit du compte de répartition.

Le montant figurant au crédit de ce compte à la fin de l'année était de £ 99.973 dont £ 51.907 représentent les espèces nettes en mains, provisions faites pour nos exigibilités et le solde est représenté par des espèces liquides.

Le rapport de l'ingénieur-conseil montre qu'il ne reste pratiquement aucun terrain inexploré dans la mine et que les développements de l'année ont été presque entièrement confinés dans la prospection de blocs de valeur douteuse et au travail préparatoire pour nettoyer les anciens chantiers où il reste du minerai. Il a été développé 280.100 tonnes d'une valeur de 5.1 dwts.

La réserve de minerai, recalculée au 31 décembre dernier, s'élevait à 1.737.000 tonnes valant 53 dwts, soit une diminution de 391.800 tonnes par rapport il y a douze mois, et elle est presque entièrement représentée par l'excès du tonnage extrait des réserves sur le tonnage développé et par l'exclusion de certains blocs de minerai de basse teneur qui ont été prouvés non payants. Dans l'usine de réduction de la Compagnie, on a achevé la transformation de l'amalgamation sur plaques en concentration et en dehors de l'élimination de l'empoisonnement par le mercure et de la diminution des risques de pertes de l'or par le vol, il y a eu une petite diminution dans les frais d'exploitation. Il n'est pas possible de dire avec quelque certitude combien les opérations profitables de la Compagnie pourront être continuées. Les réserves de minerai payant qui ne peuvent pas être augmentées maintenant par le développement de terrains vierges n'indiquent pas une durée de plus de trois ans sur la base actuelle des broyages mais ce tonnage sera, on l'espère, accru par le minerai qu'on retrouvera dans les anciens chantiers et par les développements secondaires dans des terrains considérés jusqu'ici comme non payants. Durant l'année en cours, la Compagnie a acheté du Gouvernement moyennant £ 500 les droits de minage d'environ 4 claims 1/3 contigüe à la frontière sud de notre propriété et près du puits n° 4. L'acquisition de ce terrain, qui contient seulement dans la réalité les piliers exploitables, facilitera les travaux de nos terrains contigus et fournira un tonnage supplémenatire utile. Il n'y a pas de fait particulier dans les opérations de l'année en cours à vous signaler ; le tonnage broyé durant les quatre derniers mois a été en moyenne de 55.525 tonnes par mois en légère amélioration sur l'année dernière. Les frais d'exploitation ont été de 17 sh. 2 par tonne et le profit moyen de £ 15.021 en moyenne.

J'attire l'attention du Conseil et son appréciation pour les services rendus par l'ingénieur-conseil, M. J.-E. Healey, le directeur M. A. S. Milne, le gérant M. S.-H. Lewis et leur personnel respectif.

Conseil d'administration. — Le Président déclare que les administrateurs sortants MM. W. Pott et A.-F. Mullins sont dûment réélus.

Commissaires des Comptes. — La rémunération pour les Commissaires des comptes sortants est fixée à 250 guinées chacun et MM. Whiteley, Bros et MM. F.-W. Diamond et English sont réélus pour l'année en cours.

L'Assemblée est terminée.

GELDENHUIS DEEP, LIMITED

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

pour l'exercice finissant au 31 décembre 1923

Propriété. — Il n'y a pas eu de changement dans la superficie minière de votre propriété durant l'année qui se totalise par 554.2593 claims miniers pour l'année finissant au 31 décembre 1923. La Compagnie possède aussi 2 droits d'eau, 61 bewaarplaatsen, 20 stands miniers et 24 stands à machines.

La superficie de la propriété Freehold à la fin de l'année 1923 était de 171 morgen 412 roods carrés, situés sur la ferme Doornfontein n° 24 et 672 morgen 258 roods carrés situés sur la ferme Elandsfontein n° 11.

Dans cette énumération, les Township de Primrose et le Geldenhuis Estate Small Holdings ne sont pas compris. Il y a 308 lots et 34 places, couvrant 87 morgen 271.14 roods carrés qui sont à vendre.

Opérations. — Le détail des résultats des opérations de l'année dernière, les développements effectués et les réserves de minerai avec leur teneur sont indiqués dans les rapports de l'ingénieur-conseil et du directeur.

Le bénéfice d'exploitation de £ 27.541-10-4 obtenu durant l'année est dû à la prime de l'or au-dessus du prix standard. Les meilleurs résultats durant l'année sous revue sont dus à l'augmentation substantielle du tonnage broyé et à la réduction des frais d'exploitation qui s'élève à une moyenne de 3 sh. 11 par tonne broyée, qui contrebalance d'une façon avantageuse la diminution de 0,27 dwt. par tonne broyée et la baisse du prix de l'or égale à 2 sh. par once fin.

Les travaux de développement accomplis montrent une augmentation de 4.747 pieds et se sont confinés principalement dans la section Ouest. La réduction des frais d'exploitation et les résultats obtenus par un développement plus intensif ont permis de classer dans la réserve de minerai des blocs autrefois considérés comme non payants. La réserve de minerai, réestimée au 31 décembre 123, montre une légère augmentation dans le tonnage, mais une baisse d'en moyenne 0,20 dwt dans la valeur par tonne.

Les bons résultats obtenus à la mine par suite de la réorganisation des travaux souterrains, dont il a été fait mention dans le rapport de l'année dernière, ont été bien maintenus. Le système métallurgique a été de moins bon rendement par suite de la substitution d'un revêtement de corduroy aux plaques d'amalgamation.

Comptes. — Le compte de profits et pertes montre un bénéfice net de £ 27.255-19-6 : à cette somme il a été ajouté £ 122.176-18-11 solde non réparti au commencement de l'an-

née, £ 6-2-10 de dividendes forfaits et £ 1.194-9-10 somme créditée au compte capital, formant un total de £ 151.353-11-1 détaillé comme suit :

Dépenses diverses concernant l'achat des actions ex-ennemies..	103 7 7
Taxes du Gouvernement..........	229 16 11
Dividende n° 43	28.333 8 0
Solde non réparti au 31 décembre 1923	122.686 18 7
	£ 151.353 11 1

Ce solde est représenté comme suit :

Actions et intérêts de Sociétés coopératives, etc.	£ 12.599 13 0
Marchandises et matériaux, etc.	21.740 15 7
Débiteurs divers et paiements d'avance	14.897 5 2
	£ 48.937 13 9
Encaisse nette, placement, déduction faite des exigibilités..	73.749 4 10
	£ 122.686 18 7

Dividendes. — Un dividende de 5 %, absorbant £ 28.333-8-0 a été déclaré durant l'année, exempt des impôts du Gouvernement de l'Union.

Conseil d'administration. — M. H. Homet a démissionné du Conseil qui a nommé M. W. T. Graham J. P. pour le remplacer. Conformément aux statuts, vous êtes priés de réélire M. W. T. Graham comme administrateur de la Société à la prochaine Assemblée.

Sir Evelyn Wallers K. B. E. et M. C. Meintjes se retirent conformément aux statuts, mais sont rééligibles et se représentent.

Commissaires des comptes. — Il y a lieu de fixer la rémunération des commissaires des comptes, MM. C. L. Andersson and Cº et Alex Aiken and Carter, pour la dernière vérification, et de nommer des commissaires pour le prochain exercice.

Généralités. — Le prix réalisé pour l'or durant l'exercice en revue a été de £ 4-8-1 en moyenne par once d'or fin contre £ 4 10-1 durant l'année précédente.

Le nombre d'actions ex-ennemies acquises et détenues par la Compagnie forme un total de 19.085.

Johannesburg, 23 février 1924.

BILAN AU 31 DECEMBRE 1923

Passif

Capital autorisé, £ 600.000; 585.753 actions émises	£ 585.753 0 0
Fonds transférés du compte de répartition	152.675 9 7
Dividendes non réclamés	28.593 17 11
Créditeurs divers	53.713 8 11
Solde du compte de répartition	122.686 18 7
	£ 943.422 15 0

Actif

Propriété, développement, équipement	£ 735.397 11 11
Actions Geldenhuis Deep........	3.030 17 8
Portefeuille-titres	12.299 13 0
Marchandises et approvisionnements	21.740 15 7
Débiteurs	14.897 5 2
Dépôts à vue	83.251 14 9
Espèces en caisse et banques..	11.470 8 5
Or en transit	61.334 8 6
	£ 943.422 15 0

COMPTE DE PROFITS ET PERTES ET DE REPARTITION

Débit

Dépenses d'exploitation	£ 707.446 15 10
Frais généraux	10.894 4 10
Donations à œuvres charitables.	1.123 11 5
Administrateurs et commissaires aux comptes	3.375 0 0
Impôts	229 16 11
Report à nouveau	122.686 18 7

Crédit

Or produit	£ 745.882 11 0
Report antérieur	122.176 18 11
Revenus divers	160 7 0
Revenus du freehold	2.534 15 1
Intérêts et change	1.517 18 6

INFORMATIONS

DETTE PUBLIQUE AUTRICHIENNE NON GAGEE

(Prorogation du délai fixé pour le groupement des titres de créance fractionnaires délivrés en règlement partiel des arriérés échus jusqu'au 3 novembre 1918).

Le Gouvernement autrichien a accepté, à la demande de l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières, de proroger jusqu'au 31 décembre 1925 le délai laissé aux porteurs français pour effectuer le groupement des titres de créance fractionnaires qui leur ont été délivrés en règlement partiel des arriérés échus jusqu'au 3 novembre 1918 sur les titres de la Dette publique autrichienne non gagée.

L'Association Nationale rappelle que les titres de créance groupés par les porteurs peuvent être échangés contre des Bons du Trésor autrichien d'une valeur nominale de 100 francs français, portant intérêt à partir du 1er janvier 1922, aux guichets des établissements suivants :

Banque des Pays de l'Europe Centrale ;
Banque de Paris et des Pays-Bas ;
Crédit Lyonnais ;
Crédit Mobilier Français.

Obligations 5 0/0 or 1re hypothèque de la Compagnie des Chemins de fer du NORD DE SAO-PAULO (Araraquara)

Le Comité de Défense des porteurs d'obligations 5 0/0 du Nord de Sao-Paulo, constitué auprès de l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières, continue à mettre les intéressés en garde contre les circulaires publiées par un soi-disant « Syndicat franco-brésilien ».

Le Comité rappelle que la distribution de 30 francs par obligation qui est actuellement en cours au profit des porteurs qui ont déjà donné leur adhésion, n'est qu'une première étape vers la solution finale du litige.

Il reste encore à obtenir la répartition entre les ayants droit de l'indemnité de 15.600 contos allouée par le Gouvernement de Sao-Paulo, lors de l'expropriation du réseau d'Araraquara.

Les obligataires qui n'ont pas encore adhéré au groupement sont invités à s'adresser à l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières. Sur justification d'une acquisition de bonne foi, résultant de la présentation d'un bordereau d'achat de leur agent, et d'une preuve de leur qualité de Français, ils seront admis à déposer leurs titres et recevront immédiatement la répartition de 30 francs par titre déposé.

Bulletin Bibliographique

L'Index Financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 112 à 144 pages.

Sommaire du nº 2 du 11 janvier 1925.

Atel. Construct. Electr. Charleroi. — Aciéries : Longwy ; Nord ; Sambre-et-Meuse. — Agric. Industr. Egypte. — Atel. Chantiers Maritimes Sud-Ouest. — Auxil. Pétroles Roumains. — Banque : Commer. Crédit ; Coopérative de Paris ; Française pour le Brésil ; Franç. et Espagnole ; Vasseur. — Brosse. — Chargeurs Français. — Ch. de fer : Econom. Catalogne ; Nord Sao Paulo. — Chocolat Morand. — Colombia. — Commerciale Ouest africain (S. C. O. A.). — Consortium Industriel de Paris. — Construct. mécanic. fond. Courneuve et Conflans Sainte-Honorine. — Corporation Minière du Mexique. — Crédit Foncier Argentin. — Département. électr. — Eclair. Chauffage par Gaz. — Electr : Paris ; région Dunkerque ; région Valenciennes ; Electrique Sidérurgie Lorraine. — Emprunts : Autrichiens ; Hongrois. — Nanquette. — Fabrique fer Maubeuge. — Foncière Argentine. — Forestière Sangha-Oubangui. — Gaz Belge. — Lorraine Minière et Métallurgique. — Magas. Gén. Français. — Zinc Silésie. — Norvégienne : Azote ; Transports. — Occidentale Madagascar. — Pekin Syndicate. — Redeventza. — Stéaua Romana. — Shansi. — Canal de Suez.

261 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1925.

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs.

Abonnement : France, Colonies et autres pays de l'U. P. 200 francs, Belgique : 150 fr.

France : Paris : 38, rue de Chateaudun. Ch. p. 614.27. Tél. Trudaine 12-32.

Belgique : Bruxelles : 8, boulevard Baudouin. Ch. post. 125.23. Tél. 128-66.

Les grandes Industries modernes. — Tome II : *La Métallurgie*, par Paul de Rousiers. Un vol. in-18 (Librairie Armand Colin, 103, boulevard Saint-Michel, Paris), broché : 9 fr.

Dans un premier volume, consacré aux industries houillère, pétrolifère et hydro-électrique, l'auteur étudiait les sources d'énergie qui donnent la vie à nos grandes industries. Dans ce deuxième volume, il aborde la Métallurgie.

Comment les transformations techniques survenues depuis un siècle dans la métallurgie ont-elles influé sur l'organisation des ateliers, sur la situation des ouvriers et des patrons ? Comment les transformations économiques, et notamment les facilités de plus en plus grandes de distribution lointaine, ont-elles influé sur les marchés métallurgiques des grands pays industriels ? Voilà les deux grandes questions auxquelles répond M. de Rousiers.

Manuel d'Economie Commerciale. — La Technique de l'exportation, à l'usage des élèves de l'enseignement commercial supérieur et moyen et de l'enseignement technique, par M. Pierre Clerget, directeur de l'Ecole supérieure de Commerce et de l'Ecole de préparation coloniale de Lyon. — 4e Edition revue et augmentée. — Un volume in-18, de 380 pages, 18 graphiques (Librairie Armand Colin, 103, boulevard Saint-Michel, Paris), broché : 10 francs.

Cette 4e édition du Manuel d'Economie commerciale de M. Pierre Clerget a été entièrement revue et mise à jour, en tenant compte des modifications qui se sont produites depuis 1919, soit dans le domaine des différents organismes commerciaux, publics ou privés, soit en matière de transports et de douanes. Le chapitre final sur l'économie de guerre, qui terminait la 3e éditoin, a été incorporé dans le texte ; mais l'auteur n'a rien changé au plan du livre ni à la partie explicative, qui ont reçu de ses collègues de l'enseignement l'accueil le plus favorable.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1717. — 67e Volume. (N° 5) | Prix du Numéro : Un franc | Vendredi 30 Janvier 1925 — 34e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THERY — *Rédacteur en chef :* RENE THERY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS — TÉLÉPHONE : Central 46-61

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1717

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLÉANS

R. C. Seine : 88.928

ECHEANCE DU 15 FEVRIER 1925

Le semestre d'intérêt, échéant le 15 février 1925, des **Bons Quinquennaux et décennaux 6 p. 100 1924** de 500 francs et de 5.000 frs, sera payé, à partir de cette date, dans les Bureaux du service des Titres de la Compagnie, 8, rue de Londres, à Paris, ainsi que dans les gares de la Compagnie et des Réseaux Lyon, Est et Midi ouvertes au service de nos Titres, déduction faite, **pour les titres au porteur** de la taxe de transmission fixée par la loi fiscale du 22 mars 1924, savoir :

Coupon n° 2 des Bons 6 0/0 1924	Montant des coupons	Impôts à déduire	Net à payer
Bons quinquennaux :			
De 500 fr. :			
Au porteur.......... Fr.	15 ..	1 62	13 38
Nominatifs..........	15 ..	néant	15 ..
De 5.000 fr. :			
Au Porteur..........	150 ..	16 18	133 82
Nominatifs..........	150 ..	néant	150 ..
Bons décennaux :			
De 500 fr. :			
Au porteur..........	15 ..	1 52	13 48
Nominatifs..........	15 ..	néant	15 ..
De 5.000 fr. :			
Au porteur..........	150 ..	15 15	134 85
Nominatifs..........	150 ..	néant	150 ..

CHEMINS DE FER DU MIDI

54, boulevard Haussmann, à Paris
Reg. Com. Seine n° 46.487

MM. les porteurs d'Obligations 6 % « Type 1921 » sont informés que le paiement du coupon semestriel échéant le 1er février 1925 et le remboursement des titres dont les numéros sont sortis au tirage du 19 décembre 1924 auront lieu à raison de :

	Coupons des titres (Impôts déduits)	
	Nominatifs	au porteur
Oblig. 6 % « Type 1921 » (n° 5)	13 20	11 90

	Remboursement (impôts déduits)
Oblig. 6 % « Type 1921 » (5e tirage)	487 81

Le paiement sera effectué à partir du 2 février 1925 :

1° Aux guichets de la Compagnie, à Paris, 54, boulevard Haussmann, de 10 heures à 15 heures ;

2° Dans les gares et établissements financiers chargés de ce service.

Cie DES CHEMINS DE FER DU MIDI

54, boulevard Haussmann, à Paris
Reg. Comm. Seine No 46487

Numéros des 1.200 Obligations 6 % Type 1921 (Tranche A) sorties au Tirage du 19 décembre 1924 (5e Tirage) et remboursables à partir du 1er février 1925 à 487 fr. 81 :

145501 à	145600	219901 à	220000	393101 à	393200
492001	492100	595801	595900	771001	771100
807601	807700	861101	861200	921001	921100
938501	938600	992001	992100	1213901	1214000

Séries comprenant des titres amortis antérieurement dont le remboursement n'a pas encore été effectué :

Obligations 6 % Type 1921 (Tranche A)
18101 à 18200 — 65901 à 66000

COMPAGNIE GÉNÉRALE DU GAZ

POUR LA FRANCE ET L'ETRANGER

Société anonyme
Capital : 50.000.000 de francs
Siège social :
24, boulevard des Capucines, Paris

Assemblée générale ordinaire des actionnaires du 4 décembre 1924

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport prescrit par l'article 31 des statuts.

La progression de la vente de gaz et d'électricité, tant en France qu'en Belgique, s'est poursuivie au cours de cet exercice. Les conditions générales d'exploitation se sont maintenues satisfaisantes.

La Compagnie d'Eclairage et de Chauffage par le Gaz de la Ville de Périgueux, la Société Electrique des Pyrénées, la Compagnie Anonyme du Gaz de Saint-Josse-ten-Noode ont donné les mêmes dividendes que l'an dernier. La Compagnie Internationale du Gaz a repris la distribution de son dividende, interrompue depuis 1914.

La Société Générale Belge de Distribution Electrique, dont nous avons la direction, a justifié les espoirs que nous avions mis en elle ; dès la première année, elle a distribué 7 % à ses actions privilégiées et, poursuivant le développement de son programme industrie, elle vient de procéder à une augmentation de son capital, à laquelle nous avons participé. En conformité de notre accord, nous lui avons rétrocédé nos concessions d'électricité de Hasselt, Saint-Trond et Turnhout.

La Société des Usines Hydro-Electriques de Creuse et Vienne, à laquelle nous avons apporté notre concours financier, vient de mettre ses installations en service. Elle alimente partiellement nos réseaux de Touraine. Dans cette même région, nous avons acquis de la Société l'Electrique d'Anjou un secteur important dont la gestion est assurée utilement par notre filiale la Société d'Eclairage électrique de Saumur.

Les pourparlers engagés l'an dernier par la Société du Gaz d'Athènes et autres Villes, en vue de consacrer un régime normal d'exploitation ont abouti à l'élaboration d'un programme dont les articles ont été discutés avec l'autorité concédante et qui nous permet d'espérer la conclusion d'un nouveau contrat.

Nous avons consolidé nos créances sur l'Omnium Electrique Roumain et la Société Générale du Gaz et de l'Electricité de Bucarest plus de quatre ans avant l'échéance du 31 décembre 1928, en acceptant au pair des obligations de la Ville de Bucarest remboursables en francs français par annuités en trente ans avec intérêt à 7 0/0 payable semestriellement en francs français.

L'Actif du Bilan, que résume l'inventaire au 30 juin 1924, comprend :

« Premier établissement »..Fr. 89.519.849 80 qui se décompose en « Usines »...... 48.358.984 96 « Titres et participations » 41.160.864 84

L'année dernière, le chiffre correspondant pour le « Premier établissement » était de 74.064.938 fr. 91, dont 46.025.156 francs 42 pour les « Usines » et 28.039.782 fr. 49 pour les « Titres et participations ».

L'augmentation que vous constatez sur le compte « Usines » provient des travaux de réfection et d'agrandissement effectués au cours de l'exercice.

En ce qui concerne le compte « Titres et participations », il a été augmenté des actions de jouissance reçues de la Compagnie Anonyme du Gaz de Saint-Josse-ten-Noode en remplacement de nos actions de capital amorties, des actions que nous avons souscrites dans l'augmentation de capital de la Société Générale Belge de Distribution Electrique, des obligations de la Ville de Bucarest 7 % que nous avons reçues au pair en règlement de nos créances, et d'où nous avons déduit le montant du compte à régler qui existait au passif du bilan depuis la vente, en 1920, de nos titres de la Société Générale du Gaz et de l'Electricité de Bucarest.

Par contre, il a été diminué des remboursements effectués des actions de capital de la Compagnie Anonyme du Gaz de Saint-Josse-ten-Noode, des obligations amorties de la Société Electrique des Pyrénées, de la Société Hellénique du Gaz d'Athènes et des actions de la Société Italienne du Gaz, que nous avons vendues au cours de l'exercice.

Nous inscrivons ensuite :

« Obligations en portefeuille amorties » .... 252.500 »
même chiffre que l'année dernière.

« Frais d'émission et prime de remboursement des obligations » 2.240.222 11
déduction faite de l'amortissement annuel.

« Marchandises » 8.454.144 28
qui représentent la valeur de nos stocks de charbon, coke, goudron, sulfate, etc., appareils divers en magasin dans les usines.

« Installations en location ».. 8.200.370 60
L'année dernière, ces installations en location ne s'élevaient qu'à 6.806.942 fr. 20.

« Mobilier » 38.012 82

« Caisses et Banques » 1.456.509 68
qui représentent nos disponibilités chez nos banquiers et dans les caisses de nos usines et de notre siège.

« Débiteurs » 25.066.653 56
qui comprennent les sommes qui nous sont dues pour fournitures de gaz et d'électricité, de coke et autres sous-produits, etc., les soldes débiteurs des comptes courants des Sociétés gazières et d'électricité dans lesquelles votre Compagnie est intéressée.

« Comptes d'ordre et Divers » 7.369.870 52

Total de l'actif ....Fr. 142.598.133 37

Le Passif comprend :

« Capital social » porté à.... 50.000.000 »
en exécution des décisions de vos précédentes assemblées.

« Obligations 4 % en circulation » .... 24.873.500 »

« Obligations 4 % amorties » 12.126.500 »
ces deux sommes représentent respectivement, sur celles inscrites l'année dernière sous les mêmes rubriques, les différences provenant du jeu normal de l'amortissement.

« Réserve légale » .... 5.000.000 »

« Fonds de prévoyance »....... 8.350.000 »

« Fonds de retraites »......... 500.000 »

Les chiffres de ces deux derniers postes sont les mêmes que ceux portés à notre précédent bilan.

« Fonds d'amortissement des constructions et du matériel ».. 2.000.000 »
Poste nouveau dont nous avons jugé la création opportune.

« Créanciers » 22.361.991 36
parmi lesquels figurent les sommes dues à nos fournisseurs et les comptes courants créanciers de certaines de nos filiales.

« Comptes d'ordre et Divers » 9.829.713 88

Solde créditeur du compte « Profits et Pertes » 7.556.428 13

Total égal à l'actif......Fr. 142.598.133 37

Les résultats de nos usines à gaz de Brest, Etampes, Loches, Louviers, Le Blanc, Narbonne, Pau, Poitiers, Provins et Tours en France ; de Ath, Courcelles, Hal, Hassel, Roulers, Soignies, Saint-Trond et Turnout en Belgique, et ceux de nos exploitations électriques de Loches, Louviers, Pau, Poitiers, Provins et Tours en France ; de Hal en Belgique, se sont élevés à 7.569.565 82

Les participations et intérêts, c'est-à-dire les dividendes et allocations qui nous ont été attribués par les Sociétés dans lesquelles votre Compagnie est intéressée, les intérêts des comptes courants de certaines de ces Sociétés, déduction faite des intérêts payés par nous-mêmes aux Sociétés dont les comptes courants sont créditeurs, ainsi que des intérêts et commissions payés à nos banquiers, nous ont donné cette année 3.707.428 66

Soit un total de........Fr. 11.276.994 48

Dans nos comptes de l'année dernière, les chiffres correspondants étaient :

Sur l'exploitation des usines à gaz et stations d'électricité 5.515.743 74

Sur participations et intérêts 1.441.444 15

Soit un total de...... Fr. 6.957.187 89

Aux résultats des « Usines et participations » 11.276.994 48
il faut ajouter le report de l'exercice précédent 1.658.345 22
pour obtenir le total qui figure à l'avoir du compte « Profits et pertes » 12.935.339 70

En en déduisant le montant des frais généraux, les droits fiscaux comprenant les impôts sur participations étrangères et la provision pour impôts cédulaires sur les bénéfices

de l'exercice, les sommes nécessitées par le service des obligations, ainsi que la dotation du fonds d'amortissement des constructions et du matériel..		5.378.911 57
Il reste un solde net de......		7.556.428 13

qui ressort au passif du bilan.

Pour calculer les divers prélèvements statutaires, il faut d'abord retrancher de la somme de		7.556.428 13
le solde de l'exercice précédent		1.658.345 22
Il restera ainsi		5.898.082 91
sur lesquels il y a lieu de prélever :		
5 % sur le capital de 50.000.000 de francs		2.500.000 »
Et sur le reste................		3.398.082 91
Conseil d'administration 10 %..... Fr.	339.808 29	
Parts de fondateur..	40.776 99	
		380.585 28
Reste		3.017.497 63
qui, joints au solde de l'exercice précédent		1.658.345 22
donnent		4.675.842 85
Sur lesquels nous vous proposons de prélever une somme de à répartir entre toutes les actions à raison de 20 fr. pour chacune d'elles, laissant ainsi		2.000.000 »
un solde disponible de		2.675.842 85
Nous vous demandons d'affecter sur ce reliquat une somme de .... au fonds de prévoyance.		1.650.000 »
Le solde disponible de.........		1.025.842 85

serait reporté à nouveau.

Si vous acceptez, Messieurs, la répartition que votre Conseil a l'honneur de vous proposer, le dividende sera fixé à 45 francs par action, sauf déduction des impôts établis par les lois de finances, qui sera payable à partir du 20 décembre prochain, à la Banque de Paris et des Pays-Bas, à Paris.

L'Administrateur sortant cette année est M. Georges Vautier. Nous avons l'honneur de vous proposer sa réélection.

Vous aurez à procéder à la nomination de deux commissaires pour remplir, pendant l'exercice en cours, les fonctions établies par les lois et statuts. MM. Georges Level et Gaston Chavanne, commissaires sortants, sont rééligibles.

RESOLUTIONS

Première Résolution

L'Assemblée approuve les comptes de l'exercice 1923-1924 tels qu'ils résultent du bilan et du compte de profits et pertes présentés par le Conseil d'administration.

Elle fixe le dividende à 45 francs par action.

Ce dividende sera payé à partir du 20 décembre prochain à la Banque de Paris et des Pays-Bas, sous déduction des impôts établis par la loi de finances.

Le solde de 1.025.842 fr. 85 disponible après tous prélèvements statutaires sera reporté à nouveau.

Deuxième résolution

L'Assemblée générale donne aux Administrateurs les autorisations exigées par l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867, pour les opérations qu'ils ont pu faire avec la Compagnie, soit en leur nom personnel, soit comme Administrateurs d'autres Sociétés.

Troisième Résolution

M. Georges Vautier, Administrateur sortant, est réélu Administrateur.

Quatrième résolution

MM. Georges Level et Gaston Chavanne sont nommés commissaires des comptes pour l'exercice 1924-1925, aux émoluments précédemment fixés, avec pouvoir pour chacun d'eux d'agir isolément.

ASSOCIATION NATIONALE

des Porteurs Français de Valeurs Mobilières

5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

DETTE HELLENIQUE

La Commission financière internationale de la Dette publique hellénique, à Athènes, vient de publier son tableau mensuel de novembre 1924 des recettes des revenus affectés **au service de la Dette publique hellénique** résumant la situation du 1er janvier au 30 novembre 1924. L'Association nationale des **porteurs français de valeurs mobilières extrait de ce document les résultats ci-après :**

Classification	Recettes brutes de novembre 1923	Recettes brutes de novembre 1924	Différ. des recet^ts brutes de 1923 à 1924 du 1er jan. au 30 nov. 1924
	(En drachmes)		
Sel, pétrole, allumet., tabac, timbre, etc...	53 966.406	69.816.502	+147.519.440
Douanes......	54.931.642	102.985.347	+294.432.598

L'état des plus-values fait ressortir entre les prévisions des recettes des monopoles et les perceptions effectuées du 1er janvier au 30 novembre une différence en plus de drachmes 75.752.068,48.

Ports	Novembre 1923 Drach. pap.	Novembre 1923 Liv. st.	Novembre 1924 Drach. pap.	Novembre 1924 Liv. st.
Le Pirée.	30.613.152	»	50.360.680	»
Salonique	15.831.688	»	37.513.852	»

La différence des recettes entre 1923 et 1924 pour les onze premiers mois de l'année est de :

Ports	Drach.-papier	Livres sterling
Le Pirée......	+158.051.915 30	—36.726.10.10
Salonique.....	+ 75.362.930 15	—35.343. 1.10

BONS DU TRESOR 7 0/0 1919

Emis par le Gouvernement de la République Chinoise pour le chemin de fer Lung-Tsing-U-Haï

L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières avise les porteurs de Bons du Trésor chinois 7 0/0 1919 que, par suite de retards survenus dans l'exploitation du chemin de fer Lung-Tsing-U-Haï et en raison des sacrifices financiers importants qui ont dû être consentis pour continuer la construction, le Gouvernement chinois est amené à leur faire les propositions suivantes par les soins de la Compagnie Générale de Chemins de fer et de Tramways en Chine.

Les bons chinois 7 0/0 1919 à échéance du 1er janvier 1925 seront échangés contre des nouveaux bons 8 0/0 pris à 470 fr. à raison de 17 bons 3 0/0 1925, contre 16 bons 7 0/0 1919. Les nouveaux bons seront amortis en 10 ans ; les tirages commenceront au cours de la sixième année pour être achevés le 1er janvier 1935 en cinq annuités égales.

Un avis ultérieur indiquera les conditions d'application du nouveau règlement, la date à laquelle l'opération doit commencer et l'établissement qui en sera chargé.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

VOYAGES AU MAROC
via Algésiras et Tanger ou via Gibraltar et Casablanca

La plus courte traversée maritime

Par suite de nouveaux accords intervenus entre les Compagnies intéressées de Chemins de fer et de Navigation, les relations entre la France et le Maroc par l'Espagne profitent d'importantes améliorations au point de vue de la rapidité et du confort.

Un voyageur partant de Paris-Quai d'Orsay à 10 heures par le train de luxe « Sud-Express » trouve à Madrid un train rapide quotidien (Service de luxe tri-hebdomadaire) à destination d'Algésiras qui arrive dans ce port à 12 h. 05 le matin du lendemain. Il peut s'embarquer immédiatement pour Tanger (Service quotidien) où il arrive le soir à 16 h., soit 2 jours après son départ de Paris, ou pour Casablanca (Service hebdomadaire, le mardi) qu'il atteint le matin à 7 h. 30, moins de 3 jours après avoir quitté Paris et avec 14 heures de traversée seulement.

Un train rapide de toutes classes partant de Paris-Quai d'Orsay à 21 h. 50 permet d'effectuer le même parcours avec un allongement de 12 heures environ.

Les voyageurs craignant la mer peuvent également emprunter le service automobile de Tanger à Casablanca par Rabat quatre fois par semaine, trajet dans la même journée.

Billets directs et enregistrement direct des bagages de Paris-Quai d'Orsay pour Algésiras.

Pour tous renseignements et délivrance des billets, s'adresser à l'Agence de la Compagnie d'Orléans, 16, boulevard des Capucines, à Paris.

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

Agenda P.-L.-M. pour 1925

L'Agenda que la Compagnie P.-L.-M. publie chaque année constitue non seulement un ouvrage d'un réel intérêt artistique, mais il est aussi le bréviaire du bon voyage. Il est très recherché par les gens qui se déplacent et son succès va grandissant d'année en année.

L'édition 1925, qui est sur le point d'être épuisée, sera bientôt introuvable. Les personnes qui désirent se la procurer sont invitées à la demander sans retard au Service de la publicité P.-L.-M., 20, boulevard Diderot, à Paris, qui la leur expédiera, à domicile, à réception d'un mandat-poste de 8 fr. 90 pour la France et 10 fr. 75 pour l'étranger.

Bulletin Bibliographique

L'Index Financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, publié avec la collaboration d'un groupe d'experts-comptables, d'ingénieurs commerciaux, d'actuaires et de juristes.

Edition 1924, reliée en 4 volumes grand in-8° contenant près de 7.000 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions. France, Colonies et autres pays de l'U. P. : 225 francs. Belgique : 175 francs.

Administration : France : Paris, 38, rue de Châteaudun, (9e). Tél. Trudaine 12-31. Chèques postaux 614.27.

Belgique : Bruxelles : 8, boulevard Baudouin. Tél. 528-66. Chèques postaux 125.23.

Politica. — Revue mensuelle d'initiation à la vie politique, 10, rue Chardin, Paris (16e). Abonnement : 1 an, 20 francs.

Sommaire du numéro de janvier 1925. — Eisennehann : M. Benès. — Max Bonofous : Le scrutin d'arrondissement II. — Georges Potut : Les Finances publiques et le Budget II. — P. Benaerts : L'Allemagne du 7 décembre. — Chronique Politique. — Lectures Politiques. — Documents et Tableaux.

Les Crédits alliés (1918-1919), par E. J. Tsouderos. Athènes, P. G. Macris et Cie, S. A. 1924.

Le Monopole des Assurances, par Montchrestien. Société d'études et d'informations économiques, 282, boulevard Saint-Germain, Paris (7e), 1924.

Les progrès du communisme en Grande-Bretagne, par Jean Allary (Extrait de la « Revue de Paris » du 15 décembre 1924). Société d'études et d'informations économiques, 282, boulevard St-Germain, Paris (7e).

La « Revue de Paris » paraît le 1er et le 15 de chaque mois. Prix de l'abonnement : Paris, Seine et Seine-et-Oise, un an, 80 fr. ; six mois, 41 fr.; trois mois, 21 fr. 50. La livraison — 240 pages —, 4 fr. 50.

Informations sociales. — Bureau International du Travail. Vol. XII. — N° 11, lundi 15 décembre 1924, et vol. XIII. — Nos 1-2, 5 et 12 janvier 1925. Genève. Prix du numéro : 0 fr. 75 suisses (2 fr. 25 français ou belges). Abonnement annuel : 35 francs suisses (100 francs français ou belges).

La crise de la Démocratie et les réformes nécessaires du Pouvoir Législatif, par Emile Giraud, professeur agrégé des Facultés de Droit. Paris, Marcel Giard, 16, rue Soufflot, et 12, rue Toullier, 1925. Prix : 15 francs.

La vraie richesse des Nations. — Esquisse d'une nouvelle civilisation et de ses bases économiques, par John S. Hecht, membre de la Société royale anglaise d'économie politique, ingénieur diplômé de l'Ecole polytechnique fédérale à Zurich. Paris, Marcel Giard, libraire-éditeur, 16, rue Soufflot, et 12, rue Toullier (1925). Prix : 25 francs.

La Méthode statistique et ses applications aux sciences naturelles, aux sciences sociales et à l'art, par Alfredo Niceforo, professeur de statistique à l'Université de Naples. Paris (5e), Marcel Giard, libraire-éditeur, 16, rue Soufflot, et 12, rue Toullier (1925). Prix : 50 francs.

Les Allocations familiales. — Etudes et documents, série D. — Salaires et durée du travail, n° 13. — Bureau International du Travail, Genève (1924). Prix : 3 fr. 50 suisses, 7 francs français.

Les Banques coloniales françaises d'émission. — Un point de vue historique et critique, par R. Vally, docteur en Droit. Picart, éditeur, 59, boulevard Saint-Michel, Paris (1924). Prix : 10 francs.

Annuaire statistique de la Belgique et du Congo belge, publié par le Ministère de l'Intérieur et de l'Hygiène. Tome XLVIII. Bruxelles, imprimerie Lesigne, rue de la Charité, 27. En vente chez les principaux libraires de Bruxelles (1924). Prix : 10 francs.

L'Industrie des explosifs. — Coup d'œil d'ensemble sur cette industrie, sa technique. Son organisation en France et en Allemagne. Editions de « La Vie Financière », 56, faubourg Montmartre, Paris.

Confederacion Argentina del Comercio, de la Industria y de la Produccion. — Estudio de problemas nacionales n° 23. Memoria del Consejo directivo. Correspondient al Octavo Ejercico terminado el 31 de octubre de 1924. Buenos-Aires, Talleres Graficos. A. Mazzucco, Chile 1644.

Annali di Economia. — Volume primo. Milano, Universita Bocconi, Editrice (Vol. I, 1924). Abbonamento per un anno, per l'Italia 60 lire, per l'Estero lire cento.

CREDIT LYONNAIS

Société anonyme
Capital entièrement versé : 250 millions
R. C. Lyon B 732

Bilan au 30 *Novembre* 1924

ACTIF

Espèces en caisse chez les trésoriers et dans les banques ....Fr	542.180.937 72
Portefeuille et Bons de la Défense Nationale	4.172.009.662 88
Avances sur garanties et Reports	310 996.409 68
Comptes courants	1.135.022.538 15
Opérations de Change à Terme garanties	39.647.500 »
Portefeuille titres (Actions, Bons, Obligations, Rentes)..	2.929.220 58
Comptes d'ordre et divers...	226.714.369 25
Immeubles	35.000.000 »
Fr.	6.464.500.638 26

PASSIF

Dépôts et Bons à vue......Fr.	2.208.888.797 76
Comptes courants	3.244.719.117 70
Comptes exigibles après encaissement	98.224.338 48
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »
Acceptations	32.063 613 48
Bons à échéance	53.558.775 04
Comptes d'ordre et divers...	308.309.163 03
Solde du Compte « Profits et Pertes des Exercices antérieurs »	4.089.332 77
Réserves diverses	225.000.000 »
Capital entièrement versé......	250.000.000 »
Fr.	6.464.500.638 26

SOCIETE GENERALE DE

CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

Société anonyme au capital de 100 millions (fondée en 1859)
Reg. du Com. Seine, n° 35.965

Situation au 31 *décembre* 1924

ACTIF

Espèces en caisse et à la Banque de France	39.534.488 63
Fonds dispon. dans les Banques	12.330.304 20
Coupons à encaisser	4.205.733 88
Effets à recevoir et Bons de la Défense Nationale	379.459.842 17
Comptes courants	55.467.091 58
Reports	6.153.489 »
Avances garanties	27.458.399 »
Crédits d'acceptations garantis..	6.755.042 65
Paiements faits sur intérêts et dividende de l'exercice 1924....	1.272.700 »
Comptes d'ordre	603.633 32
Rentes et Valeurs	25.377.543 26
Actions de Sociétés région. de banque	54.046.540 »
Immeuble social	6.000.000 »
Actionnaires	65.029.500 »
Total	683.695.377 69

PASSIF

Comptes de chèques	154.282.550 89
Comptes courants	293.197.944 40
Dépôts (Reports et préavis), Dépôts à échéance	35.604.777 46
Acceptations à payer	6.755.042 65
Intérêts et Dividendes antérieurs restant à payer.......	114.444 16
Comptes d'ordre et divers	29 857 465 23
Réescompte du portefeuille	3.110.431 25
Fonds de réserve :	
Statutaire	10.000.000 »
Extraordinaire	42.000.000 »
Capital	100.000.000 »
Report de l'Exercice 1922........	423.343 62
Profits et Pertes :	
Produit de l'exercice 1924.......	8.349.378 03
Total	683 695.377 69
Effets à échoir en portefeuille..	379.459.842 17
Effets avec endos. de la Société	35.308.607 83
Total	414.768.450 »

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1718. — 67e Volume. (N° 6)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 6 Février 1925
34e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THERY

Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS

TÉLÉPHONE : Central 46-86

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1718

CRÉDIT NATIONAL
pour faciliter la réparation des dommages causés par la guerre

Société anonyme
Au capital de 100.000.000 de francs
45, rue Saint-Dominique, Paris (7e)
R. C. Seine : 28531

Echange des bons provisoires à lots de l'émission 6 0/0, janvier 1923 contre des titres définitifs.

Les bons provisoires, à lots de l'émission 6 0/0 janvier 1923 pourront être déposés pour échange contre des titres définitifs à partir du 1er février 1925.

Les bons provisoires présentés à l'échange devront être démunis de tous leurs coupons.

L'échange se fera sans frais.

Au siège social du Crédit National, 45, rue Saint-Dominique (7e) ;

Chez les comptables du Trésor, trésoriers-payeurs généraux, receveurs des finances, percepteurs dans les départements ;

Chez les comptables du Trésor d'Algérie, Tunisie et Maroc ;

A la Banque de France et dans ses succursales et bureaux auxiliaires ;

Aux guichets des établissements de crédit et banques correspondants du Crédit National à Paris et en province ;

Chez tous les agents de change de Paris et à la Chambre syndicale.

COMPAGNIE FRANÇAISE
DU
PORT DE RIO GRANDE DO SUL

OBLIGATIONS 5 0/0

L'intérêt semestriel au 1er février 1925, sera payé à partir dudit jour, à raison de :

10 fr. 70 nets par obligation nominative ;

9 fr. 544 nets par obligation au porteur, contre remise du coupon n° 33, aux Caisses de la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, et de la Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France, 29, boulevard Haussmann, Paris.

A partir de la même date et aux Caisses des mêmes Etablissements, les obligations sorties au tirage du 15 décembre 1924 et dont la liste a été publiée dans le « Messager de Paris » du 30 janvier 1925, seront remboursées à raison de :

488 fr. 60 (net d'impôts), par titre (n° 1 à 100.000) ;

488 fr. 23 (net d'impôts), par titre (n° 100.001 à 170.000) ;

486 fr. 82 (net d'impôts), par titre (n° 170.001 à 218.000).

CAISSE GÉNÉRALE
DE
L'INDUSTRIE ET DU BATIMENT

Société anonyme
Au capital de 25.000.000 de francs
Siège social :
A Paris, 12, rue de Louvois

Les actionnaires anciens et les nouveaux souscripteurs sont convoqués en assemblée générale extraordinaire, à Paris, 19, rue Blanche, salle des Ingénieurs Civils, pour le vendredi 13 février 1925, à 14 heures et demie, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

Ordre du jour :

Vérification et reconnaissance de la sincérité de la déclaration de souscription et de versement relative à une augmentation de capital de 5.000.000 de francs, faite par le délégué du Conseil d'administration, suivant acte reçu par Me Moyne, notaire à Paris, le 3 février 1925.

Et comme conséquence de la réalisation de cette augmentation de capital, modifications à apporter à tels articles des statuts qu'il y aura lieu, notamment à l'article 3.

Le Conseil d'administration.

CHEMINS DE FER DU MIDI
54, boulevard Haussmann, à Paris
Reg. Com. Seine n° 46.487

MM. les porteurs d'Obligations 6 % « Type 1921 » sont informés que le paiement du coupon semestriel échéant le 1er février 1925 et le remboursement des titres dont les numéros sont sortis au tirage du 19 décembre 1924 auront lieu à raison de :

	Coupons des titres (Impôts déduits) Nominatifs	au porteur
Oblig. 6 % « Type 1921 » (n° 5)	13 50	11 90
	Remboursement (impôts déduits)	
Oblig. 6 % « Type 1921 » (5e tirage)	487 81	

Le paiement sera effectué à partir du 2 février 1925 :

1° Aux guichets de la Compagnie, à Paris, 54, boulevard Haussmann, de 10 heures à 15 heures ;

2° Dans les gares et établissements financiers chargés de ce service.

COMPAGNIE PARISIENNE
DE
DISTRIBUTION D'ÉLECTRICITÉ

Recouponnement des Obligations 3 3/4 0/0

AVIS

A partir du 5 février 1925, il sera procédé au recouponnement des obligations de 400 francs 3 3/4 0/0 de la Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité par les soins de la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, à Paris.

COMPAGNIE GÉNÉRALE PARISIENNE
DE TRAMWAYS

Société anonyme
Au capital de 45.000.000 de francs
Siège social
4, rue Las-Cases, Paris

MM. les Actionnaires sont convoqués en Assemblée générale ordinaire pour le mercredi 25 février 1925, à 3 h. 30 de l'après-midi, à la Salle du Comité des Forges de France, 7, rue de Madrid, à Paris.

Les Actionnaires porteurs de dix actions de capital ou de jouissance au moins, qui désireraient assister à la réunion ou s'y faire représenter, devront déposer leurs titres avant le 10 février 1925 au Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère, à Paris, ou dans les agences de cet Etablissement.

Les titres seront reçus sans frais pour les déposants qui n'auront aucun débours à supporter.

MM. les Actionnaires titulaires d'actions nominatives sont dispensés de ce dépôt.

Tous propriétaires d'un nombre d'actions inférieur à dix, peuvent se réunir pour former le nombre nécessaire et se faire représenter par l'un d'eux.

Les récépissés de dépôt dans les maisons de banque agréées par le Conseil d'administration seront reçus comme les titres eux-mêmes.

Paris, le 30 janvier 1925.

Le Conseil d'administration.

COMPAGNIE
DES
CHEMINS DE FER ANDALOUS

OBLIGATIONS ANDALOUS 3 0/0, 2e SERIE

Paiement du coupon nº 37 à échéance du 1er février 1925 des obligations à revenu fixe et du coupon nº 35 des obligations à revenu variable.

Le coupon nº 37 des obligations Andalous, 2e série à revenu fixe échéant le 1er février 1925, sera payé à partir de cette date :

EN FRANCE :

A Paris : A la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, à raison de 7 fr. 50 sous déduction des impôts espagnols et français, soit 6 fr. 04, net par coupon.

EN ESPAGNE :

A Madrid : A la Banque Espagnole de Crédit et à l'Agence du Crédit Lyonnais ;

A Barcelone : A la Banque Espagnole du Rio de la Plata ;

A Bilbao : A la Banque de Bilbao ;

A Santander : A la Banque de Santander ;

A Malaga : A la Caisse Centrale de la Compagnie.

1º A raison de pesetas 7.50 sous déduction des impôts espagnols, soit pesetas 6,91 net par coupon, pour les obligations nationalisées en Espagne.

2º A raison de 7 fr. 50 sous déduction des impôts espagnols et français, soit 6 fr. 04 net par coupon, au change du 2 février 1925 pour les obligations non nationalisées en Espagne.

Le coupon nº 35 des obligations de la même série à revenu variable qui, en conformité du Convenio est fixé d'après les résultats provisoires de l'exercice 1924, sera payé à partir du 1er février 1925, aux mêmes caisses que les coupons des obligations à revenu fixe ci-dessus.

En France : à raison de 7 fr. 50 sous déduction des impôts espagnols et français, soit 6 fr. 23 net par coupon.

En Espagne : 1º à raison de pesetas 7,50 sous déduction des impôts espagnols, soit pesetas 6,94 net par coupon pour les obligations nationalisées en Espagne ; 2º à raison de 7 fr. 50 sous déduction des impôts espagnols et français, soit 6 fr. 23 net par coupon, au change du 2 février 1925, pour les obligations non nationalisées en Espagne.

COMPAGNIE GÉNÉRALE DU GAZ

Société anonyme par actions
Au capital de 50.000.000 de francs

Obligations de 500 francs 4 0/0
(Jouissance avril et octobre)

TIRAGE DU 4 SEPTEMBRE 1924 (32e Tirage)

Les 1.054 obligations sorties au tirage et dont les numéros suivent seront remboursées au pair, sous déduction de l'impôt, soit net 498 fr. 80.

441 à	450	651 à	660	821 à	830
901	910	911	920	2021	2030
2241	2250	2541	2550	2621	2630
2701	2710	3721	3720	4401	4410
4971	4980	6161	6170	6211	6220
6691	6700	6821	6830	6881	6890
6921	6930	7071	7080	7601	7610
8261	8270	8911	8920	9181	9190
10001	10010	10301	10310	10931	10940
11171	11180	13071	13080	13241	13250
13531	13540	14501	14510	15111	15120
15361	15370	15871	15880	16251	16260
16591	16600	16761	16770	16961	16970
17001	17010	17351	17360	17661	17670
17731	17740	18221	18230	18511	18520
18621	18630	18651	18660	18731	18740
19941	19950	20651	20660	21741	21750
22621	22630	22701	22710	22961	22970
23341	23350	23551	23560	23821	23830
23951	23960	24571	24580	24621	24630
24861	24870	26161	26170	26191	26200
27791	27800	27911	27920	28011	28020
28031	28040	28211	28220	28241	28250
28281	28290	28901	28910	28991	29000
29201	29210	29261	29270	29391	29400
29681	29690	30281	30290	30461	30470
31391	31400	31491	31500	32391	32400
33531	33540	33931	33940	34661	34670
35661	35670	36391	36400	36461	36470
36601	36610	37001	37010	37991	38000
38231	38240	38701	38710	39361	39370
41021	41030	42211	42214	42231	42240
42701	42710	42961	42970	43161	43170
43541	43550	43841	43850	44901	44910
44981	44990	45431	45440	45841	45850

L'intérêt cesse du jour où l'obligation est remboursable.

Le remboursement de ces obligations est effectué depuis le 1er octobre 1924 :

A la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, à Paris ;

A la Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France, à Paris et dans ses succursales de province ;

A la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial et dans ses succursales, à Paris.

Au Crédit Lyonnais, à Paris et dans ses succursales de province ;

Au Comptoir National d'Escompte de Paris, à Paris et dans ses succursales de province ;

A Lyon, chez MM. Saint-Olive, Cambefort et Cie.

COMPAGNIE GÉNÉRALE DU GAZ

Société anonyme par actions
Au capital de 50.000.000 de francs

Obligations de 500 francs 4 0/0
(Jouissance mai et novembre)

TIRAGE DU 4 SEPTEMBRE 1924 (17e Tirage)

Les 294 obligations sorties au tirage et dont les numéros suivent seront remboursées au pair sous déduction de l'impôt, soit net 498 francs 20.

1561 à	1570	2311 à	2320	6001 à	6010
6501	6510	6811	6820	7311	7320
7821	7830	8181	8190	8441	84[illegible]
10551	10560	11171	11180	11391	11400
12771	12780	13801	13810	15011	15020
15041	15050	15801	15810	15891	15900
16971	16980	17151	17160	17911	17920
19881	19890	20481	20490	20601	20610
20671	20680	20761	20770	23191	23200
23231	23240	23281	23290	23631	23640

L'intérêt cesse du jour où l'obligation est remboursable.

Le remboursement de ces obligations est effectué depuis le 1er novembre 1924 :

A la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, à Paris ;

Au Crédit Lyonnais, à Paris, et dans ses succursales de province.

ASSOCIATION NATIONALE
des Porteurs Français de Valeurs Mobilières
5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

Le Conseil d'administration de l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières vient d'appeler M. Gustave Rendu aux fonctions de président de l'Association Nationale, en remplacement de M. de Vellefrey, décédé.

CHEMINS DE FER NATIONAUX DU MEXIQUE
Obligations garanties 4 0/0 or d'hypothèque générale

Comme suite à ses communications n° 36 du 20 mai 1924, et n° 39 du 3 juillet 1914, l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières avise les porteurs de coupons échus le 1er avril 1914 sur les obligations 4 0/0 or des Chemins de fer nationaux du Mexique, qui sont actuellement déposés à la Banque de Paris et des Pays-Bas pour adhésion aux propositions faites le 28 mars 1914, que la Compagnie tient à leur disposition les Notes 6 0/0 qui doivent leur être remises en règlement desdits coupons.

Ces coupons sont d'un nominal de 2 dollars et porteront 6 0/0 d'intérêt à dater du 1er avril 1914. Elles peuvent être négociées à Londres et New-York.

Toutefois, des circonstances de force majeure, et notamment la dépossession de son réseau par le Gouvernement mexicain, ont empêché, jusqu'à ce jour, la Compagnie des Chemins de fer nationaux de contracter l'abonnement au timbre français qui avait été prévu en 1914 pour ces Notes 6 0/0. C'est pourquoi, les porteurs de coupons précités sont priés de faire connaître à l'établissement dépositaire, 3, rue d'Antin, à Paris, qu'ils acceptent cette modication que les circonstances obligent d'apporter aux propositions primitivent. Observation est faite, d'ailleurs, que l'opération d'échange des coupons contre des Notes n'emportera pas, si elle est effectuée dans les délais prévus par la législation française relative à l'exportation des capitaux, la perception d'un droit de timbre sur les Notes remises en France.

Les porteurs n'auront à supporter que les frais d'envoi et d'assurance de leurs coupons à New-York, ainsi que les frais de retour des Notes 6 0/0. Ces frais sont, dans leur ensemble, fixés à 0 fr. 25 par coupon.

Les Notes 6 0/0 étant comprises dans le plan de règlement de la Dette mexicaine du 16 juin 1922, les porteurs devront également faire connaître à l'établissement dépositaire s'ils adhèrent à ce plan.

Nota pour les porteurs qui ont procédé au retrait de leurs coupons échus le 1er avril 1914 sur les obligations 4 0/0 des Chemins de fer nationaux du Mexique et précédemment déposés dans les établissements financiers, de même que pour les porteurs qui n'ont pas effectué ce dépôt.

La Compagnie des Chemins de fer nationaux a fait connaître que des négociations se poursuivaient à Mexico pour le règlement des coupons d'avril 1914 qui sont encore entre les mains des porteurs. Une nouvelle communication sera publiée aussitôt qu'un accord aura pu être obtenu à ce sujet. Les porteurs intéressés n'ont donc aucune formalité à remplir pour le moment.

UNGARISCHE LOCALEISENBAHNEN A. G.
(Société des chemins de fer vicinaux de Hongrie)

La Société des chemins de fer vicinaux de Hongrie a accepté de proroger *jusqu'au 31 mars* 1925 inclus le délai prévu pour l'adhésion de ses actionnaires et obligataires français à l'accord amiable qu'elle a conclu avec l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières, au sujet du règlement de leurs créances échues avant le 26 juillet 1921.

L'Association Nationale invite les porteurs qui n'ont pas déposé jusqu'ici leurs coupons échus ou leurs titres amortis, dans les conditions prévues par son information n° 0445, à en effectuer le dépôt, aussitôt que possible, aux guichets de la Banque des Pays de l'Europe Centrale, 12, rue de Castiglione, Paris.

Actions de la Société des charbonnages hongrois d'Urikany

La Société des Charbonnages Hongrois d'Urikany vient de faire connaître à l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières qu'elle accepetait, jusqu'à nouvel ordre, de régler en espèces, sur la base de 0 fr. 40 français pour une couronne, les dividendes dus à ses actionnaires français qui possèdent la série ininterrompue des coupons afférents aux exercices 1914 à 1920 (coupons n° 24 inclus à 30 inclus). D'après ces nouvelles propositions, ces coupons seront donc réglés uniquement en espèces et non plus, comme lors des premières propositions (communication n° 263 de l'Association Nationale), partie en espèces et partie en actions gratuites.

Les porteurs qui n'ont pas demandé en temps utile à bénéficier de l'accord amiable analysé dans la communication n° 263 de l'Association Nationale ont la faculté d'adhérer aux nouvelles propositions de la Société. Ils doivent, à cet effet, déposer dans le plus bref délai, leurs coupons valorisables aux guichets, soit du siège social du Crédit Lyonnais, à Lyon, soit de MM. Vve Morin Pons et Cie, accompagnés d'un bulletin d'acceptation en double exemplaire. Ils feront usage des formules de bulletin d'acceptation déjà employées pour l'exécution de l'accord visé par la communication n° 263 de l'Association Nationale, en y apportant les modifications utiles.

Les porteurs recevront, en règlement de leurs coupons, dans un délai de deux mois après la date du dépôt et sans déduction d'aucun impôt hongrois ou français, les montants nets suivants :

5 fr. 60	pour le coupon	n° 24
7 fr. 20	— —	n° 25
4 fr.	— —	n° 26
8 fr. 80	— —	n° 27
8 fr. 80	— —	n° 28
12 fr.	— —	n° 29
32 fr.	— —	n° 30

Les porteurs adhérents pourront également obtenir, dans les conditions indiquées plus haut, le paiement en espèces, à raison de 0 fr. 40 français pour une couronne et sans déduction d'aucun impôt hongrois ou français, des coupons de dividendes afférents aux exercices 1913 et antérieurs, non prescrits à la date du 12 août 1914.

Les coupons n° 31 et 32 ne sont pas valorisables puisqu'ils ont été mis en paiement après le 26 juillet 1921. Ils pourront être, toutefois, encaissés par les porteurs adhérents auprès des établissements chargés de l'exécution de l'accord pour le montant net forfaitaire de 1 franc français par coupon.

Les reçus délivrés aux déposants seront exempts de timbre. La Société prendra à sa charge le timbre de quittance afférent aux décharges qui seront signées par les intéressés.

La Société se réserve de soumettre aux porteurs qui ne possèdent pas la série ininterrompue des coupons afférents aux exercices 1924 à 1920 (coupon n° 24 inclus à 30 inclus) des propositions individuelles concernant le règlement de ces coupons.

Les actionnaires qui se trouvent dans cette situation sont invités à adresser directement à la Société des charbonnages hongrois d'Urikany-Vallée du Zsil, Nador-utca, 12, Budapest, V (Hongrie) une lettre demandant à la Société de leur indiquer le taux auquel elle est disposée à régler leurs coupons. Cette lettre devra mentionner le nombre et les numéros des titres et des coupons, la date depuis laquelle les titres sont la propriété des intéressés et les motifs pour lesquels certains coupons ne peuvent être présentés.

Les actionnaires qui accepteront les propositions de la Société auront à déposer leurs coupons à l'un des guichets français ci-dessus désignés en vue d'en obtenir le règlement sur la base de ces propositions. Le dossier qui accompagnera leur dépôt devra contenir la lettre de la Société indiquant les bases du règlement à appliquer.

COUPONS PRESCRITS DES EMPRUNTS CUBAINS

L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières vient d'être avisée que le Gouvernement cubain a constitué la provision nécessaire au paiement des coupons périmés des emprunts cubains, au profit des porteurs qui n'avaient pu les encaisser en temps utile par suite des circonstances de la guerre.

L'Association Nationale porte cette information à la connaissance des intéressés qui ont rempli les formalités indiquées par son information n° 0247 en vue de leur permettre de poursuivre l'encaissement de leurs coupons à la Havane.

Obligations foncières 4 0/0 1911 de la Banque Hongroise d'Escompte et de Change

L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières rappelle aux porteurs d'obligations foncières 4 0/0 1911 de la Banque hongroise d'Escompte et de Change, qui ont adhéré à l'accord amiable conclu avec cet établissement, qu'une nouvelle répartition de 26 francs par titre est payable depuis le 1er janvier 1925 sur les obligations en leur possession.

Le paiement de cet acompte s'effectue, sous déduction de l'impôt sur le revenu, aux guichets du Crédit du Nord, contre remise des bons spéciaux correspondant au solde du coupon du 1er juillet 1918, aux coupons des 1er janvier et 1er juillet 1919, et à un acompte à valoir sur le coupon du 1er janvier 1920.

CHEMINS DE FER DE PARIS A ORLEANS ET DU MIDI

Relations entre la France et l'Algérie par Port-Vendres

Trains et Paquebots rapides

De Paris (Quai d'Orsay) à Port-Vendres par Limoges, Toulouse, Narbonne, train rapide permanent de nuit toutes classes, Wagon-Lits.

Traversée la plus courte dans les eaux les mieux abritées.

Délivrance de billets directs de ou pour Alger et Oran, vià Port-Vendres.

Il est délivré pour les ports d'Alger et d'Oran, par les gares suivantes du Réseau d'Orléans ou vice versa : Paris-Quai d'Orsay, Angers-St-Laud, Angoulême, Bourges, Blois, Brive, Châteaudun, Châteauroux, Gannat (vià Montauban), La Bourboule, Le Mans, Le Mont-Dore, Limoges-Bénédictins, Montluçon-Ville, Nantes, Orléans Périgueux, Poitiers, Quimper, St-Nazaire, Saumur et Tours, des billets directs :

1° Simples valables 15 jours ;

2° D'aller et retour valables 20 jours, sans prolongation.

3° D'aller et retour valables 90 jours, sans prolongation.

Ces billets permettent l'enregistrement direct des bagages.

Pour tous renseignements, s'adresser :

A Paris : A l'Agence spéciale des Cies Orléans-Midi, 16, Bd des Capucines ; aux Bureaux de renseignements de la Gare du Quai d'Orsay et 126, Bd. Raspail, ainsi qu'aux res mentionnées ci-dessus.

Bulletin Bibliographique

L'Index Financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 112 à 144 pages.

Sommaire du n° 4 du 25 janvier 1925 :

Banque : Gle Nord ; Italo-Belge. — Charbonn. — Centre Donetz. — Charbonn. Kaïping. — Ch. de fer Andalous. — Ch. de fer Nord Espagne. — Claridge's Hôtels. — Colonial du Buzi.— Comptoir Textile Nord. — Crédit Foncier Sud-Américain. — Credit National. — Las Dalmas. — Tr. Athènes et Piréc. — Ind. Energie Electr. — Laminoirs Toula. — Lille-Bonnière, Colombes. — Louvroil-Recquignies. — Maison Bernot fr. — Mines Villemagne. — Pétroles : Dabrowa. — Terres Rouges. — Printemps (Au). — Wagons-Lits.

621 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1925.

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs.

Abonnement : France. Colonies et autres pays de l'U. P. 200 francs, Belgique : 150 fr.

France : Paris : 38, rue de Chateaudun. Ch. p. 614.27. Tél. Trudaine 12-32.

Belgique : Bruxelles : 8, boulevard Baudouin. Ch. post. 125.23. Tél. 128-66.

La Cote Alphabétique. — Cette publication reproduit *in extenso* toutes les cotes officielles françaises (Paris et province). Pour chaque valeur elle fournit en outre tous les renseignements relatifs aux coupons, aux Caisses payantes, aux opérations sur titres en cours ou annoncées. Un index permet de retrouver immédiatement la valeur recherchée.

Bureaux : 112, rue de Richelieu, Paris.

Abonnement annuel : France : 36 francs Etranger : 48 francs. Prix du numéro : 4 fr.

Notre confrère le *Droit Nouveau* publie, comme chaque année, à l'usage des contribuables (hommes d'affaires financiers, industriels, justiciables, etc...) un « **Tableau des Principales Déclarations Fiscales à Faire par tous les Contribuables** », par Me Gaston Bonnefoy, docteur en droit, docteur es sciences économiques et sociales, greffier en chef du Tribunal de simple police de Paris.

Présenté sous forme de tableau synoptique, clair et précis, il est appelé à rendre d'immenses services à tous les contribuables peu familiarisés avec l'inextricable dédale des lois fiscales. Ceux-ci trouveront en lui le guide le plus précieux, notamment en ce qui concerne l'application des textes récents en matière de taxe sur le chiffre d'affaires, etc..., etc...

L'exemplaire 2 fr. 50 ; en vente aux bureaux du *Droit Nouveau*, 1, rue Grétry, Paris (2e). Chèques postaux : Paris 514.91 ; envoi franco contre 2 fr. 75.

Légia. — Bulletin mensuel de l'actualité juridique paraissant le 20 de chaque mois. France et Belgique 12 francs par an, aux « Juris-Classeurs », 18, rue Séguier, Paris (6e).

Vient de paraître : **Commentaire pratique** des articles 61 à 67 de la loi du 22 mars 1924 et du décret du 16 septembre 1924 sur le **Bordereau de Coupons** et autres mesures de contrôle fiscal concernant les valeurs mobilières. Aux « Juris-Classeurs ». Prix : 7 fr. 50.

L'Etat, la Banque de France et l'emprunt Morgan. — Deux discours prononcés par Henry Bérenger, sénateur, rapporteur général de la Commission des Finances aux séances du Sénat des mardi 30 et mercredi 31 décembre 1924. Paris, imprimerie des journaux officiels, 31, quai Voltaire (1925).

Bulletin de Statistique agricole et commerciale. — Paraît le jeudi le plus proche du 20 de chaque mois en quatre éditions : française, anglaise, espagnole et italienne. *Institut International d'Agriculture-Rome.* Service de la Statistique générale.

Le problème du chômage en Grande-Bretagne, ses aspects nationaux et internationaux. Rapport de la conférence réunie à Londres, du 25 au 27 mars 1924, sous les auspices de l'Association britannique pour la Société des Nations. — Bureau International du Travail, Genève, 1924. Prix : 3 francs suisses, 6 francs français.

La Russie Soviétique. — Une brochure in-12 par Charles Gide, professeur au Collège de France, éditée par la *Conciliation internationale*, rue Fontevrault, La Flèche (Sarthe).

Apôtre des doctrines coopératives, généreusement accessible à toutes les expériences d'ordre social, M. le professeur Charles Gide s'est rendu en Russie en novembre 1923, pour la célébration du 25e anniversaire du *Centrosoyus* (Fédération coopérative russe). Il fait de ses observations personnelles un récit délicieux, qu'il demande au lecteur, avec une modestie excessive, de « prendre non comme une appréciation critique, mais comme une simple interview ».

On verra, en feuilletant cet opuscule écrit en une langue alerte et imagée, que M. Charles Gide est bien loin d'admirer sans réserve tout ce qui s'est fait « au pays des Soviets », mais ne considère cependant pas que tout est abominable dans l'œuvre accomplie par la révolution : il est reconnaissant aux bolcheviks d'avoir laissé subsister les organisations coopératives et d'avoir, inconsciemment ou volontairement, contribué à leur développement, non sans les déformer pourtant quelque peu. Mais il semble bien percer quelque scepticisme, sous la plume de l'éminent maître, quant à l'avenir de l'édifice social édifié par Lenine et ses collaborateurs.

Informations sociales. — Vol. XIII. n° 4, lundi 26 janvier 1925. Bureau international du Travail, Genève. Prix du numéro: 0 fr. 75 suisses, 2 fr. 25 français ou belges. Abonnement annuel : 35 francs suisses, 100 francs français ou belges.

Revista Nacional de Economia. — Directores-proprietarios ; Abelardo Laccarrera Juan Caralt Roca. Redaccion y administracion : Avenida de Pi y Margall, 12, Madrid ; Ronda de la Universidad, 37, Barcelona. Numero suelto 6 pesetas, suscripciones por anos enteros Espana 30 pesetas, Los demas paises de Europa 35 pesetas, America 40 pesetas.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1719. — 67e Volume. (N° 7)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 13 Février 1925
34e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THERY
Rédacteur en chef : RENÉ THERY
ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS
TÉLÉPHONE : Central 46-61
ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1719

Compagnie Cotonnière Ouest-Africaine

Emission au pair de 10.000 actions de 500 francs

La Compagnie Cotonnière Ouest-Africaine « La Cotoa », société en formation, au capital de 5 millions de francs, procède du 2 au 14 février à l'émission au pair de 10.000 actions de 500 francs (dont un quart payable à la souscription). La création de cette entreprise est motivée par le développement considérable que peut prendre la culture cotonnière dans la partie sud du Togo et du Dahomey, région qui, d'ailleurs, nous fournit déjà environ 1.300 tonnes de coton annuellement. Le programme de la Compagnie a été approuvé par un contrat visé par le ministre des Colonies et signé par le Haut Commissaire de la République. Ce contrat non seulement accorde les concessions de terrain indispensables, mais prévoit la collaboration la plus étroite de l'Administration avec la nouvelle Société, sous forme de prime à l'hectare cultivé, subventions diverses, achat de semences sélectionnées, facilités de recrutement de main-d'œuvre, etc... Les cultivateurs indigènes, qui, quoique familiarisés depuis longtemps avec la culture du cotonnier n'obtiennent que des rendements très médiocres en raison de l'archaïsme de leurs méthodes et de leur outillage, seront mis au courant des procédés agricoles modernes et remplacés, pour leurs gros travaux, par les machines de motoculture de la Société. Il en résultera un important accroissement de la récolte dont la Société recevra la moitié comme rémunération. De la sorte, la Cotonnière Ouest-Africaine, sans avoir à immobiliser ses capitaux dans la création et la mise en culture d'un domaine plus ou moins vaste, recueillera des bénéfices immédiats de sa coopération avec les indigènes dans une région où la culture du coton est déjà acclimatée. Son initiative paraît donc particulièrement opportune au moment où l'on se préoccupe d'intensifier cette culture dans nos Colonies pour exonérer de la tutelle étrangère notre industrie textile, menacée d'un manque prochain de matière première. Les souscriptions aux actions Cotonnière Ouest Africaine, au prix de 500 francs par action, sont reçues, ainsi que les versements, dans tous les Etablissements de crédit et par la Banque Coloniale, 94, rue de la Victoire. Cette dernière tient à la disposition des souscripteurs tous documents, notices et renseignements. La notice officielle a été publiée du « Bulletin des Annonces Légales » du 17 novembre 1924, n° 46.

COMPAGNIE PARISIENNE DE DISTRIBUTION D'ÉLECTRICITÉ

Les résultats comparés de 1924 et 1923 sont les suivants du 1er janvier au 31 décembre :

Puissance maximum fournie par les usines :

En 1924 : 225.000 kilowatts ; en 1923 : 193.000 kilowatts.

Energie produite :

En 1924 : 447.000.000 de kilowatts-heure ; en 1923 : 382.000.000 de kilowatts-heure.

CRÉDIT NATIONAL

Le Crédit National nous communique les renseignements ci-dessous sur la situation de ses paiements. Les réquisitions préfectorales payables en espèces, parvenues avant le 30 novembre, seront toutes exécutées sauf cas contentieux avant la fin du mois de février. Les paiements des réquisitions parvenues après le 30 novembre, prennent rang pour être exécutées à partir du 1er mars. D'autre part, le paiement des réquisitions préfectorales en obligations de la Défense Nationale est est à jour en tenant compte du délai habituel de trois semaines entre la réception de la réquisition et l'envoi du bon de retrait.

En cas de réclamation sur les paiements, les sinistrés doivent faire connaître au Crédit National le numéro de la réquisition préfectorale, la date et le numéro du bordereau d'envoi — indications fournies par le contrôle financier des Préfectures.

BRIQUETERIES DE BAMAKO

On annonce la prochaine introduction à la Bourse, des actions de cette Société, au capital de 2 millions, qui a été créée pour la fabrication aux abords immédiats de Bamako, capitale du Soudan français, des briques, tuiles, et d'une façon générale de tous les produits céramiques devenus absolument nécessaires au développement toujours plus rapide de notre vaste et riche colonie du Soudan.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Reg. Com. Seine n° 88928

ASSEMBLEES GENERALES

MM. les Actionnaires de la Compagnie du Chemin de fer de Paris à Orléans sont convoqués en Assemblée générale, à Paris, dans l'hôtel de la Compagnie, 8, rue de Londres :

Pour le lundi 2 mars prochain, à 3 heures du soir, conformément à l'art. 47 des statuts, à l'effet de renouveler l'autorisation d'emprunter précédemment donnée au Conseil ;

Et pour le mardi 31 mars prochain, à 3 heures du soir, conformément aux articles 39 et 46 des statuts, à l'effet d'entendre le compte rendu de la gestion annuelle de la Compagnie et de statuer sur les propositions qu'il est de règle de soumettre chaque année à l'Assemblée générale

Tout actionnaire qui veut assister à ces Assemblées générales doit justifier de son droit par la présentation d'une carte d'admission.

Ont seuls droit à la carte d'admission, les propriétaires de quarante actions ou plus, soit nominatives, soit au porteur, pourvu que dans ce dernier cas les titres au porteur aient été préalablement déposés au siège de la Société.

Toute demande de carte d'admission doit être faite trois jours au moins avant celui de la réunion.

Seront reçus, comme donnant droit à la carte d'admission à ces Assemblées généra-

les, les récépissés constatant les dépôts d'actions de la Compagnie faits, à quelque titre que ce soit, à la Banque de France et aux autres Etablissements de crédit désignés par le Conseil d'administration.

A partir de ce jour, les Bureaux du Service des Titres de la Compagnie, 8, rue de Londres, recevront le dépôt des titres au porteur et des récépissés de dépôt et délivreront des cartes personnelles d'admission à MM. les Actionnaires ou à leurs fondés de pouvoir ; ces derniers, qui devront être membres de l'Assemblée, c'est-à-dire posséder au moins quarante actions, auront à déposer une procuration spéciale dont le modèle est dès à présent délivré dans les Bureaux du Service des Titres.

Paris, le 5 février 1925.

SECTEUR ÉLECTRIQUE DES VOUTES D'ALGER

Cette Société, dont les actions vont être prochainement introduites sur le marché, ne se borne pas à la fourniture du courant électrique, mais s'occupe aussi de la fabrication de la glace pour l'alimentation. La Société, qui est au capital d'un million, a distribué, pour ses derniers exercices, un dividende moyen supérieur à 13 francs, par action de 100 francs. En outre, pour 1923, elle a procédé à un remboursement de 20 francs par action.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Reg. Comm. Seine No 46487

ECHEANCE DU 1er MARS 1925

Le semestre d'intérêt échéant le 1er mars 1925, des obligations 4 0/0 1913, sera payé, à partir de cette date dans les bureaux du Service des Titres de la Compagnie, 8, rue de Londres, à Paris, et dans les gares de la Compagnie d'Orléans et des Réseaux Lyon, Est et Midi ouvertes au Service des Titres, déduction faite des impôts établis par les lois de Finances, savoir :

	Montant des coupons	Impôts à déduire	Net à payer
	—	—	—
Obligations 4 0/0 1913 :			
Coupon n° 23 :			
Au porteur............Fr.	10 »	2 40	7 60
Nominatif..................	10 »	1 20	8 80

Cie DES CHEMINS DE FER DU MIDI

54, boulevard Haussmann, à Paris

Reg. Comm. Seine No 46487

TIRAGES DU 12 SEPTEMBRE 1924

Obligations 2 1/2 0/0 ; 4 0/0 ; 5 0/0 ; et 3 0/0 Type 1921 (Tranche A)

Numéros des 2.120 obligations 2 1/2 0/0 sorties au Tirage du 12 septembre 1924 (56e Tirage) et remboursables à partir du 1er novembre 1924, à 488 fr. 70 :

10801 à	10897	22001 à	22100	24701 à	24800
48401	48500	52901	53000	93001	93100
99001	99100	108201	108207	127101	127200
142801	142900	148101	148200	159201	159300
176201	176300	191101	191200	195201	195300
229301	229400	229501	229600	230701	230800
233002	233017	241201	241300	243901	244000
261301	261400	271501	271600		

Séries comprenant des titres amortis antérieurement dont le remboursement n'a pas encore été effectué :

Obligations 2 1/2 0/0

6601 à	6680	15444 à		19301 à	19400
21101	21200	26901	27000	48377	48379
56201	56300	56939		57901	58000
58001	58100	58701	58800	59901	59972
63401	63500	67101	67200	71001	71100
81801	81900	91501	91600	91901	92000
92901	93000	94801	94900	112401	112500
120001	120100	125103	125200	128101	128200
128767	128768	129101	129200	130305	130314
143301	143400	146795	146796	147501	147600
147601	147681	148501	148600	150701	150800
153401	153498	156301	156400	172701	172800
175501	175600	202901	203000	223801	223900
263401	263500	286501	286600	290601	290700
288601	288700	291901	292000	294701	294800
303301	303400	310101	310200	329101	329200
346601	346700	357701	357800	360101	360200
361701	361800	363601	363700	392701	392800
396501	396600				

Numéros des 4.600 obligations 4 0/0 sorties au Tirage du 12 septembre 1924 (11e Tirage) et remboursables à partir du 1er novembre 1924, à 484 fr. 67 :

4401 à	4500	14001 à	14100	23701 à	23800
43701	43800	44601	44700	50801	50900
51501	51600	65601	65700	67301	67400
80401	80500	87101	87500	126301	126400
131201	131300	139301	139400	141701	141800
162201	162300	169901	170000	185201	185300
189501	189600	191901	192000	192501	192600
193901	194000	202501	202600	211701	211800
212601	212700	212701	212800	214901	215000
222801	222900	227001	227100	227501	227600
258601	258700	261401	261500	267901	268000
296101	296200	302301	302400	322901	323000
329001	329100	339801	339900	345801	345900
353701	353800	354401	354500	366401	366500
374401	374500	386301	386400	387101	387200
396201	396300				

Séries comprenant des titres amortis antérieurement dont le remboursement n'a pas encore été effectué :

Obligations 4 0/0

23301 à	23400	28701 à	28800	51201 à	51300
65101	65200	99801	99900	111501	111600
118801	118900	125801	125900	131901	132000
133201	133300	134301	134400	141901	142000
147901	148000	161601	161700	172601	172700
188401	188500	190501	190600	371901	372000
388101	388200				

Numéros des 4.000 obligations 5 0/0 sorties au Tirage du 12 septembre 1924 (5e Tirage) et remboursables à partir du 1er novembre 1924, à 487 fr. 74 :

2001 à	2100	9201 à	9300	19901 à	20000
21501	21600	49601	49700	59401	59500
70401	70500	79601	79700	96901	97000
99001	99100	107501	107600	117401	117500
120301	120400	132801	132900	133101	133200
136401	136500	150801	150900	153901	154000
165001	165100	175401	175500	242101	242200
243801	243900	256501	256600	262601	262700
271201	271300	272701	272800	276301	276400

Séries comprenant des titres amortis antérieurement dont le remboursement n'a pas encore été effectué :

Obligations 5 0/0

6601 à	6700	10701 à	10800	14301 à	14400
24701	24800	46501	46600	51401	51500
53601	53700	54701	54800	84701	84800
104001	104100	111801	111900	125301	125400
146501	146600	157601	157700	175101	175200
186801	186900	200301	200400	204901	205000
210301	210400	230201	230300	341501	341600
352201	352300	355901	356000	382501	382600
384301	384400	386401	386500		

Numéros des 1.000 obligations 3 0/0 Type 1921 (Tranche A) sorties au Tirage du 12 septembre 1924 (4e Tirage) et remboursables à partir du 1er novembre 1924, à 472 fr. 64 :

60301 à	60400	117301 à	117400	120301 à	120400
181201	181300	182401	182500	195701	195800
221201	221300	243501	243600	355601	355700
361301	361400				

Séries comprenant des titres amortis antérieurement dont le remboursement n'a pas encore été effectué :

Obligations 3 0/0 Type 1921 (Tranche A)

701 à	800	24501 à	24600	86401 à	86500

ASSOCIATION NATIONALE

des Porteurs Français de Valeurs Mobilières

5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

Nous apprenons que M. Favareille, maître des requêtes honoraire au Conseil d'Etat, et qui a participé à la constitution du « Comité Central exécutif du Congrès des porteurs de Valeurs russes », a adressé sa démission aux promoteurs de ce groupement.

Obligations 4 0/0 1902 de la VILLE DE VIENNE

La municipalité de Vienne a accepté de proroger jusqu'au 30 avril 1925 le délai prévu pour l'adhésion des porteurs d'obligations 4 % 1902 à l'accord amiable qu'elle a conclu avec l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières au sujet du

règlement des arriérés et de l'organisation du service futur de ces titres.

L'Association Nationale rappelle aux porteurs qui n'ont pas présenté jusqu'ici leurs obligations, dans les conditions prévues par sa communication n° 252, qu'ils ont intérêt à déposer ces titres, aussitôt que possible, aux guichets de l'un des établissements ci-dessous désignés :

Banque des Pays de l'Europe Centrale ;
Banque de Paris et des Pays-Bas ;
Crédit Lyonnais.

Obligations 4 0/0 1911 de la BASSE-AUTRICHE

La Ville de Vienne et l'Etat fédéré de Basse-Autriche ont accepté, à la demande de l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières, de proroger jusqu'au 31 mars inclus le délai prévu pour l'adhésion des porteurs français à l'accord amiable portant règlement des arriérés et organisation du service futur de l'emprunt 4 % 1911 de la Basse-Autriche (1).

L'Association Nationale rappelle que l'établissement chargé de recevoir les titres en dépôt pour adhésion à l'accord est la Banque des Pays de l'Europe Centrale, 12, rue de Castiglione, Paris.

(1) Communication n° 265 de l'Association Nationale, en date du 23 août 1924.

Obligations de la VILLE DE VIENNE

libellées en florins, en couronnes ou en marks

La Municipalité de Vienne a accepté, à la demande de l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières, de proroger jusqu'au 5 avril 1925 inclus le délai prévu pour l'adhésion des porteurs français à l'accord amiable concernant le règlement des arriérés échus jusqu'au 16 juillet 1926 sur les obligations de la Ville de Vienne, libellées en florins, en couronnes ou en marks (2).

L'Association Nationale rappelle que l'établissement chargé de recevoir les titres en dépôt pour adhésion à l'accord est la Banque des Pays de l'Europe Centrale, 12, rue de Castiglione, Paris.

(2) Communication n° 266 de l'Association Nationale, en date du 27 août 1924.

Constitution de la Caisse Commune des Porteurs des Dettes Publiques Autrichienne et Hongroise émises avant la Guerre.

En exécution du protocole signé à Innsbrück le 29 juin 1923, après entente avec la Commission des Réparations et conformément aux décisions prises par elle le 18 novembre 1924, les statuts de la Caisse Commune des Porteurs des Dettes Publiques Autrichienne et Hongroise émises avant la guerre, association déclarée dans la forme prévue par la loi française du 1er juillet 1901, ont été déposés le 20 décembre 1924. Cet organisme a pour objet :

De pourvoir aux intérêts généraux des porteurs de titres de la Dette publique émis avant la guerre par les Etats de l'ancienne monarchie austro-hongroise, à l'exception de ceux visés par l'alinéa 3 de l'annexe à l'article 203 du Traité de Saint-Germain et à l'article 186 du Traité de Trianon ;

de procéder à l'encaissement des sommes qui leur reviennent en vertu de ces traités et des conventions additionnelles ;

de répartir les sommes ainsi encaissées entre les ayants droit ;

de réaliser tous accords financiers avec les Etats successeurs ou cessionnaires de l'ancienne monarchie austro-hongroise, en vue du service ou de l'extinction des emprunts dont une part est mise à leur charge par lesdits traités.

La Caisse Commune, dont le siège est à Paris, 5, rue Gaillon, est administrée par un Conseil d'administration comprenant les délégués des associations suivantes :

Association belge pour la défense des détenteurs de fonds publics (Belgique) ;
Association Nationale des porteurs français de valeurs mobilières (France) ;
Associazione bancaria italiana (Italie) ;
Comité pour les Etats successeurs de l'ancienne Autriche-Hongrie, de l'Association suisse des banquiers (Suisse) ;
Concil of Foreign Bondholders (Grande-Bretagne) ;
Vereeniging voor de Oostenrikjsche en Hongaarsche Fondsen (Pays-Bas) ;
Verein zur Wahrnehmung der Interessen deutscher Eigentuemer von Anleihen der chemaligen Oesterreich-Ungarischen Monarchie (Allemagne).

Un commissaire, délégué par les Gouvernements des Etats successeurs et des Etats cessionnaires de l'Autriche ou de la Hongrie, sera adjoint au Conseil d'administration.

La Caisse Commune entreprend auprès des Etats intéressés les démarches nécessaires en vue de l'exécution du protocole d'Innsbrück, et des dispositions spéciales des Traités. Le protocole prévoit que le service des anciennes dettes publiques autrichienne et hongroise non gagées, libellées en or ou en monnaies étrangères, sera repris en espèces, sur la base d'un pourcentage provisoire de 32 0/0 environ de l'annuité contractuelle pour les dettes libellées en or et de 27 0/0 environ de l'annuité contractuelle pour les dettes libellées en monnaies étrangères.

Les emprunts non gagés, dont le service est dès maintenant confié à la Caisse Commune, sont les suivants :

Rente autrichienne 4 0/0 or ;
Rente hongroise 4 0/0 or ;
Mandats du Trésor autrichien 4 1/2 0/0 1914 ;
Rente hongroise 4 1/2 0/0 1913 ;
Rente hongroise 4 1/2 0/0 1914.

Aux termes du protocole d'Innsbrück, la Caisse Commune doit, de plus, assurer le service des obligations 3 0/0 (réseau ancien), 3 0/0 (réseau complémentaire) et 4 0/0 1900 de la Société autrichienne-hongroise privilégiée des chemins de fer de l'Etat qui font partie de l'ancienne Dette publique autrichienne gagée.

Comme il est d'ailleurs prévu dans les résolutions ci-dessus visées de la Commission des Réparations, la Caisse Commune est appelée ultérieurement à étendre son activité au service des autres dettes publiques de l'ancienne monarchie austro-hongroise, gagées et non gagées.

AVIS AUX PORTEURS DE TITRES RUSSES

Pour répondre à certaines allégations, l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières croit utile de rappeler aux porteurs de titres russes que le Comité de Défense des Porteurs de Fonds d'Etat Russes et le Comité de Défense des Porteurs de titres des Sociétés industrielles et bancaires en Russie qui ont leur siège à Paris, 5, rue Gaillon, sont qualifiés pour représenter les intérêts de leurs adhérents en vue des négociations franco-soviétiques.

La constitution de ces Comités n'a, en effet, aucun rapport avec l'estampillage des titres russes auquel il a été procédé en 1918-1919 sous le contrôle de l'Office des Biens et Intérêts privés.

Ces Comités ont, d'ailleurs, été créés avec l'approbation du Gouvernement français.

L'Association Nationale invite donc les porteurs qui ne l'ont pas encore fait à donner leur adhésion aux Comités ci-dessus désignés. Elle leur recommande également de refuser ou, le cas échéant, de retirer leur confiance à tous autres comités qui ne font pas connaître les noms et les qualités de leurs membres ou qui ne s'expliquent pas nettement sur leur programme d'action.

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

Les sports d'Hiver au Mont Revard
(1.545 m. d'altitude)

Le Concours international de ski que le Club Alpin Français devait organiser au Mont Revard, du 11 au 15 février, a été, dans l'attente de meilleures conditions d'enneigement, reporté du 20 au 24 février.

De récentes chutes de neige se sont produites et déjà le plateau est recouvert d'une couche de neige de quarante centimètres. Les amateurs de sports d'hiver, pour qui la saison s'était montrée jusqu'ici peu propice, peuvent s'y livrer à leurs jeux favoris, en attendant les grandes évolutions des champions internationaux qui attireront sur le plateau de nombreux spectateurs.

Rappelons qu'un chemin de fer à crémaillère relie le plateau du Mont Revard à Aix-les Bains (trajet en une heure) et qu'un Service de correspondance voyageurs et bagages fonctionne entre la gare P.-L.-M. d'Aix-les-Bains et la gare du Chemin de fer du Revard.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Installation de lits complets avec draps dans la voiture comportant un compartiment lits-toilette entre Paris-Quai d'Orsay et Luchon (Superbagnères).

La Compagnie d'Orléans croit devoir rappeler au public qu'à l'occasion des **Sports d'Hiver** il est ajouté, au train partant de Paris-Quai d'Orsay à 19 h. 50 (arr. à Luchon-Superbagnères à 11 h. 23), une voiture comportant un compartiment lits-toilette.

Pour améliorer les conditions matérielles du voyage, la Compagnie d'Orléans a installé, dans ce compartiment, des **lits complets** avec draps qui sont tenus à la disposition des voyageurs moyennant paiement de la taxe habituelle des lits-toilette plus un supplément de 15 fr. par place pour fourniture de la literie.

Il est rappelé, en outre, que le train ci-dessus comporte également, pendant la saison des **Sports d'Hiver**, des voitures directes Paris-Luchon, 1re et 2e classe.

Bulletin Bibliographique

L'Index Financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 112 à 144 pages.

Sommaire du n° 6 du 8 février 1925 :

Ammoniaque Synthétique. — Banco Espagnol Rio de la Plata. — Banque ; Commerciale Hongroise Pesth. — Brakpan Mines. — Charbonnages Hongrois d'Urikany. — Chemin fer : Andalous. — Nord-Sud Paris ; Méditerranée-Adriatique-Sicile ; Nord-Donetz. — Citroën (André). — City Deep Ltd. — Cotonnière Saint-Etienne Rouvray. — Crédit Méditerranéen Crown Mines. — Electricité Gaz Nord. — Emprunts : Autrichiens ; Serbes ; Cubains et Mexicains. — Etablissements : Fives Lille. — Foncière Coloniale. — Française Gérance Banque Industrielle Chine. — Geduld Proprietary Mines. — Geomines. — Grands Moulins de Paris. — Modderfontein : B. Gold Mines : Deep Levels. — New Modderfontein. — Pacifique. — Régie Cointéressée Tabacs Turquie. — Sucreries Raffineries Indochine. — Tramw. Electr. Constantinople. — Van Ryn Deep.

884 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1925.

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs.

Abonnement : France. Colonies et autres pays de l'U. P. 200 francs. Belgique : 150 fr.

France : Paris : 38, rue de Chateaudun. Ch. p. 614.27. Tél. Trudaine 12-32.

Belgique : Bruxelles : 8, boulevard Baudouin. Ch. post. 125.23. Tél. 128-66.

Le *Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie* vient de faire paraître une nouvelle édition du **Recueil des Valeurs de l'Afrique du Nord**

Comme les précédents, ce volume contient tous les renseignements relatifs aux Sociétés Nord-Africaines ; nom, siège social, composition du Conseil d'administration, objets, durée et divers renseignements financiers.

En outre, un grand nombre de bilans ont été publiés ainsi que les résultats des derniers exercices.

L'ouvrage est mis à jour d'après les documents les plus récents et mentionne un grand nombre de Sociétés nouvellement constituées.

Ce Recueil est indispensable à tous ceux qui s'intéressent à l'Afrique du Nord et qui veulent y traiter des affaires.

Des tables très complètes terminent le volume et en rendent l'usage commode et rapide.

On trouve l'ouvrage dans tous les Sièges du Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie ; à la Librairie Chaix, 20, rue Bergère, Paris et chez les principaux libraires.

Prix : 15 francs.
A domicile dans Paris : 16 fr. 50 ;
A domicile dans les départements : 17 fr. ;
A domicile à l'Etranger : 19 francs.

Les prix de revient agricoles. — Extrait de la Revue des Sciences Politiques, par Daniel Zolla, professeur à l'Ecole des sciences politiques. Société d'Etudes et d'informations économiques, 282, boulevard Saint-Germain, Paris (7e).

Renseignements divers sur les valeurs cotés à la Bourse de Genève. — Sous ce titre, la *Société de Banque Suisse* vient de publier une très intéressante brochure donnant, pour les années 1913 et 1916-1924, les cours extrêmes et derniers prix faits à la Bourse de Genève en obligations, actions et changes, ainsi que les 10 derniers dividendes distribués. Pour les valeurs rarement traitées, les cours de fin d'année sont calculés à la parité des autres Bourses. Les chiffres sont accompagnés d'annotations sur les modalités de paiement des coupons et amortissements, et sur les augmentations de capital et réorganisations financières effectuées depuis 1924.

Avec son répertoire alphabétique, la brochure constitue un petit manuel de la Bourse de Genève facile à consulter et fort utile pour tous les boursiers.

Le Droit de souscription à des actions, par Léon Pavés, docteur en droit ès sciences juridiques, docteur ès sciences économiques et politiques. Les Presses Universitaires de France, Paris, 49, boulevard Saint-Michel. Prix : 12 francs.

L'Electricité de Strasbourg. — Une entreprise d'économie mixte, par Jules Staat, avocat, docteur en droit. Librairie de la Société anonyme du Recueil Sirey, Léon Ténin, directeur, 22, rue Soufflot, Paris (5e). Prix : 12 francs.

Les conditions de vie des ingénieurs et des Chimistes. — Bureau International du Travail, Genève. Prix : 1 fr. 75 suisse, 5 fr. 25 français.

Le Port de Dunkerque. — Revue Economique du Nord-Est de la France. — Sommaire du numéro de février 1925 :

La Journée de huit heures à bord des navires de commerce. — La Valeur de la Russie. — Société Commerciale des Potasses d'Alsace. — Jurisprudence maritime : I. De l'appréciation de la valeur des navires perdus sous réquisitions ; II. Une entreprise maritime de chargement et de déchargement doit-elle être considérée comme continue ou discontinue pour l'application de la loi du 9 avril 1898 ? — Jurisprudence commerciale : La Clause « Suite de contrat », dans les ventes commerciales. — Chronique fiscale : I. Conditions d'exemption du droit de timbre sur les quittances de sommes réglées par chèque ou virement ; II. Nouvelle restriction à l'imputation des impôts sur les indemnités pour dommages de guerre ; III. Réorganisation de la Commission supérieure des bénéfices de guerre. — Lois et décrets. — Chronique douanière : I. Prélèvement de 26 % sur les exportations allemandes ; II. Revue mensuelle douanière. — Chronique des Transports : I. Assurance des bagages ; II. Modifications apportées aux tarifs ferroviaires. — Revue des Revues. — Chambre de Commerce et Groupements commerciaux, Renseignements commerciaux : I. Ce qu'il faut savoir ; II. P. T. T. ; III. Commerce intérieur ; IV. Commerce extérieur ; V. Foires et Expositions ; VI. Offres et demandes de représentations et d'emplois ; VII. Offres et demandes de marchandises ; VIII. Bibliographie. — Mois maritime et commercial. — Dans les Ports. — Sociétés commerciales et industrielles de la région. — Faits et Informations.

CREDIT LYONNAIS

Société anonyme

Capital entièrement versé : 250 millions

R. C. Lyon B 732

Bilan au 31 Décembre 1924

ACTIF

Espèces en caisse chez les trésoriers et dans les banques ....Fr	570.846.769 38
Portefeuille et Bons de la Défense Nationale	3.633.790.460 96
Avances sur garanties et Reports	324.364.613 92
Comptes courants	1.272.870.666 51
Opérations de Change à Terme garanties	39.647.500 »
Portefeuille titres (Actions, Bons, Obligations, Rentes)..	3.122.722 20
Comptes d'ordre et divers...	257.979.858 46
Immeubles	35.000.000 »
Fr.	6.137.622.591 23

PASSIF

Dépôts et Bons à vue......Fr.	2.093.800.232 47
Comptes courants	2.990.847.653 65
Comptes exigibles après encaissement	97.377.467 82
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »
Acceptations	35.501.065 97
Bons à échéance	63 580 897 76
Comptes d'ordre et divers..	337.848.440 79
Solde du Compte « Profits et Pertes des Exercices antérieurs »	4.089.332 77
Réserves diverses	225.000.000 »
Capital entièrement versé.....	250.000.000 »
Fr.	6.137 622 591 23

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1720. — 67e Volume. (N° 8)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 20 Février 1925
34e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THERY

Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS

TÉLÉPHONE : Central 48-6[illegible]

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARR^t)

SOMMAIRE DU N° 1720

AVIS A NOS LECTEURS

L'Economiste Européen fait paraître un Supplément Colonial en annexe du présent numéro. Cette publication a lieu régulièrement le troisième vendredi de chaque mois et le fascicule la contenant est envoyé, sans majoration de prix, à tous nos abonnés en même temps que l'exemplaire habituel de notre journal.

Société Immobilière de Paris et du Littoral

On annonce pour le 19 février l'introduction en Bourse des Actions de la Société Immobilière de Paris et du Littoral au capital de 10.000.000 de francs, dont le but est la mise en valeur et le lotissement d'un vaste domaine de 160 hectares environ situé aux abords immédiats de Cannes. Ce domaine, composé de collines boisées et vallonnées s'étend en largeur, parallèlement au littoral depuis la pente ouest de la colline de Californie jusqu'aux abords du village de Vallauris. Dans son rapport, M. Nicolaud, commissaire aux apports, en se basant sur les prix de vente des terrains enregistré sur le littoral estime qu'après les travaux de mise en valeur des terrains constituant le domaine de la société (construction d'un funiculaire de 6 kilom. de routes, adduction de l'eau, électrification) qui porteront le prix de revient du terrain utile à environ 7 à 8 francs le mètre, il existera malgré les immobilisations, une marge copieuse de bénéfice à réaliser par l'opération du lotissement, le prix de départ à l'origine de la revente ne pouvant pas à son avis être inférieur à quinze francs le mètre. Il donne comme comparaison les terrains avoisinant l'hôtel Gallia point de départ du funiculaire projeté qui valaient avant-guerre 20 francs le mètre et se vendent actuellement jusqu'à 100 et 110 francs le mètre, les terrains du Canet, quartier de Couzous, Solles, d'une valeur avant-guerre de 5 à 10 francs le mètre au maximum, d'une valeur courante actuelle de 40 à 45 francs le mètre. A noter également les terrains du golfe Juan, d'une valeur actuelle courante d'environ 80 francs le mètre, avant-guerre de 5 à 10 francs, et ceux d'un lotissement récent à la base de la presqu'île de la Croisette où les prix, autrefois de 15 à 20 fr., ont atteint jusqu'à 100 francs le mètre. Les actions de la Société Immobilière de Paris et du littoral paraissent ainsi appelées à profiter de la faveur qui s'attache de plus en plus dans les conjonctures présentes aux affaires immobilières

COMPAGNIE ALGÉRIENNE

Société anonyme
Siège social :
Paris, 50, rue d'Anjou

MM. les actionnaires de la Compagnie Algérienne sont convoqués en assemblée générale ordinaire, le mardi 24 mars 1925, à 15 h. 30, salle des Agriculteurs de France, 8, rue d'Athènes, à Paris.

Aux termes de l'article 27 des statuts, l'assemblée se compose de tous les actionnaires propriétaires de dix actions au moins, soit nominatives, soit au porteur.

Pour assister à l'assemblée générale, les propriétaires d'actions au porteur devront avoir déposé leurs titres dix jours au moins avant l'époque fixée pour la réunion, aux caisses de la Compagnie, au siège social, 50, rue d'Anjou, à Paris, et dans toutes ses agences de France, d'Algérie, de Tunisie et du Maroc.

Il leur sera remis une carte d'admission nominative et personnelle.

Des formules de pouvoirs seront délivrées aux caisses désignées ci-dessus, aux actionnaires qui désireraient se faire représenter à l'assemblée générale.

SOCIETE FRANÇAISE DES CHARBONNAGES DU TONKIN

Siège social :
76, rue de la Victoire, Paris

Le coupon n° 10 des actions de la Société Française des Charbonnages du Tonkin, sera mis en paiement le 1er mars prochain à la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, 66, rue de la Victoire, à raison de 120 francs pour les titres nominatifs, et de 90 fr. 38 pour les titres au porteur.

CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

Société anonyme

Siège social :
à Paris, 66, rue de la Victoire

ASSEMBLEE GENERALE
ORDINAIRE ANNUELLE

MM. les actionnaires sont convoqués en assemblée générale ordinaire, le 17 mars 1925, à trois heures, salle de la Société des Agriculteurs de France, 8, rue d'Athènes.

Ordre du jour :

Rapport du Conseil d'administration.
Rapport des Censeurs-Commissaires des comptes.
Approbation des comptes et fixation du dividende.
Nomination d'un administrateur et d'un censeur.
Nomination des commissaires.

Aux termes de l'article 36 des statuts, tout titulaire de quarante actions non libérées est de droit membre des assemblées générales ordinaires.

Le titulaire d'actions nominatives doit être inscrit sur les registres de la Société, deux mois avant l'époque de la réunion de l'assemblée. Les actions au porteur doivent être déposées dans les caisses de la Société, quinze jours au moins avant la date fixée pour l'assemblée.

Le Conseil d'administration a décidé qu'il proposerait à l'assemblée générale de fixer le dividende de l'exercice 1924 à fr. : 30.6818 par action libérée de 125 francs et à fr. : 51.9886 par action libérée de 500 francs, soit respectivement 27 fr. et 45 fr. 75 nets de l'impôt sur le revenu. Le droit de transmission reste à la charge des porteurs.

COMPAGNIE DES MESSAGERIES MARITIMES

à Paris : 8, rue Vignon.

Le Conseil d'administration a l'honneur d'informer MM. les porteurs d'obligations 3 1/2 0/0 qu'il sera procédé en séance publique, le 3 mars prochain, à 4 heures, au siège social de la Société, 8, rue Vignon, au tirage de 3.040 obligations.

Le remboursement de ces obligations aura lieu à partir du 1er avril 1925, au pair de 500 francs par obligation, sous déduction de l'impôt 12 0/0 sur la prime, soit au chiffre net de 496 fr. 07.

Il s'effectuera à Paris, 43, rue Cambon, au siège du Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, chargé du Service des Titres de la Compagnie des Messageries Maritimes, et, en outre, dans les bureaux de la Compagnie à Paris, Marseille, Le Havre, ainsi qu'à la Caisse de la Société Provençale de Constructions Navales à La Ciotat.

Chemins de fer d'Alsace et de Lorraine

MATERIEL ET TRACTION

VENTE DE VIEILLES MATIERES

Le 3 mars 1925, il sera procédé à une soumission publique en vue de la vente de vieilles matières, soit :

1° Déchets de métaux précieux ;
2° Fers, fonte et aciers ;
3° Tournures d'acier ;
4° Tissus, cuirs, caoutchouc ;
5° Verre, briques réfractaires, creusets, etc.

Les conditions de soumission sont délivrées gratuitement par le 2e Bureau des approvisionnements et des combustibles des Chemins de fer d'Alsace et de Lorraine, 3, boulevard du Président-Wilson, Strasbourg, Chambre 58 au 1er étage.

CHARBONNAGES DE MILLAU

La Société des Charbonnages de Millau a décidé d'édifier, sur le terrain même de ses usines de la Caunette, un four Salerni destiné à traiter les « fines » provenant du criblage de la lignite ; les « gros » continueront à être traitées par les fours Peters. Le four Salerni est le complément logique et indispensable des installations existantes.

Cie Gle DE CHEMINS DE FER DANS LA PROVINCE DE BUENOS-AIRES

Recettes approximatives du mois de janvier 1925
(7e mois de l'exercice)

Exercices	Km. expl.	Recettes du mois Frs.	Recettes du mois par km.	Recettes depuis le 1er juillet Frs.	Recettes depuis le 1er juillet par km. et p. mois
1924-25.	1267	3.000.800	2.368 43	23.788 600	2.682 21
1923-24.	1267	3.196.153	2.522 61	18.677.066	2.105 88
Augm..	»	»	»	5.111.534	576 33
Dimin.	»	195.353	154 18	»	»

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Reg. Comm. Seine No 46487

TIRAGE DU 10 SEPTEMBRE 1924

Titres à rembourser à dater du 1er janvier 1925

58.813 obligations de l'emprunt 3 0/0 (ancien)
Capital : 500 fr. — Impôt : 23 fr. 83.
Net à payer : 476 fr. 17.

4401 à	4500	8201 à	8300	13101 à	13200
19601	19700	24201	24300	27901	27999
28000		45501	45600	53001	53100
68901	68999	69000		78301	78900
81801	81900	96801	96900	97101	97200
103201	103300	113801	113848	115601	115700
118301	118400	120801	120900	129101	129200
132001	132100	135701	135800	138901	138999
139000		152501	152600	160001	160100
162301	162400	171901	171999	172000	
173201	173300	175101	175169	178001	178100
178801	178900	185001	185100	188308	188400
191401	191500	203001	203100	203501	203600
209401	209500	236901	236999	237000	
244001	244100	244401	244500	246901	246999
247000		253501	253600	281901	281999
282000		282101	282200	288901	288999
289000		289101	289200	303101	303200
305701	305800	309901	309999	310000	
311701	311800	313001	313100	323501	323600
324201	324300	339201	339300	339801	339900
365301	365400	367301	367300	372201	372300
380901	380999	381000		383301	383400
384101	384200	386701	381800	403901	403999
404000		421601	421700	439101	439200
451101	451200	451401	451500	451501	451600
465801	465900	473601	473700	473901	473999
474000		483401	483500	484701	484800
501901	501999	502000		509401	509500
526701	526800	526801	526900	529501	529600
533920	533999	534000		536401	536500
550201	550300	552101	552200	565801	565900
571101	571112	581701	581800	582850	582900
584601	584700	586701	586800	591201	591300
596101	596200	631001	631500	632001	632500
651001	651500	714001	714500	717501	717999
718000		784001	784500	833001	833500
836001	836500	956001	956500	961501	961999
962000		1004001	1004500	1021501	1021999
1022000		1033501	1033836	1049501	1049999
1050000		1106001	1106500	1162001	1162500
1163501	1163999	1164000		1185401	1185600
1200801	1200999	1201000		1204201	1204400
1217201	1217400	1255601	1255712	1260601	1260800
1277941	1277999	1278000		1296001	1296200
1301001	1301200	1347801	1347999	1348000	
1368801	1368999	1369000		1385801	1385999
1386000		1387787	1387800	1414001	1414200
1414401	1414600	1416801	1416999	1417000	
1418505	1418600	1422401	1422600	1448201	1448400
1457601	1457800	1468201	1468400	1474601	1474800
1476401	1476600	1483601	1483800	1484801	1484999
1485000		1495801	1495900	1496501	1496600
1500301	1500400	1502701	1502800	1512101	1512200
1516901	1516999	1517000		1518001	1518100
1519101	1519194	1531301	1531400	1531801	1531900
1535601	1535700	1551501	1551600	1563201	1563300
1572201	1572300	1587601	1587700	1589101	1589200
1602401	1602600	1613601	1613800	1629201	1629400
1629801	1629999	1630000		1638801	1638999
1639000		1653601	1653800	1669601	1669723
1674801	1674999	1675000		1689768	1689800
1693601	1693800	1715401	1715600	1718201	1718400
1734801	1734999	1735000		1744601	1744800
1758601	1758800	1773801	1773999	1774000	
1778001	1778200	1781401	1781600	1800001	1800200
1818601	1818800	1853801	1853999	1854000	
1873601	1873800	1894601	1894800	1924401	1924600
1937121	1937200	1948001	1948200	1968201	1968400
1968401	1968600	1972001	1972200	2010201	2010400
2038001	2038200	2041801	2041999	2042000	
2049201	2049400	2051801	2051999	2052000	
2070900	2070999	2071000		2083601	2083800
2084001	2084200	2096801	2096999	2097000	
2104801	2104999	2105000		2120801	2120858
2124201	2124400	2126601	2126800	2145601	2145800
2148384	2148400	2153201	2153379	2161801	2161999
2162000		2178401	2178600	2194801	2194999
2195000		2229001	2229200	2252201	2252400
2253801	2253999	2254000		2267601	2267800
2275401	2275600	2288201	2288400	2301801	2301999
2302000		2317201	2317400	2326601	2326800
2345001	2345200	2346201	2346400	2368315	2368400

2385801	2385999	2386000		2390001	2390200
2399001	2399200	2402601	2402789	2415601	2415800
2418801	2418999	2419000		2424601	2424800
2428001	2428200	2446801	2446999	2447000	
2452401	2452600	2457201	2457400	2460201	2460400
2503191	2503200	2539001	2539200	2584001	2584200
2585801	2585999	2586000		2592903	2592999
2593000		2595001	2595200	2608224	2608400
2616801	2616999	2617000		2623801	2623999
2624000		2644401	2644600	2645801	2645999
2646000		2653001	2653200	2671801	2671999
2672000		2719601	2719800	2742401	2742600
2777993	2777999	2778000		2780801	2780999
2781000		2784201	2784400	2785601	2785800
2791201	2791400	2793601	2793800	2827801	2827999
2828000		2835601	2835800	2843401	2843600
2844201	2844400	2847201	2847400	2867401	2867600
2867601	2867800	2869001	2869200	2872001	2872200
2875801	2875876	2927801	2927999	2928000	
2934801	2934999	2935000		2935801	2935999
2936000		2992001	2992200	2999401	2999600
2999601	2999800	2999801	2999999	3000000	
3020001	3020200	3026801	3026830	3034001	3034200
3036001	3036200	3046801	3046999	3047000	
3050001	3050200	3073201	3073400	3087601	3087800
3104401	3104600	3113801	3113999	3114000	
3123001	3123200	3126527	3126600	3136201	3136400
3158201	3158400	3182801	3182999	3183000	
3189201	3189337	3204801	3204999	3205000	
3233001	3233200	3240588	3240600	3243201	3243400
3274601	3274800	2282601	3282800	3288001	3288200
3296601	3296800	3301801	3301999	3302000	
3332001	3332200	3372201	3372400	3374401	3374600
3375801	3375999	3376000		3381801	3381999
3382000		3386601	3386800	3396401	3396600
3399601	3399800	3402589	3402600	3433401	3433600
3446001	3446200	3459401	3459600	3465601	3465800
3476906	3476999	3477000		3481601	3481800
3485401	3485600	3486001	3486200	3491601	3491800
3526065	3526200	3536001	3536200	3547401	3547600
3563601	3563800	3585601	3585800	3596401	3596600
3598401	3598600	3613401	3613600	3614201	3614400
3614801	3614999	3615000		3636801	3636999
3637000		3640401	3640600	3666201	3666400
3678001	3678200	3707401	3707600	3712801	3712999
3713000		3722902	3722999	3723000	
3734001	3734200	3737601	3737800	3739601	3739800
3748201	3748400	3751201	3751400	3761201	3761218
3764401	3764600	3767801	3767999	3768000	
3788201	3788400	3791401	3791600	3821401	3821600
3851101	3851200	3857601	3857700	3885201	3885300
3889401	3889500	3894201	3894300	3894901	3894999
3895000		3897401	3897500	3905001	3905100
3907401	3907500	3910201	3910300	3912201	3912300
3913201	3913300	3915901	3915999	3916000	
3925101	3925200	3927401	3927500	3929101	3929200
3932901	3932999	3933000		3943401	3943500
3970001	3970050	3973201	3973300	3974701	3974800
3981101	3981200	3991401	3991500	3995501	3995600

ASSOCIATION NATIONALE

des Porteurs Français de Valeurs Mobilières

5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

VALEURS AUTRICHIENNES ET HONGROISES

(Règlement des créances échues pendant les hostilités)

L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières appelle l'attention des porteurs de valeurs autrichiennes et hongroises sur l'avis publié le 23 janvier par l'Office des Biens et Intérêts privés au sujet du règlement des créances échues sur ces titres pendant les hostilités.

Aux termes de cet avis, l'Office des Biens et Intérêts privés (Services « Autriche-Hongrie »), 146, avenue Malakoff, Paris, invite les intéressés qui ne lui ont pas encore déclaré leurs créances échues avant le 16 juillet 1920 (pour les valeurs autrichiennes) et avant le 26 juillet 1921 (pour les valeurs hongroises) à les lui notifier avant le 1er mars 1925, dernier délai. L'Office donnera aux intéressés toutes indications utiles sur les formulaires de déclaration qu'ils auront à remplir et sur le dépôt éventuel des titres et des coupons en vue de leur recouvrement par l'entremise des Offices de compensation. Ces titres et ces coupons ne doivent être, d'ailleurs, envoyés à l'Office que sur sa demande expresse.

N.-B. — Les porteurs de titres pour lesquels l'Association Nationale a négocié des accords amiables collectifs avec les collectivités débitrices autrichiennes et hongroises, n'ont aucune formalité à remplir auprès de l'Office des Biens et Intérêts privés.

Bulletin Bibliographique

La balance commerciale et la politique économique de l'Allemagne. — Une brochure in-8° par G. Wernlé, édité par la *Société d'Etudes et d'Informations économiques*, 282 boulevard Saint-Germain, Paris-7e.

Dans ce travail, tout objectif et documenté aux meilleures sources, l'auteur examine tour à tour, d'après les statistiques de chacun des pays envisagés, les caractères principaux du commerce de l'Allemagne avec l'Italie, la Suisse, a Tchécoslovaquie, l'Autriche, la Hongrie, la Pologne, la Finlande, la Belgique et la Hollande en 1923. Il consacre ensuite un chapitre à l'étude de la balance commerciale de l'Allemagne telle qu'elle ressort des renseignements fournis par le Reich (cependant sujets à caution, ainsi que le prouve le rapprochement des indications émanant de Berlin de celles provenant d'autres nations), et il en dégage d'intéressantes considérations générales sur la politique d'ensemble de nos voisins, comparée à la nôtre.

Sa conclusion est que, depuis la guerre, l'Allemagne a tout mis en œuvre pour porter au maximum sa puissance industrielle et ses capacités d'expansion économique extérieure, limitant rigoureusement ses importations alimentaires et de produits manufacturés et achetant à l'étranger des matières premières destinées, après tranformation chez elle, à être revendues dans le monde entier. Nous avons accompli un effort analogue, mais beaucoup moins accentué, et il serait indispensable : d'une part que nous restreignions encore nos « entrées superflues », d'autre part que nous améliorions notre organisation commerciale et pratiquions résolument une politique de production en vue de lutter plus efficacement contre une concurrence qui deviendra redoutable pour nous.

La Compagnie des Agents de change et le marché officiel à la Bourse de Paris. — Un vol. in-8° par Gustave Boissière, docteur en droit, edité chez Arthur Rousseau, 14, rue Soufflot, Paris (5e), 2e édition, mise à jour. Prix, broché : 35 francs

La première édition de cet excellent ouvrage, parue en 1908, a été à juste titre considérée comme le travail le plus complet et le plus intéressant consacré à la Compagnie des Agents de change de Paris. Etant entièrement épuisée aujourd'hui, la Chambre syndicale a prié l'auteur, actuellement directeur de la *Banque Ottomane* à Paris, de procéder à un nouveau tirage : celui-ci, tenant compte de tous les événements survenus depuis 1908, aura certainement un succès considérable.

On lira avec un égal profit les chapitres traitant de la formation historique du Parquet, de l'organisation de la Compagnie des Agents de change, des attributions intérieures et extérieures du Parquet, du patrimoine corporatif, ainsi que l'annexe exposant le fonctionnement de la Bourse de Paris pendant la guerre.

L'Index Financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 112 à 144 pages.

Sommaire du n° 7 du 15 février 1925 :

Ac. Firminy. — Aguilas. — Atel. Construct. Nord France. — Banque Brésil. Paris. — Charbonn. Dong-Trieu. — Charg. Extrême-Orient. — Crédit Fonc. Col. — Foncier d'Orient. — Cr. Mob. Français. — Energie Electr. Nord France. — Foncière Crédit. — Brasserie Karcher. — Etabliss. Cinzano. — Charbonn. Along et Dond Dang. — Mines de Bor. — Gaz Beyrouth. — Gale Maroc. — Immob. de Ports et Littoral.— Indus'r. et Agric. Textiles de Madagascar. — Libr. Hachette.— Manufact. Tapis Orient. — Minière de Borja. — Minière et Métall. Villemagne. — Minière Ouest Bazera. — Oxhydrique Internat. — Palmeraie Cameroun. — Tabacs de Macédoine Asie Mineure.

1.047 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1925.

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs.

Abonnement : France Colonies et autres pays de l'U. P. 200 francs, Belgique : 150 fr.

France : Paris : 38, rue de Chateaudun. Ch. p. 614.27. Tél. Trudaine 12-32.

Belgique : Bruxelles : 8, boulevard Baudouin. Ch. post. 125.23. Tél. 128-66.

Les Echos de la Bourse, notre nouveau confrère, se présente sous cette formule :

Un nouveau journal,
mieux...
un journal nouveau !

Littéraire, humoristique, documenté, il compte parmi ses collaborateurs :

Paul Reboux
Marcel Arnac
Cami
Rodolphe Bringer
André Mycho
Marcel Achard
etc....

Sa haute tenue morale et littéraire lui a déjà valu le succès.

Histoire politique de l'Europe contemporaine. — Evolution des partis et des formes politiques, 1814-1914, par Charles Seignobos, professeur à la Faculté des Lettres de l'Université de Paris (*Nouvelle édition, entièrement refondue et considérablement augmentée*). — Tome I : l'Angleterre. La France. Les Pays-Bas. La Suisse. L'Espagne et le Portugal. L'Italie. L'Allemagne. Un volume in-8° raisin (16 × 25), de XIV-536 pages, Librairie Armand Colin, 103, boulevard Saint-Michel, Paris (5e), broché, 35 fr.

Voici plus d'un quart de siècle qu'avait paru la première édition de cet ouvrage, dont le succès ne s'est point ralenti. Mais l'auteur a tenu à le corriger, à le mettre au courant des derniers travaux parus, et à le compléter en prolongeant son étude jusqu'au début de la guerre universelle.

Dans sa préface, M. Charles Seignobos précise ainsi son dessein :

« M'étant privé à la fois de tout procédé littéraire et de tout appareil d'érudition, je suis sorti des deux genres auxquels les historiens ont habitué le public, l'histoire narrative et l'histoire érudite. J'ai travaillé seulement à expliquer l'évolution politique de l'Europe contemporaine en exposant la composition de nations, l'organisation des Etats, des gouvernements et des partis, en montrant les questions politiques qui se sont posées au cours de ce siècle dans l'intérieur de chaque Etat et entre les différents Etats, les conflits qu'elles ont soulevés et les solutions qu'elles ont reçues, de façon à dérouler sous les yeux du lecteur la succession des crises et des concours d'accidents qui ont décidé du sort des peuples de l'Europe. J'ai voulu faire une *histoire explicative.* »

Le premier volume est mis en vente, tandis que l'auteur termine le second. Et nous ne pouvons qu'être reconnaissants à M. Charles Seignobos de l'immense effort accompli pour la refonte et la prolongation de cet ouvrage, indispensable non seulement à l'historien, au sociologue, à l'homme politique, mais encore à toute personne désireuse de connaître et de comprendre l'évolution politique de l'Europe contemporaine.

Les cours des changes étrangers en France depuis 1914. — Un vol. in-8° en langue allemande, par le Dr Andréas Révai, édité par Duncker et Humblot à Munich.

Dans cet ouvrage, l'auteur, après avoir rappelé les principales causes théoriques des variations du cours des changes étrangers, examine objectivement les fluctuations du marché français des devises de 1914 à la fin du 1er semestre 1924, en notant au passage les principaux événements de toute nature susceptibles de les avoir plus ou moins directement déterminés.

Appuyé sur une documentation sérieuse, il arrive à cette conclusion, parfaitement saine à notre sens, que notre monnaie sera définitivement mise à l'abri d'une dépréciation ultérieure et verra sa valeur augmenter peu à peu quand : 1° nos budgets seront solidement équilibrés ; 2° notre dette flottante intérieure se trouvera consolidée ; 3° nous aurons porté le taux officiel de l'escompte à un niveau suffisant ; 4° le « flottant extérieur », constitué par les avoirs en francs que détiennent les étrangers aura été résolu ; 5° le problème des réparations aura été résolu de telle sorte que nous recevions des payements de l'Allemagne ; 6° nos dettes envers nos alliés auront été aménagées de manière à être liées aux versements qui nous seront faites par le Reich.

Ces conceptions, très rationnelles, sont conformes aux nôtres, et il nous est agréable de voir le Dr Andréas Rivai exprimer l'espoir que, « dans l'intérêt de la France comme de toute l'économie européenne », les mesures nécessaires seront prises pour empêcher toute dévaluation nouvelle.

Les enseignements de l'histoire des prix. — Un volume in-16°, par le vicomte G. d'Avenel, édité chez Payot, 106, boulev. Saint-Germain, Paris (6e) ; prix, broché : 5 francs.

La question d'argent que Balzac avait introduite dans le roman, G. d'Avenel l'a introduite dans l'Histoire. L'idée qu'il avait eue de recueillir *les prix de toutes choses* depuis sept siècles lui a permis d'annexer au domaine historique des territoires jusqu'alors inexplorés. Ces dizaines de milliers de chiffres, traduits en monnaies et mesures modernes, groupés, éclairés les uns par les autres et interrogés sans parti-pris, révèlent le jeu des intérêts associés ou hostiles qu'ils ont exprimés dans le passé.

Les enseignements de cette histoire ne satisfont pas une curiosité spéculative seulement ; ils répondent à des préoccupations d'ordre tout actuel. Au milieu des discussions contemporaines, touchant les destins de la société future, ces recherches apportent des faits positifs ; elles opposent aux concepts imaginatifs et aux plans issus du pur raisonnement des hommes d'aujourd'hui le témoignage d'expériences précises et de lois en quelque sorte mécaniques que les hommes d'hier ont tentées ou subies. Par les prix de l'argent, du travail, de la terre et des maisons, de la nourriture, des vêtements, des meubles, du chauffage, de l'éclairage, des transports, de tout enfin, nous pénétrons dans l'intimité des Français de jadis ; des phénomènes ignorés apparaissent et des conclusions inattendues s'en dégagent. L'auteur les a résumées dans un petit livre qui a pour titre *Les enseignements de l'histoire des prix.*

A lire les chapitres qui le composent sur les *Capitaux du temps passé*, *l'Anéantissement des anciennes fortunes* et la *Richesse du vingtième siècle*, sur les *Transformations de la propriété*, *l'Abolition graduelle du communisme*, *le Gain de l'ouvrier* et la *Part du patron*, enfin sur les *Profits de la foule et l'avènement du prolétaire*, on ne s'étonne pas que l'auteur formule son optimisme en disant que « l'étude du passé apprend à aimer le présent. »

Réflexions d'un Français moyen. — Un vol. in-12°, par Jacques Duboin, député de la Haute-Saône, avec préface de Henry de Jouvenel, sénateur de la Corrèze, édité chez Payot, 106, boulevard Saint-Germain, Paris (6e).

Dans cet ouvrage de vulgarisation, écrit en un langage très imagé, l'auteur montre avec beaucoup de force les inconvénients désastreux de l'instabilité monétaire, les répercussions qu'a eues l'inflation sur notre situation économique et sociale, les dangers irréparables que présenterait son aggravation, et insiste beaucoup aussi sur les périls, non moins grands à ses yeux, qu'offrirait une déflation quelconque. Sa conclusion est qu'il conviendrait de rétablir au plus tôt la convertibilité de notre billet en or, sur la base de sa valeur actuelle telle qu'elle ressort du cours du dollar.

Pour séduisante qu'elle paraisse au premier abord — à tel point qu'elle a conquis M. Henry de Jouvenel — la thèse nous semble contestable. Nous reconnaissons assurément qu'une revalorisation trop brusque de la monnaie nationale aurait sur notre activité et même sur notre équilibre des effets très regrettables : mais une stabilisation absolue ne saurait, à notre sens, précéder l'assainissement financier qui s'impose avant toute autre chose ; l'effort fourni pour la réaliser demeurerait, en effet, précaire et ses résultats resteraient à la merci du moindre incident, si nous n'avions pas pris au préalable la précaution de consolider totalement notre dette flottante, de résorber les « avoirs étrangers en francs », et de restaurer la confiance générale dans notre circulation fiduciaire par le remboursement des avances consenties à l'Etat par la Banque de France.

Le Carburant National. — Etude sur le régime legal de l'alcool en France, par Marcel Rooy, docteur en droit, diplômé de l'Ecole des Sciences politiques. Les Presses universitaires de France, 49, boulevard Saint-Michel, Paris-5e

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

Société anonyme au capital de 250 000 000 de frs entièrement versés

Reg. du Com. Paris n° 50.816

Situation au 31 *décembre* 1924

ACTIF	
Caisse et Banque ....Fr.	418.413.859 81
Portefeuille et Bons de la Défense Nationale	3.030 698.853 28
Reports	25.195.081 94
Correspondants	292 127.528 70
Comptes-courants débiteurs.....	611.931.630 73
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »
Rentes, obligations et valeurs diverses	1.799.632 66
Participations financières	3.100.000 »
Avances garanties	207.271.074 88
Comptes débiteurs par acceptations	93.449.331 51
Comptes d'ordre et divers.......	137.149.894 69
Immeubles	15.000.000 »
Fr.	4.880.784 388 20

PASSIF	
Comptes de chèques et comptes d'escompte..................	2.525 622.081 35
Comptes courants créditeurs...	1.659.516.422 53
Opérations de change à terme garanties......................	39.647.500 »
Bons à échéance fixe...........	18.628.150 »
Acceptations....................	98 670.075 »
Agences hors d'Europe.........	3.443 887 92
Comptes d'ordre et divers	197.830.638 76
Compte des actionnaires........	13.279.074 04
Réserves	74.146.558 60
Capital	250.000.000 »
Fr.	4 880.784.388 20

SOCIETE GENERALE DE CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

Société anonyme au capital de 100 millions (fondée en 1859)

Reg. du Com. Seine, n° 35.365

Situation au 31 janvier 1925

ACTIF	
Espèces en caisse et à la Banque de France	33.561.795 51
Fonds dispon. dans les Banques	28.404.249 93
Coupons à encaisser	6.566.568 43
Effets à recevoir et Bons de la Défense Nationale	403.526.418 78
Comptes courants	56.130.737 88
Reports	9.718.978 61
Avances garanties	29.936.949 52
Crédits d'acceptations garantis..	18.531.446 35
Paiements faits sur intérêts et dividende de l'exercice 1924..........	1.310.385 »
Comptes d'ordre	495.072 68
Rentes et Valeurs	25.092.255 66
Actions de Sociétés région. de banque	54.046.540 »
Immeubles..........................	6.000.000 »
Actionnaires	64.855 722 »
Frais généraux : Semestre en cours	1.565.722 40
Total	739.742.245 75

PASSIF	
Comptes de chèques	172.512.637 03
Comptes courants	312.490.190 64
Dépôts (Reports et préavis), Dépôts à échéance	33.728 124 24
Acceptations à payer	18.531.446 35
Intérêts et Dividendes antérieurs restant à payer.......	99.100 91
Comptes d'ordre et divers	36 192.786 81
Réescompte du portefeuille	3.170.010 60
Fonds de réserve :	
Statutaire	10.000.000 »
Extraordinaire	42.000.000 »
Capital	100.000.000 »
Report de l'Exercice 1923.......	423.343 62
Profits et Pertes :	
Produit de l'exercice 1924.......	8.349.378 03
Premier semestre 1925..........	2.245.227 52
Total	739.742.245 75
Effets à échoir en portefeuille..	403.526 418 78
Effets avec endos. de la Société	51 226.999 71
Total	454 753.418 49

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

Les sports d'Hiver au Mont Revard
(1.545 m. d'altitude)

Le Concours international de ski que le Club Alpin Français devait organiser au Mont Revard, du 11 au 15 février, a été, dans l'attente de meilleures conditions d'enneigement, reporté du 20 au 24 février.

De récentes chutes de neige se sont produites et déjà le plateau est recouvert d'une couche de neige de quarante centimètres. Les amateurs de sports d'hiver, pour qui la saison s'était montrée jusqu'ici peu propice, peuvent s'y livrer à leurs jeux favoris, en attendant les grandes évolutions des champions internationaux qui attireront sur le plateau de nombreux spectateurs.

Rappelons qu'un chemin de fer à crémaillère relie le plateau du Mont Revard à Aix-les Bains (trajet en une heure) et qu'un Service de correspondance voyageurs et bagages fonctionne entre la gare P.-L.-M. d'Aix-les-Bains et la gare du Chemin de fer du Revard.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1721. — 67e Volume. **Prix du Numéro : Un franc** Vendredi 27 Février 1925
(N° 9) 34e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THERY *Rédacteur en chef :* RENE THERY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS TÉLÉPHONE : Central 46-[illegible]

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1721

COMPAGNIE PARISIENNE
DE
DISTRIBUTION D'ÉLECTRICITÉ
23, rue de Vienne, Paris
Reg. Com. Seine no 105.670

Avis aux Porteurs de Bons décennaux
6 0/0 1923

Les intérêts échéant le 15 mars 1925 seront payés contre remise du coupon n° 4 ou présentation des certificats nominatifs à raison de :

15 francs par titre nominatif ou au porteur, aux guichets :

De la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin ;

De la Banque de l'Union Parisienne, 7, rue Chauchat et 14, rue Le Peletier ;

Du Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère, et de ses bureaux de quartier et agences de province ;

Du Crédit Lyonnais, 19, boulevard des Italiens et de ses bureaux de quartier et agences de province ;

Du Crédit Mobilier Français, 30, rue Taitbout ;

De la Société Générale, 29, boulevard Haussmann et de ses bureaux de quartier et agences de province ;

De la Banque Nationale de Crédit, 16, boulevard des Italiens et de ses bureaux de quartier et agences de province ;

Du Crédit Commercial de France, 20, rue Lafayette et 103, avenue des Champs-Elysées.

Cie DES CHEMINS DE FER DU MIDI
54, boulevard Haussmann, à Paris
Reg. Comm. Seine No 46487

MM. les Porteurs d'Obligations 3 % « type 1921 » et d'obligations 2 1/2 % sont informés que le tirage semestriel desdites obligations à rembourser le 1er mai 1925, aura lieu le vendredi 13 mars 1925 à 14 heures 1/2 au siège de la Compagnie, 54, boulevard Haussmann.

COMPAGNIE FRANÇAISE DES
CHEMINS DE FER DE LA PROVINCE DE SANTA-FÉ

Recettes brutes approximatives du Réseau

Mois de janvier 1925 : $ m/n. 2.075.000, contre janvier 1924 : $ m/n 2.019.860.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS
Reg. Comm. Seine No 46487

TIRAGES ANTERIEURS
AU 10 SEPTEMBRE 1924
Obligations de l'emprunt 3 0/0 (ancien)
Séries comprenant des obligations
restant à rembourser

1 à	1100	6401 à	6500	9401 à	9500
15001	15999	16000		16301	16400
18701	18800	21601	21700	22501	22600
25801	25900	28001	28100	32901	32999
33000		35501	35600	38301	38400
40301	40400	44501	44600	45001	45100
45601	45700	47201	47300	51201	51300
52501	52600	56701	56800	57601	57700
57701	57800	58501	58600	59501	59595
59801	59881	60001	60100	60701	60800
66601	66700	67701	67800	68001	68100
68701	68800	69201	69300	70801	70900
74501	74600	76701	76800	81201	81300
83301	83400	85001	85100	88601	88700
89901	89999	90000		91201	91300
94601	94700	95401	95425	96101	96200
98852	98900	98901	98999	99000	
99201	99300	99801	99900	102701	102800
103001	103100	108801	108900	110601	110700
114401	114500	115201	115300	115701	115800
119801	119900	120001	120100	120201	120300
120901	120999	121000		125001	125100
126101	126200	126301	126400	128901	128999
129000		129501	129600	137201	137300
137501	137585	138001	138100	139001	139100
142501	142600	143701	143800	148501	148600
148901	148999	149000		149701	149800
150701	150800	150801	150900	151626	151700
153001	153100	155101	155200	155401	155500
157701	157800	159501	159600	159901	159999
160000		162601	163700	162801	163900
164501	164600	169101	169200	169401	169500
174401	174500	176401	176500	178201	178300
179901	179999	180000		181601	181700
181701	181800	186301	186400	187601	187700
188101	188200	189201	189300	193501	193600
198101	198200	204401	204500	204901	204999
205000		206001	206100	206701	206800
208301	208396	210801	210900	212101	212200
213501	213600	215601	215700	216001	216100
217001	217100	219801	218900	225901	225999
226000		226001	226100	227601	227700
229001	229100	229501	229600	229701	229800
235101	235200	235301	235400	236201	236300
241301	241400	244701	244800	249601	249700
254501	254595	262901	262999	263000	
263201	263300	264201	264300	266401	266500
267601	267700	269701	269800	270501	270600
272601	272700	273401	273500	276201	276300
278501	278600	282601	282700	284801	284900
286701	286800	286901	286999	287000	
287601	287700	287701	287800	289201	289300
289901	289999	290000		290501	290600
291001	291100	293701	293800	295401	295500
296301	296400	296801	296900	297064	297100

297401	297500	298901	298999	299000	
302501	302600	304091	304100	305001	305100
305101	305200	306901	306999	307000	
309301	309400	309801	309900	310301	310400
310501	310600	312301	312400	315601	315700
315801	315900	316801	316900	317001	317100
318701	318800	321501	321600	325601	325700
326901	326999	327000		334301	334400
337901	337999	338000		339901	339999
340000		340831	340900	348501	348600
352701	352800	353701	353800	355001	355100
356001	356100	358101	358200	359301	359400
363401	363500	370201	370300	372301	372400
373001	373100	373201	373300	373501	373600
374901	374999	375000		375101	375200
376701	376800	379701	379800	379901	379999
380000		381001	381100	381501	381584
382801	382900	382901	382925	383001	383100
388001	388100	392201	392300	392301	392600
392501	392600	394301	394400	401901	401999
402050		402401	402500	402601	402700
403301	403400	404101	404200	405701	405800
406901	406999	407000		408227	408300
411901	411999	412000		414201	414300
415001	415100	415701	415800	418601	418700
419701	419800	419901	419999	420000	
423101	423200	423501	423600	424001	424100
425801	425900	429401	429500	436601	436700
437201	437300	439601	439700	441901	441940
442301	442400	444701	444800	445001	445100
446301	446400	450301	450400	452801	452900
454101	454200	457901	457999	458000	
460701	460800	463501	463600	469301	469400
470001	470100	471201	471300	482401	482500
482701	482800	484601	484700	486301	486400
487101	487200	488201	488300	488301	488400
494801	494900	496901	496999	497000	
498901	498999	499000		502801	502900
503301	503400	506201	506300	508301	508328
510001	510100	510401	510500	510701	510800
513001	510100	510401	510500	510701	510800
513101	513200	514701	514800	515601	515700
518601	518700	524801	524900	525701	525800
528201	528300	529001	529100	529801	529900
532801	532900	535401	535500	538201	538300
540501	540600	541001	541100	541501	541600
543901	543999	544000		545101	545200
545201	545300	546601	546700	547101	547200
547201	547300	549901	549999	550000	
550101	550200	551101	551200	552501	552600
553001	553100	554701	554800	555269	555300
559201	559300	559801	559900	560301	560400
560701	560800	561501	561600	561901	561999
562000		562401	562500	568701	568703
569201	569300	571501	571600	572201	572300
577601	577700	581101	581200	587501	587600
589701	589800	591601	591700	598801	598900
602001	602500	603001	603100	619201	619300
625501	625999	626000		628601	628700
628779	628999	629000		631633	631999
632000		634201	634300	635501	635999
636000		641801	641900	646001	646500
646501	646999	647000		653001	653500
653801	653900	655801	655999	656000	
668501	668700	668761	668999	669000	
672901	672999	673000		681001	681400
681501	681600	691501	691999	692000	
696801	696999	697000		701201	701500
704001	704400	707101	707500	708501	708999
709000		709001	709500	714501	714999
715000		725501	725999	726000	
731201	731500	735001	735400	753801	753900
752501	752900	768001	768500	771301	771500
772301	772500	775201	775300	776001	776100
776801	776999	777000		779001	779500
781901	781999	782000		787001	787100
790701	790800	792401	792500	795001	795500
802201	802300	809501	809800	821501	821999
822000		825101	825500	832001	832093
832501	832600	841352	841500	845501	845999
846000		855601	855999	856000	
857401	857500	860901	860999	861000	
867001	867300	878001	878100	878601	878700
879001	879300	882601	882900	890001	890500
892001	892500	892801	892900	893501	893900
897001	897300	902001	902500	903001	903300
900601	906500	907101	907300	909001	909500
912201	912300	917001	917400	923101	923200
932501	932999	933000		934101	934200
938501	938999	939000		942301	942400
943001	943500	947501	947999	948000	
964001	964100	976501	976999	977000	

977701	977999	978000		982601	982999
983000		988501	988600	992801	992999
993000		1000201	1000500	1003501	1003999
1004000		1004830	1004900	1005501	1005800
1009301	1009400	1013501	1013600	1014601	1014999
1015000		1017601	1017800	1027001	1027303
1037501	1036900	1041501	1041600	1044601	1044900
1063001	1063500	1064201	1064300	1066501	1066999
1067000		1069201	1069300	1070101	1070500
1071501	1071999	1072000		1072201	1072300
1074001	1074400	1077801	1077900	1078501	1078999
1079000		1080101	1080200	1082001	1082500
1093001	1093500	1098001	1098100	1114001	1114900
1119201	1119500	1123001	1123300	1130401	1130500
1140501	1140999	1141000		1144501	1144999
1145000		1145301	1145400	1152501	1152800
1153001	1153500	1157101	1157500	1160201	1160500
1164901	1164999	1165000		1178301	1178400
1181101	1181200	1182701	1182783	1186301	1186400
1190801	1190900	1192101	1192200	1194901	1194999
1190801	1190900	1192101	1192200	1194901	1194999
1195000		1201001	1201200	1203001	1203200
1204901	1204999	1205000		1206801	1206999
1107000		1212801	1212900	1213401	1213600
1215801	1215999	1216000		1220901	
1221000		1222401	1222600	1224101	1124200
1228401	1228500	1230001	1230200	1230401	1230600
1234101	1234200	1239453	1239600	1244401	1244600
1245601	1245700	1250801	1250999	1251000	
1251201	1251400	1255301	1255400	1255401	1255500
1256801	1256999	1257000		1257401	1527600
1257801	1257999	1258000		1258401	1258600
1258701	1258800	1259001	1259200	1259401	1259500
1260101	1260200	1260801	1260999	1261000	
1261201	1261400	1262201	1262400	1262501	1262600
1262601	1262800	1265201	1265400	1276201	1276400
1279201	1279400	1281801	1281900	1289801	1289900
1292201	1292400	1295301	1295400	1311201	1311400
1312501	1312600	1314401	1314600	1315801	1315999
1316000		1321001	1321200	1322401	1322600
1324001	1324100	1327301	1327400	1331601	1331800
1336001	1336152	1336601	1336800	1344701	1344800
1346301	1346400	1347201	1347300	1349701	1349800
1354701	1354800	1354801	1354900	1355601	1355800
1361101	1361200	1362001	1362100	1371401	1371600
1372801	1372999	1373000		1374901	1374999
1375000		1375118	1375200	1375801	1375900
1376201	1376400	1381001	1381100	1384001	1384200
1387401	1387554	1389201	1389400	1391701	1391800
1392001	1392200	1393801	1393999	1394000	
1394001	1394100	1395201	1395400	1395401	1395500
1397601	1397800	1398401	1398600	1401501	1401600
1406801	1406999	1407000		1408801	1408999
1409000		1409401	1409600	1413801	1413999
1414000		1416601	1461800	1420201	1420300
1420401	1420600	1423801	1423999	1424000	
1426001	1426100	1434401	1434600	1437401	1437500
1443201	1443400	1445201	1445300	1454801	1454999
1455000		1457001	1457100	1458801	1458999
1459000		1465701	1465800	1469401	1469600
1472601	1472800	1473001	1473200	1474301	1474400
1487901	1487999	1488000		1488401	1488600
1490901	1490999	1491000		1495301	1495400

1499201	1499300	1499301	1499400	1499419	1499500
1501301	1501400	1501801	1501900	1502901	1502999
1503000		1503401	1503500	1506801	1506900
1507801	1507900	1508801	1508900	1509501	1509600
1509701	1509800	1510601	1510700	1511801	1511900
1513901	1513999	1514000		1514301	1514400
1517101	1517200	1518101	1518200	1520101	1520200
1520901	1520999	1521000		1521001	1521100
1521201	1521300	1521401	1521500	1522901	1522999
1523000		1524601	1524700	1526501	1526600
1530901	1530999	1531000		1534901	1534999
1535000		1536001	1536100	1541801	1541900
1546501	1546600	1549801	1549900	1550401	1550500
1551301	1551345	1554701	1554800	1556201	1556300
1557401	1557500	1558201	1558300	1565201	1565300
1565501	1565600	1566801	1566900	1568301	1568400
1568801	1568900	1572001	1572100	1573601	1573700
1574101	1574200	1574801	1574900	1575901	1575999
1576000		1577901	1577999	1578000	
1579701	1579800	1586601	1586700	1589301	1589400
1590401	1590500	1590901	1590965	1593855	1593900
1594501	1594600	1595201	1595300	1595301	1595400
1596501	1596186	1600001	1600200	1603901	1603999
1604000		1604401	1604600	1606122	1606200
1606201	1606400	1607401	1607600	1607601	1607700
1608801	1608900	1609801	1609999	1610000	
1612001	1612200	1612401	1612500	1614601	1614700
1615401	1615600	1616319	1616400	1627201	1627400
1630001	1630100	1635401	1635500	1639201	1639400
1655601	1655762	1656606	1656700	1668101	1668200
1666801	1666999	1669000		1669401	1669600
1678201	1678400	1679401	1679600	1679601	1679800
1682101	1682200	1682801	1682999	1683000	
1683701	1683800	1685601	1685700	1685801	1685999
1686000		1686001	1686200	1686501	1686600
1691501	1691600	1699501	1699600	1701201	1701400
1703201	1703300	1703601	1703800	1712801	1712999
1713000		1716801	1716900	1717801	1717900
1722801	1722999	1723000		1724001	1724200
1724201	1724300	1728001	1728100	1731401	1731500
1736001	1736200	1736801	1736999	1737000	
1739001	1739200	1740001	1740100	1750401	1750600
1752201	1752400	1752601	1752800	1754201	1754300
1760101	1760200	1760301	1760400	1763401	1763600
1766801	1766999	1767000		1768401	1768500
1771201	1771400	1775601	1775700	1775801	1775900
1778401	1778600	1779301	1779400	1796101	1796200
1798601	1798700	1799701	1799800	1807301	1807400
1809301	1809400	1809901	1809999	1810000	
1810901	1810999	1811000		1812601	1812700
1814801	1814999	1815000		1819601	1819800
1821624	1821800	1828201	1828400	1829001	1829069
1835201	1835400	1838501	1838600	1847401	1847600
1849501	1849600	1851401	1851600	1852001	1852200
1876701	1876800	1878001	1878200	1879501	1879600
1880001	1880100	1882801	1882999	1883000	
1883301	1883400	1883801	1883900	1884101	1884200
1885001	1885200	1888001	1888200	1889801	1889900
1890601	1890800	1894401	1894500	1895001	1895200
1895201	1895400	1895701	1895800	1896801	1896900
1898801	1898900	1904001	1904100	1905201	1905300
1905501	1905600	1907501	1907600	1912501	1912600
1919601	1919700	1919801	1919999	1920000	

1920801	1920900	1922001	1922100	1925201	1925400
1930001	1930100	1931201	1931400	1932601	1932800
1934201	1934400	1940901	1940999	1941000	
1947801	1947900	1951201	1951400	1956001	1956200
1958601	1958800	1962001	1962200	1964201	1964300
1964801	1964900	1967801	1967900	1968101	1968200
1969101	1969200	1973201	1973400	1974101	1974200
1979201	1979300	1984801	1984999	1985000	
1986601	1986800	1987201	1987400	1991801	1991999
1992000		1993401	1993500	2000001	2000100
2001801	2001999	2002000		2002601	2002800
2003401	2003500	2005601	2005800	2013701	2013800
2017201	2017400	2021001	2021100	2025701	2025800
2026601	2026800	2029101	2029200	2035001	2035200
2038801	2038999	2039000		2046201	2046400
2049401	2049600	2054401	2054600	2056401	2056500
2067901	2067999	2068000		2069201	2069300
2072601	2072800	2077501	2077600	2089001	2089100
2090001	2090200	2100401	2100600	2103001	2103200
2105401	2105600	2111601	2111800	2112401	2112500
2114201	2114400	2116201	2116400	2118801	2118900
2123435	2123600	2129701	2129900	2132501	2132600
2136201	2136400	2142401	2142600	2143401	2143500
2148201	2148383	2148401	2148600	2148901	2148999
2149000		2153801	2153999	2154000	
2155601	2155800	2156201	2156400	2156501	2156600
2158601	2158700	2159201	2159400	2162801	2162999
2163000		2163601	2163601	2169201	2169400
2170001	2170200	2170801	2170999	2171000	
2171901	2171999	2172000		2174601	2174800
2176241	2176400	2179801	2179999	2180000	
2180401	2180600	2182201	2182300	2184801	2184999
2185000		2189401	2189449	2192692	2192800
2198401	2198600	2199601	2199800	2205801	2205999
2206000		2214001	2214200	2214201	2214400
2214601	2214694	2214801	2214999	2215000	
2215401	2215600	2216501	2216600	2218501	2218600
2219501	2219600	2223301	2223400	2225801	2225999
2226000		2230901	2230999	2231000	
2232801	2232999	2233000		2233801	2233999
2234000		2234301	2234400	2235001	2235100
2249201	2249400	2254101	2254200	2256201	2256400
2256901	2256999	2257000		2258701	2258800
2259501	2259600	2260401	2260500	2261601	2261700
2262201	2262300	2262401	2262600	2263601	2263700
2265401	2265500	2265801	2265900	2266801	2266999
2267000		2269801	2269900	2271201	2271400
2273601	2273700	2276601	2276700	2277901	2277999
2278000		2280401	2280500	2281601	2281800
2292401	2292500	2295401	2295500	2300401	2300600
2301401	2301500	2305901	2305999	2306000	
2307201	2307400	2310801	2310900	2315301	2315400
2333501	2333600	2334401	2334600	2338901	2338999
2339000		2343001	2343200	2346801	2346900
2347701	2347800	2350701	2350800	2350801	2350999
2351000		2353801	2353900	2357401	2357500
2363001	2363200	2366901	2366999	2368201	2368300
2371301	2371400	2376401	2376500	2377801	2377999
2378000		2381201	2381300	2382001	2382200
2385001	2385200	2386001	2386200	2389601	2389800
2394701	2394800	2397601	2397800	2397901	2397999
2398000		2401101	2401200	2410701	2410800
2410901	2410999	2411000		2412901	2412999
2413000		2413801	2413999	2414000	
2414201	2414400	2415001	2415200	2416439	2416600
2425001	2425200	2425401	2425500	2427601	2427800
2429701	2429800	2436401	2436600	2438501	2438600
2439201	2439300	2443401	2443600	2445601	2445800
2449001	2449200	2453801	2453999	2454000	
2456101	2456200	2457801	2457999	2458000	
2464601	2464700	2466101	2466200	2466601	2466700
2472401	2472500	2475401	2475600	2478601	2478700
2485801	2485999	2486000		2494801	2494999
2495000		2495303	2495400	2503701	2503800
2505001	2505200	2509801	2509999	2510000	
2516001	2516100	2518801	2158999	2519000	
2519001	2519100	2521701	2521800	2527201	2526255
2529201	2529400	2533401	2533600	2535201	2535400
2536001	2536200	2536491	2536500	2536601	2536800
2537201	2537300	2538301	2538400	2540401	2540500
2541201	2541400	2547401	2547600	2549101	2549200
2550201	2550400	2550601	2550800	2551801	2551900
2552401	2552600	2554201	2554300	2557201	2557270
2557401	2557600	2558201	2558300	2566401	2566500
2568601	2568800	2571504	2571600	2576101	2576200
2578201	2578400	2581201	2581300	2582401	2582600
2590201	2590300	2592601	2592800	2592801	2592900
2593701	2593800	2604001	2604200	2607701	2607800
2614001	2614100	2624601	2624800	2624901	2624999
2625000		2633401	2633500	2640201	2640400

(A suivre.)

ASSOCIATION NATIONALE

des Porteurs Français de Valeurs Mobilières

5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

AVIS AUX PORTEURS DE FONDS RUSSES

Le Comité de Défense des Porteurs de Fonds russes s'est réuni le 16 février courant, au siège de l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières, 5, rue Gaillon, sous la présidence de M. Albert Legrand, ministre plénipotentiaire.

A la suite de cette réunion, le Comité estime nécessaire d'appeler l'attention de l'opinion publique sur les dangers de toute propagande qui tendrait à subordonner la validité de droits des porteurs à leur adhésion à tel ou tel groupement de défense. Contrairement à cette thèse, qui aboutirait à diminuer le montant des créances françaises, le Comité tient à affirmer que le droit de participer aux règlements à intervenir appartient à tous les porteurs, sans distinction.

D'autre part, le Comité est convaincu d'interpréter le sentiment de la très grande majorité des porteurs en refusant de s'associer à toutes les démarches qui auraient pour objet de consentir un abandon quelconque de leurs créances avant l'ouverture des négociations officielles franco-soviétiques. C'est, en effet, seulement au cours de ces négociations qu'il sera possible d'apprécier les facilités qu'il y aura lieu d'accorder. Il est, en particulier, inadmissible de suggérer aux porteurs d'accepter, pour le recouvrement de leurs créances, les bénéfices éventuels de sociétés mixtes franco-soviétiques dont la constitution soulève les objections les plus graves.

COMPAGNIE ALGÉRIENNE

Siège social : 50, rue d'Anjou, Paris

Situation au 31 Décembre 1924

ACTIF

Caisses et Banques .... Fr.	34.768.859 45
Effets en Portefeuille et Bons de la Défense nationale	524.826.551 49
Rentes, Actions et Obligations	7.369.988 10
Avances garanties	100.411.073 84
Comptes courants et Correspondants	262.648.845 26
Acquéreurs d'immeubles	610.994 08
Immeubles urbains	47.297.165 64
Immeubles ruraux	4.396.698 71
Comptes d'ordre et divers	39.525.288 22
Total .... Fr.	1021.855.504 79

PASSIF

Capital .... Fr.	100.000.000 »
Réserves :	
Primes sur actions	70.000.000 »
Statutaire	8.995.126 76
Extraordinaire	12.648.146 21
Dépôts et Comptes courants	693.878.611 05
Comptes exigibles après encaissement	36.392.307 14
Bons à échéance	25.711.200 »
Effets à payer	6.107.239 14
Comptes d'ordre et divers	40.590.626 33
Caisse de Prévoyance du Personnel	11.353.152 65
Dividendes à payer	293.902 43
Profits et pertes de l'exercice 1924.	15.885.193 08
Total .... Fr.	1021.855.504 79

BANQUE DE L'INDO-CHINE

R. C. de la Seine n° 13.924

Situation au 30 Septembre 1924

ACTIF

Versements non appelés .... Fr.	3.600.000 »
Rentes, Fonds d'État, Obligations	17.745.527 »
Participations financières	1.097.715 »
Caisse (Paris et Succursales)...	365.137.668 80
Monnaies et Matières	5.411.436 48
Portefeuille (Paris et Succursales) et Bons de la Défense Nationale	911.511.039 12
Avances sur nantissements et en comptes-courants	561.481.237 05
Remises à l'encaissement et en route	70.285.010 19
Correspondants divers (Paris et Succursales	402.038.483 36
Frais généraux (Paris et Succursales	8.111 888 39
Immeubles	8.000.000 »
	Fr. 2.354.415.005 39

PASSIF

Capital social	72.000.000 »
Fonds de réserve statutaire	5.404.000 »
Fonds de prévoyance statutaire.	17.085 020 45
Fonds de réserve disponible....	3 600.000 »
Fonds de dotation des Agences en Chine, au Siam et à Singapore	50.000.000 »
Réserve immobilière	8.000.000 »
Billets au porteur en circulation	1057.750.999 10
Comptes-Courants et de dépôts à vue	422.274.889 71
Comptes-Courants et de dépôts à échéance	50.311.920 45
Comptes-Courants du Trésor en Indochine	226 096.592 30
Effets à payer	8.026.349 17
Acceptations à échoir pour compte des succursales et agences	» »
Correspondants divers (Paris et Succursales)	316.759 753 77
Comptes d'encaissement	74.443.573 70
Intérêts et Commission du semestre en cours	23.167.886 49
Dividende à payer	640.[illegible] 05
Profits et Pertes :	
Solde du 2e semestre 1923.....	3.162.418 63
Solde du 1er semestre 1924	15.691.062 57
	Fr. 2.354.415.005 39

Bulletin Bibliographique

Notes sur la direction des entreprises. — Un vol. in-8°, par Couillieaux, ancien élève de l'Ecole Polytechnique, chez Emile Larose, 11, rue Victor-Cousin, Paris (5e) ; prix : 8 francs.

On s'est toujours ingénié, jusqu'à présent, à étudier l'organisation du travail de l' « exécutant », travailleur manuel ou travailleur intellectuel. Et cependant, plus on monte dans la hiérarchie d'une entreprise, plus les rôles des chefs des divers degrés sont importants et difficiles à tenir d'une façon satisfaisante. Il y a donc un grand intérêt à analyser ces rôles. La lacune vient d'être excellemment comblée par M. Couillieaux, qui s'est attaché à examiner ce que doit être l'organisation scientifique du labeur personnel du chef suprême d'une entreprise, du *directeur*.

Après avoir très justement montré qu'il importe qu'il libère son temps, en ayant le préoccupation constante de confier à autrui les tâches qu'il n'est pas indispensable qu'il accomplisse lui-même, l'auteur classe en trois catégories les besognes personnelles du directeur : direction des affaires courantes, direction de l'organisation, questions de personnel.

Chacun de ces chapitres abonde en idées judicieuses, en conseils théoriques et pratiques pleins de sagesse, et nous sommes certains que la lecture de ce livre, volontairement abstrait mais très clair, profitera non seulement aux chefs de maisons, mais à tous ceux qui détiennent dans une grande affaire une parcelle de l'autorité dirigeante.

Les Forces hydro-électriques pendant la guerre, par Raoul Blanchard, professeur à l'Université de Grenoble, directeur de l'Institut de Géographie alpine. Histoire économique et sociale de la guerre mondiale. Publication de la Dotation Carnégie, pour la paix internationale. Les Presses Universitaires de France, Paris.

Almanach du Combattant 1925. — Un vol. in-16°, aux Editions du Combattant, 190, boulevard Haussmann, Paris (8e). Prix : 4 fr. 50.

Nous avons pris, comme chaque année, un vif intérêt à la lecture de l'Almanach du Combattant dont le plus bel éloge réside dans les lignes suivantes, écrites par le maréchal French, en guise de préface :

« Aussi longtemps que quelqu'un vivra qui a pris part avec les forces alliées à la grande guerre, le lien d'union forgé dans cette terrible fournaise restera inviolable. A mesure que les difficultés politiques semblent s'agrandir sur l'horizon, nous trouvons des efforts plus vaillants faits des deux côtés de la Manche pour resserrer cette union par ceux qui mourraient plutôt que de la voir rompue.

De pareils efforts, l'Almanach du Combattant est un puissant exemple.

Je souhaite de tout cœur qu'il soit beaucoup lu et beaucoup répandu. »

Politica. — Revue mensuelle d'initiation à la vie politique, 10, rue Chardin, Paris (16e). Abonnement : 1 an, 20 francs.

Sommaire du numéro de février 1925 : W. Morton Fullerton, M. Calvin Coolidge ; Fernand Hauser, M. Camille Chautemps ; Sarraz-Bournet, La protection de la maternité et de l'enfance. II. ; Lucien, Bec, L'Amérique et l'immigration ; Michel Lhéritier, La Grèce et la Paix ; Chronique politique ; Lectures politiques ; Documents et Tableaux.

Extrait de l'article : « La Grèce et la Paix » :

« Les Grecs expulsés de Turquie sont rendus à la Grèce, 1.500.000 réfugiés, la plupart sans ressources, épuisés, malades, découragés. Ils sont mis à la charge de leurs frères, un petit peuple de 5 millions d'habitants à peine, épuisés eux-mêmes par dix années de guerre. Ce pouvait être pour la Grèce un fléau de plus, avec la contagion des maladies, de la misère, du découragement. Ce pouvait être, et les Turcs émules des Allemands y ont pensé sans doute, la fin de la Grèce, d'un Etat grec organisé socialement et politiquement.

« Les choses ont pris une autre tournure, grâce aux efforts combinés des réfugiés eux-mêmes, de l'Etat hellénique, des Œuvres humanitaires inernationales et de la Société des Nations.

« Non seulement l'existence de la Grèce comme Etat organisé ne se trouve plus mise en question. Mais l'Unité grecque est réalisée, non pas sous la forme territoriale, mais sous une forme qu'on n'avait pas prévue, par l'amalgame des Grecs de l'intérieur et des Grecs de l'extérieur, par le départ des Turcs de Grèce échangés contre les Grecs de Turquie.

« En vérité, le nombre des réfugiés grecs, 1.300.000 jusqu'au 31 octobre dernier, excède de beaucoup le nombre des évacués turcs, 200.000 à peine. C'est la raison pour laquelle l'établissement des réfugiés grecs a été particulièrement difficile, au point d'appeler l'intervention des organes internationaux. »

L'Industrie française pendant la guerre, par Arthur Fontaine, inspecteur général des Mines. Un vol. in-8°, XII ; 504 pages, édité par les Presses Universitaires de France, 49, boulevard Saint-Michel, Paris (Ve). Prix, 40 francs.

La Dotation Carnegie publie, dans sa série de l'Histoire Economique et Sociale de la Guerre Mondiale, un volume de M. Arthur Fontaine, « l'Industrie Française pendant la guerre » qui présente une synthèse de notre activité industrielle pendant les années 1914 à 1920. Ce volume ne concerne que la production industrielle ; d'autres volumes de la série visent la production agricole, les transports, le commerce.

Le livre de M. Arthur Fontaine met en relief l'effort considérable fait par l'industrie française, patrons et ouvriers, et les résultats très remarquables qui furent obtenus, au point de vue de l'outillage et de la production.

Vient de paraître : **Les Règles d'York et d'Anvers,** 1924. — Textes officiels français et anglais. Editions de la Revue de Droit Maritime Comparé. Librairie de la Société anonyme du Recueil Sirey, Léon Tenin, directeur, 22, rue Soufflot, Paris (5e). Prix de l'abonnement de la Revue : 200 francs par an, quatre volumes.

Informations sociales. — Table des matières. Vol. XII. — Nos 1 à 13, octobre-décembre 1924. Genève, bureau international du Travail.

Informations sociales. — Vol. XIII. — N° 5. lundi 2 février. Bureau International du Travail. Genève, prix du numéro 0 fr. 75 suisses, 2 fr. 25 français ou belges.

Informations Sociales. — Vol. XIII. — nos 6-7, 9-16 février 1925. Bureau International du Travail, Genève. Prix du numéro : 0 fr. 75 suisses, 2 fr. 25 français ou belges.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1722 — 67e Volume. (N° 10)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 6 Mars 1925
34e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY
Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY
Adresse Télégraphique : ÉCONOPÉEN-PARIS
Téléphone : Central 46-00
ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1722

Pétroles de Malopolska

Les 270.000 actions catégorie A de cette société ont été introduites en Bourse le 23 février dernier.

La Société Française des Pétroles de Malopolska, au capital de 30 millions, constituée en 1922, possède en Pologne un domaine pétrolifère s'étendant sur 2.000 hectares, qui comprend : 1° des concessions à petite production exploitées à faible profondeur, en Galicie occidentale, d'une étendue d'environ 1.000 hectares, avec dix puits en production et trois en forage. Dans ces concessions, les productions se maintiennent entre 100 et 500 mètres, avec régularité, donnant un pétrole de haute teneur en essence et d'une valeur marchande élevée. L'étendue des terrains permet d'y placer un grand nombre de puits nouveaux ; 2° des concessions à grosse production exploitées à plus grande profondeur. A Mecinka, un premier puits a atteint, à 1.046 mètres, un horizon gazéifère débitant plus de 50 mètres cubes à la minute ; un deuxième puits est en forage sur le même terrain. Dans la région Boryslaw-Tustanowice, un groupe de concessions comprend 22 puits forés à plus de 1.000 mètres ; sept de ces puits sont actuellement en production régulière, fournissant journellement plus de 80 tonnes de pétrole et une importante quantité de gaz. Les autres puits, arrêtés depuis la guerre, sont à remettre progressivement en exploitation ; 3° l'actif comprend enfin un millier d'hectares de terrains de réserve en Galicie occidentale. La production de l'ensemble des mines de la Société dépasse, au début de 1925, 3.000 tonnes de pétrole par mois. Elle compte donc, dès à présent, parmi les plus gros producteurs de Pologne.

	Coupons des titres	
	Nominatifs	Au porteur impôts déduits
Bons 6 % de 500 fr. à 5 ans 1924-29 (n° 2)	15 »	13 38
Bons 6 % de 10.000 fr. à 5 ans 1924-29 (n° 2).......	300 »	267 69
Bons 6 % de 500 fr. à 10 ans 1924-34 (n° 2)	15 »	13 55
Bons 6 % de 10.000 fr. à 10 ans 1924-34 (n° 2)......	300 »	271 16

CRÉDIT COMMERCIAL DE FRANCE

Société anonyme
Au capital de 120.000.000 de francs entièrement versés
Siège social :
20, rue Lafayette, PARIS (9e)
Administration centrale :
103, avenue des Champs-Elysées, PARIS (8e)

MM. les actionnaires du Crédit Commercial de France sont convoqués :

1o En assemblée générale ordinaire, pour le samedi 21 mars 1925, à 10 h. 1/2, au siège de l'Administration centrale, 103, avenue des Champs-Elysées, à Paris, avec l'ordre du jour suivant :

Rapport du Conseil d'administration ;
Rapport des Commissaires aux comptes ;
Approbation du bilan et des comptes de l'exercice 1924 ; fixation du dividende ;
Nomination d'Administrateurs ;
Nomination des Commissaires ;
Approbations et autorisations prescrites par l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867.

2o En assemblée générale extraordinaire, à l'issue de l'assemblée générale ordinaire et au même lieu, avec l'ordre du jour suivant :

Modifications à apporter aux articles numéros 19, 24, 25, 26, 36, 44, 45, des Statuts.

Pour assister à ces assemblées générales, les actionnaires doivent être propriétaires de vingt actions nominatives ou au porteur, sauf la faculté légale de groupement.

Le dépôt des actions au porteur doit être effectué cinq jours au moins avant la date fixée pour la réunion :

Au siège social, 20, rue Lafayette, Paris.
A la Succursale Champs-Elysées, 103, avenue des Champs-Elysées, Paris.
Dans les agences de Paris du Crédit Commercial de France.
Dans ses succursales de Bordeaux, Lille, Limoges, Lyon, Marseille, Nice, Gênes, Milan, et dans les agences qui en dépendent.

Le Conseil d'administration.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLÉANS

Reg. du Com. Seine no 88.928

ASSEMBLEE GENERALE

Le nombre des actions déposées en vue de l'Assemblée générale du 2 mars prochain, n'atteignant pas le chiffre prevu par les statuts, la réunion ne peut se constituer valablement.

MM. les Actionnaires de la Compagnie d'Orléans sont donc convoqués de nouveau en Assemblée générale conformément à l'article 47 des statuts.

La date de la réuion est fixée au mardi 31 mars prochain, à 3 heures du soir, dans l'hôtel de la Compagnie, 8, rue de Londres, à Paris.

Nous rappelons à MM. les Actionnaires que, après avoir tenu, conformément aux articles 39 et 46 des statuts, l'Assemblée générale annuelle qui a pour objet d'entendre le compte rendu de la gestion de la Compagnie et de statuer sur les propositions qu'il y a lieu de soumettre à cette Assemblée, ils auront ensuite à statuer sur la question qui devait leur être soumise à la date du 2 mars.

Les cartes d'admission qui ont été délivrées pour la premiere Assemblée, seront valables pour la deuxième.

Tout actionnaire qui veut assister à l'Assemblée générale, doit justifier de son droit par la présentation d'une carte d'admission. Ont seuls droit à la carte d'admission les propriétaires de quarante actions ou plus, soit nominatives, soit au porteur, pourvu que, dans ce dernier cas, les titres au porteur aient été préalablement déposés au siège de la Société.

Toute demande de carte d'admission doit être faite trois jours au moins avant celui de la réunion.

Seront reçus comme donnant droit à la carte d'admission à l'Assemblée générale, les récépissés constatant les dépôts d'actions de la Compagnie faits, à quelque titre que ce soit, à la Banque de France et autres Etablissements de crédit désignés par le Conseil d'administration.

A partir du 3 mars, les Bureaux du Service des Titres de la Compagnie, 8, rue de Londres, à Paris, recevront le dépôt des titres au porteur et des récépissés de dépôt et délivreront des cartes personnelles d'admission à MM. les Actionnaires ou à leurs fondés de pouvoir ; ces derniers, qui devront êtres membres de l'Assemblée, c'est-à-dire posséder au moins quarante actions, auront à déposer une procuration spéciale dont le modèle est, dès à présent, délivré dans les bureaux du Service des Titres.

Paris, le 27 février 1925.

Le Directeur de la Compagnie,
A. MANGE.

Cie DES CHEMINS DE FER DU MIDI

54, boulevard Haussmann, à Paris

MM. les porteurs de Bons décennaux 6 % nets d'impôts (1921-1931) sont informés que le coupon no 7 sera payé à partir du 16 mars 1925, aux guichets de la Compagnie, dans les gares et dans les Etablissements financiers chargés de ce service, au prix net indiqué sur ce coupon sans aucune déduction.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Reg. Comm. Seine No 46487

TIRAGES ANTERIEURS
AU 10 SEPTEMBRE 1924
Obligations de l'emprunt 3 0/0 (ancien)
Séries comprenant des obligations restant à rembourser
(Suite et fin)

2644701	2644800	2644901	2644999	2645000	
2646601	2646764	2647001	2647201	2647301	2647400
2651201	2651300	2651401	2651500	2651601	2651700
2658001	2658200	2659501	2659600	2666801	2666999
2667000		2668401	2668500	2670401	2670600
2675401	2675600	2677401	2677600	2679401	2679600
2682001	2682100	2682401	2682600	2682801	2682999
2683000		2685801	2685900	2686001	2686043
2686201	2686300	2687601	2687700	2691101	2691200
2691601	2691700	2693001	2693200	2695401	2695600
2696201	2696400	2700401	2700500	2702601	2702800
2707401	2707600	2712601	2712800	2714201	2714300
2716001	2716200	2717801	2717999	2718000	
2718201	2718400	2721801	2721999	2722000	
2725801	2725900	2731601	2731700	2732101	2732200
2738401	2738600	2739601	2739800	2742001	2742200
2746301	2746400	2748701	2748800	2751001	2751200
2755101	2755200	2766301	2766400	2772467	2772600
2775701	2775800	2779401	2779600	2779801	2779999
2780000		2783001	2783200	2784901	2784999
2785000		2785001	2785100	2788401	2788600
2792601	2792700	2795301	2795400	2798901	2798999
2799000		2800801	2800999	2801000	
2805901	2805999	2806000		2811601	2811800
2812101	2812200	2812201	2812300	2812401	2812600
2812601	2812700	2814601	2814800	2825401	2825600
2833801	2833999	2834000		2837001	2837200
2839001	2839200	2843701	2843800	2844601	2844800
2849601	2849700	2850501	2850600	2851201	2851400
2853301	2853400	2861301	2861400	2869401	2869600

COMPAGNIE DES TABACS DE PORTUGAL

Ventes du 34e Exercice (du 1er mai 1924 au 30 avril 1925)

	Continent		Colonies		Droits d'importation	
	Kilogr.	Escudos	Kilogr.	Escudos	Kilogr.	Escudos
Mois de novembre 1924	269.071	13585:487.60	»	»	336	1.510 42
Produit des mois anterr	1.646.536	62930.472.35	»	»	90.935	409.206 34
Ensemble	1.915 607	76515:959.95	»	»	91 271	410.716 76
Période corresp. de l'exerc. antérr.	2.335.562	38542.230.10	»	»	397.498	1.788.744 13
Différence :						
En faveur de 1924 1925	»	37973:729.85	»	»	»	
En faveur de 1923-1924	419.955	»	»	»	306.227	1.378.027 37

2870401	2870600	2876401	2876600	2880201	2880273
2883401	2883600	2884701	2884787	2885601	2885800
2886101	2886200	2890801	2890900	2896201	2896400
2905801	2905999	2906000		2908601	2908800
2911001	2911100	2916401	2916600	2917101	2917200
2918901	2918999	2919000		2920201	2920400
2927401	2927500	2928801	2928999	2929000	
2935001	2935100	2940201	2940400	2946001	2946200
2947401	2947600	2958801	2958999	2959000	
2962801	2962999	2963000		2966401	2966500
2972201	2972400	2975401	2975600	2981401	2981600
2983101	2983200	2988001	2988200	2991001	2991200
2993801	2993999	2994000		2994001	2994100
2995401	2995600	2996101	2996200	2998601	2998800
2999101	2999200	3006001	3006200	3008001	3008200
3009001	3009100	3009201	3009400	3010801	3010999
3011000		3013201	3013400	3016001	3016200
3016201	3016396	3017601	3017700	3017801	3017999
3018000		3018501	3018600	3020401	3020500
3021701	3021800	3042801	3042999	3043000	
3043201	3043400	3045801	3045999	3046000	
3046401	3046500	3048101	3048200	3050501	3050600
3051601	3051700	3063801	3063900	3067901	3067999
3068000		3068001	3068200	3077301	3077400
3086601	3086800	3090801	3090999	3091000	
3095601	3095800	3096801	3096999	3097000	
3098301	3098400	3101201	3101300	3101601	3101800
3105801	3105999	3106000		3108201	3108400
3114001	3114100	3117301	3117390	3118001	3118100
3118701	3118800	3125201	3125300	3126701	3126800
3127701	3127800	3130801	3130999	3131000	
3134801	3134999	3135000		3139801	3139997
3144401	3144500	3145325	3145400	3145901	3145999
3146000		3147315	3147400	3149601	3149800
3151801	3151999	3152000		3156601	3156700
3157201	3157282	3159601	3159800	3159801	3159900
3164601	3164800	3167001	3167200	3171601	3171800
3176801	3176999	3177000		3177001	3177100
3182401	3182600	3183601	3183800	3195201	3195300
3196701	3196800	3198201	3198400	3202801	3202900
3204401	3204600	3210401	3210500	3211601	3211800
3214201	3214400	3219401	3219600	3220001	3220200
3223201	3223300	3223401	3223500	3225601	3225700
3227801	3227999	3228000		3228401	3228600
3229201	3229300	3229330	3229400	3233301	3233400
3236201	3236300	3236601	3236800	3238401	3238500
3240501	3240587	3241601	3241800	3245701	3245800
3246001	3246200	3250201	3250300	3250901	3250999
3251000		3257801	3257999	3258000	
3258201	3258400	3260701	3260800	3268701	3268800
3269201	3269300	3271801	3271999	3272000	
3272901	3272999	3273000		3274201	3274400
3276101	3276200	3277401	3277600	3282201	3282400
3283501	3283600	3285601	3285800	3290801	3290999
3291000		3292901	3292999	3293000	
3295601	3295800	3295801	3295999	3296000	
3297501	3297600	3299601	3299800	3312001	3312200
3316701	3316800	3318601	3318700	3319501	3319600
3320003	3320200	3320701	3320800	3321201	3321400
3332701	3332800	3333301	3333400	3334701	3334800
3338201	3338400	3345401	3345500	3346301	3346400
3347301	3347400	3350001	3350200	3351001	3351200
3356401	3356600	3359801	3359900	3360201	3360400
3362801	3362999	3363000		3381001	3381200
3384701	3384800	3392801	3392999	3393000	
3394601	3394800	3395201	3395400	3395401	3395570
3404601	3404700	3409801	3409999	3410000	
3415201	3415300	3417201	3417400	3422801	3422999
3423000		3429401	3429600	3430401	3430600
3431001	3431200	3435601	3435800	3436301	3436400
3436601	3436700	3438201	3438300	3447201	3447400
3451501	3451600	3453201	3453400	3455201	3455300
3457401	3457600	3457601	3457800	3461201	3461400
3465201	3465400	3469601	3469700	3471901	3471999
3472000		3474201	3474400	3474601	3474800
3477201	3477400	3480301	3480400	3480801	3480999
3481000		3481101	3481200	3485001	3485200
3487401	3487600	3490401	3490500	3491588	3491600
3502401	3502600	3506801	3506999	3507000	
3510601	3510800	3518601	3518668	3524601	3524800
3526601	3526800	3528801	3528999	3529000	
3529801	3529900	3533701	3533800	3546601	3546800
3551601	3551800	3555901	3555999	3556000	
3559401	3559554	3560401	3560600	3567401	3567600
3568801	3568999	3569000		3578543	3578600
3579301	3579400	3586801	3586999	3587000	
3594101	3594200	3600801	3600999	3601000	
3606101	3606200	3612601	3612800	3629701	3629800
3631201	3631400	3632401	3632600	3645532	3645534
3647601	3647800	3649401	3649600	3650901	3650999
3651000		3658001	3658200	3664601	3664800
3670201	3670400	3672401	3672600	3678401	3678600
3678801	3678999	3679000		3683801	3683999
3684000		3686501	3686600	3686701	3686800
3688901	3688999	3689000		3691401	3691500
3691701	3691800	3694201	3694400	3698201	3698400
3701301	3701400	3713301	3713400	3718401	3718600
3724401	3724600	3726401	3726500	3726801	3726900
3747301	3747400	3750001	3750100	3753801	3753999
3754000		3755401	3755500	3758001	3758200
3762401	3762500	3764001	3764200	3766101	3766200
3768601	3768800	3773201	3773300	3775445	3775600
3779801	3779999	3780000		3780802	3780900
3781601	3781700	3782501	3782600	3782801	3782999
3783000		3784801	3784900	3785601	3785800
3804001	3804200	3806401	3806600	3814001	3814100
3820401	3820600	3821101	3821200	3836801	3836999
3837000		3838101	3838200	3838301	3838400
3844001	3844200	3852801	3852900	3853401	3853500
3855101	3855200	3861101	3861200	3861801	3861900
3862601	3862700	3876001	3876100	3882101	3882200
3882301	3882400	3883301	3883400	3889001	3889100
3889701	3889800	3895901	3895999	3896000	
3898401	3898500	3899701	3899800	3909301	3909400
3910001	3910100	3910301	3910400	3911901	3911999
3912000		3913701	3913800	3924501	3924600
3926801	3926900	3927701	3927800	3931101	3931200
3931201	3931300	3932301	3932400	3937501	3937600
3937701	3937800	3937901	3937999	3938000	
3938401	3938500	3940701	3940800	3947901	3947999
3948000		3952801	3952900	3956701	3956800
3957601	3957700	3958001	3958100	3958201	3958300
3961701	3961800	3963301	3963400	3965301	3965400
3965901	3965999	3966000		3972401	3972500
3988501	3988600	3995701	3995800	3996001	3996100
3998001	3998100	3999501	3999600		

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLÉANS

Reg. du Com. — Seine n° 88.928

TIRAGE DU 27 AOUT 1924

8.679 actions sorties et à rembourser
à dater du 1er janvier 1925
Capital : 500 francs (sans impôts)

16701 à	16800	20401 à	20500	20863 à	20900
20901	20999	21000		21401	21500
23001	23100	27801	27843	29701	29800
29801	29900	36001	36100	47401	47500
47901	47999	48000		52601	52700
62301	62400	70101	70200	92001	92100
95101	95200	99701	99800	107201	107300
146801	146900	150901	150999	151000	
152301	152400	155801	155900	157801	157900
158201	158300	163801	163900	166601	166700
167401	167500	172401	172500	188301	188400
195401	195500	216401	216500	217101	217200
221001	221100	225201	225300	228301	228400
240201	240300	253101	253200	265901	265999
266000		271201	271300	273701	273800
280101	280200	283201	283300	288001	288100
304901	304999	305000		305401	305500
315001	315100	316501	316600	322401	322500
323501	323600	328501	328566	334401	334500
335901	335999	336000		339001	339100
340201	340300	359301	359400	367001	367100
371801	371900	377401	377500	380801	380900
382901	382999	383000		383233	383300
387001	387100	390301	390400	391201	391300
391801	391900	409701	409800	410501	410600
414301	414400	417501	417600	427401	427500
440737	440800	440901	440999	441000	
449001	449100	470401	470500	473801	473900
495101	495200	499901	499999	500000	
508601	508700	517401	517500	518801	518900
523901	523999	524000		528601	528700
535501	535600	555401	555500	567901	567999
568000		569101	569200	587701	587800
595101	595200				

TIRAGES ANTERIEURS AU 27 AOUT 1924

Actions de capital
Séries comprenant des titres restant
à rembourser

1801 à	1900	2201 à	2300	5601 à	5700
8701	8800	9801	9900	10501	10600
10901	11000	12501	12600	12601	12700
12801	12900	15701	15800	16226	16300
18001	18100	18401	18500	19101	19200
20301	20400	21001	21100	22101	22200
23901	24000	24001	24100	24201	24300
26401	26500	26701	26800	27701	27800
28401	28500	30001	30100	39401	39500
39501	39600	43801	43900	44501	44600
45301	45400	46301	46400	48301	48400
48501	48600	49501	49600	50901	50976
52901	53000	53501	53600	53601	53700
54701	54800	55201	55300	55301	55400
55801	55900	56701	56800	58801	58900
59901	60000	60001	60100	61301	61400
62501	62600	63701	63800	63901	64000
64501	64600	65201	65300	65701	65800
66501	66600	66801	66900	68901	69000
69001	69100	70901	71000	72001	72100
72701	72800	74501	74600	74901	75000
76801	76900	78201	78300	78401	78500
78801	78900	79501	79600	79701	79800
80501	80600	80901	81000	81701	81800
81901	82000	82601	82700	82901	83000
83201	83300	84401	84500	85401	85500
86201	86300	88501	88600	89201	89300
90701	90800	93701	93800	93901	94000
94701	94800	96101	96200	96401	96500
97701	97800	100401	100500	107101	107200
107701	107800	108201	108300	109201	109400
111101	111200	111201	111300	113201	113300
113501	113600	115101	115200	115901	116000
118001	118100	119301	119400	120201	120300
120501	120600	121001	121100	124601	124700
128401	128500	128601	128700	128901	129000
129101	129200	129601	129700	130801	130900
131301	131400	132001	132100	132301	132400
135301	135400	135601	135700	142001	142100
143001	143100	143501	143600	144901	145000
145801	145900	146701	146800	147101	147200
148101	148200	151001	151100	154101	154200
160401	160500	163601	163700	165701	165800
166201	166300	170801	170900	172001	172100
173801	173900	173901	174000	175001	175100
175601	175700	178601	178700	182901	183000
183701	183800	188401	188500	189601	189700
190201	190300	190701	190800	191801	191900
192801	192900	196401	196500	197301	197400
199201	199300	200201	200300	201101	201200
203001	203100	203201	203300	203401	203500
206301	206400	206701	206800	208101	208169
209801	209900	210401	210500	212601	212700
215801	215900	216901	217000	220001	220100
220317	220400	221401	221500	222101	222200
224101	224200	224401	224500	228001	228100
230301	230400	231901	232000	233401	233500
235301	235400	236401	236500	236801	236900
237001	237100	237101	237200	238501	238600
238701	238800	240501	240600	240601	240700
240801	240900	241201	241300	241401	241500
242601	242700	244301	244400	247001	247100
249301	249400	254201	254300	254401	254500
257701	257800	258001	258100	258101	258200
258201	258300	258301	258400	258501	258600
258701	258800	258801	258900	259001	259100
259401	259500	262101	262182	262601	262700
262701	262800	269901	270000	271301	271400
272101	272200	272801	272900	273803	273900
277101	277200	277701	277800	277901	278000
280001	280100	281001	281100	281101	281200
281201	281300	281801	281900	283401	283500
284101	284200	284301	284400	287401	287500
289101	289200	291301	291400	291501	291600
292901	293000	293201	293300	293404	293500
294201	294300	295301	295400	296101	296200
296501	296600	297401	297500	297901	298000
298901	299000	299401	299500	303001	303100
306901	307000	307501	307600	308801	308900
309201	309300	309301	309400	310901	311000
317901	318000	319601	319700	320201	320300
321801	321900	322301	322400	322801	322900
324001	324070	324401	324500	327901	328000
329001	329100	329201	329300	330501	330600
331601	331700	332501	332600	332701	332800
335701	335800	338801	338900	339101	339200
341501	341600	341801	341900	342001	342100
342501	342600	345801	345900	348701	348800
351501	351600	352001	352100	353601	353700
353701	353800	355501	355600	357201	357300
358301	358400	358901	359000	359401	359500
362001	362100	362101	362200	362501	362600
363301	363400	365001	365100	365301	365400
369201	369300	369801	369900	370601	370700
372001	372100	375901	376000	376501	376600
377701	377800	378401	378500	381701	381800
382464	382500	383401	383500	391101	391200
394101	394200	395201	395300	396101	396200

400701	400800	406701	406800	407001	407100
407201	407300	410401	410500	414801	414900
415001	415100	416401	416500	418001	418100
419601	419700	420501	420600	422201	422300
423101	423200	425201	425300	425401	425500
426301	426400	426901	427000	430401	430500
433901	434000	434901	435000	435401	435500
435801	435900	442101	442200	442601	442700
443601	443700	444501	444600	445901	446000
446901	447000	448801	448900	450501	450600
453001	453100	453101	453200	454001	454100
458201	458300	458501	458600	460001	460100
461601	461700	461801	461900	461901	462000
463501	463600	464901	465000	469701	469800
475501	475600	476101	476200	476401	476500
477801	477900	480201	480300	481501	481600
486501	486600	487101	487200	487673	487700
488401	488500	490301	490400	492101	492200
493001	493100	495701	495800	495901	495983
497001	497100	497501	497600	497701	497800
497801	497900	501801	501900	502201	502300
502301	502400	503001	503100	503801	503900
504501	504600	504701	504800	504801	504900
505001	505100	506401	506500	507101	507200
509701	509800	511601	511700	512301	512400
513701	513800	515201	515300	516401	516500
516601	516700	516801	516900	518001	518100
521001	521100	524701	524800	526801	526900
533001	533100	533101	533200	535101	535200
539601	539700	540001	540100	540901	541000
541001	541100	545501	545600	546901	547000
548401	548500	549401	549500	549601	549700
549801	549900	551401	551500	552301	552400
555901	556000	556701	556800	557501	557600
558801	558900	559401	559500	564501	564600
565301	565400	565601	565700	567101	567200
570501	570600	571601	571700	575901	576000
578201	578300	579001	579100	580101	580200
581001	581100	582601	582700	583101	583200
583901	584000	584701	584800	585001	585100
585901	586000	587001	587100	587101	587200
589701	589800	590301	590400	594801	594900
597101	597200	598901	599000	599201	599300
599701	599800				

Bulletin Bibliographique

Les relations commerciales franco-belges de 1913 à 1923, par M. Michel Malmain, docteur en droit. Les Presses Universitaires de France, 19, boulevard Saint-Michel, Paris. Prix : 35 francs.

Dans cet important ouvrage, judicieusement complété de statistiques, M. Malmain examine tout d'abord l'importance des relations commerciales franco-belges avant la guerre, puis les perturbations causées par les hostilités et leurs répercussions au cours des années suivantes. Enfin, l'auteur expose d'une façon très détaillée les tractations qui ont abouti à l'accord du mois de mai 1923 et les causes de son rejet par le Parlement belge. Il conclut en indiquant quel serait le régime idéal des relations franco-belges qui ne peuvent manquer de prendre un développement toujours plus considérable.

L'Almanach du Blé. — Depuis 1923, la Confédération Nationale des Associations Agricoles (C.N.A.A.) fait paraître, sous le titre d'*Almanach du Blé*, une brochure qui, par l'utilité et le nombre des renseignements qu'elle contient, aussi bien que par la modicité de son prix — un franc — mérite mieux qu'aucune autre le nom de brochure de propagande.

L'Almanach du Blé pour 1925 se présente avec le sommaire suivant :

Henri Queuille, ministre de l'Agriculture : Produisons du blé. — M. Ringelmann : Aperçu historique sur les instruments de labour. — P. Halle : La création d'une Association générale des producteurs de blé. — L. Brétignire : Les blés à Grignon. — H. Hitier : Jamais trop de méfiance pour acheter nos semences de blé. — Paul Bachelier : Emploi des élévateurs monte-gerbes pour la fabrication des meules et la mise en grange. — M. Augé-Laribé : Les variations du cours du blé en 1923-1924. — L. Machefel : Mesures législatives et administratives prises au sujet du blé au cours de la campagne 1923-1924. — F. Buche : Pour avoir de bons blés... employez des engrais. — P. Verchère : Faites de bons seigles au lieu de mauvais blés. — Ed. Serin : Nouvelles variétés de blés pour la région du Sud-Ouest. — D. Vidal : Le blé dans le Midi de la France. — Ch. Lafite : Le binage des céréales. — Poher : La Compagnie d'Orléans et la culture du blé sur son réseau. — P. Lavallée : La production du blé dans la région de l'Ouest. — G. Lefebvre : Organisation rationnelle de la vente du blé. — Ducellier : Céréales et jachères en Algérie. — L. Lheure : Le procédé d'ammoniaque synthétique G. Claude. — P. Ronfard : Les sels de potasse d'Alsace et le blé. — L. Mallet : Hygiène des écuries et étables dans la petite culture.

La simple indication des matières contenues dans l'Almanach du Blé pour 1925 montre quel intérêt il présente pour tous les agriculteurs. L'Almanach est en vente à la C. N. A. A., 39, rue d'Amsterdam, à Paris.

Journal du Droit international (Clunet), (Directeur : André Prudhomme), 52e année, 1925, 1re livraison, janvier-février. — La Société des Nations et le développement du droit international privé, par A. Weiss. — L'organisation des communications et du transit et la Société des Nations, par G. Ripert. — L'énergie hydro-électrique et la Société des Nations, par A. Mestre. — La Cour permanente de justice internationale et les intérêts privés, par M. Travers. — Le problème des doubles impôts devant la Société des Nations et la Chambre de Commerce internationale, par R. Picard. — De la nationalité des habitants des pays à mandat de la Société des Nations, par P. Lampué.

Actualités. — L'introduction des lois civiles et commerciales françaises en Alsace et Lorraine, par M. Nast.

Chronique de droit aérien international. — Le droit aérien en 1924, par J. Hamel.

Jurisprudence. — Questions et solutions pratiques. — Congrès, Conférence, Associations, Arbitrages, Organismes internationaux. — Documents. — Analyses, extraits, Revue des revues. — Faits et Informations. — Bibliographie.

Abonnement. — France : 60 fr. par an ; Etranger : 65 fr. par an. — Marchal, G. Godde, successeur. Librairie de la Cour de Cassation, 27, place Dauphine, Paris (1er).

Informations sociales. — Vol. XIII. — N° 8, lundi 23 février 1925. Bureau International du Travail, Genève. Prix du numéro : 0 fr. 75 suisses, 2 fr. 25 français ou belges.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Mise en vente d'affiches artistiques

Grands Châteaux de la Loire

Amboise, Chambord, Chaumont, Saumur, Ussé, Villandry (*à l'impression* Azay-le-Rideau).

Sites et Monuments de la Côte Sud de Bretagne

Douarnenez, Le Faouët, Morgat.

Paysages des Monts d'Auvergne et des Pyrénées

Lac Chambon, Plomb du Cantal, Puy Mary, Luchon, Cité de Carcassonne.

Vieilles Villes et Bourgades d'entre Loire et Garonne

Albi, Beynac, Limoges, Rocamadour, Vallon d'Autoire.

Vue du Maroc

Une porte à Fès.

Ces affiches sont mises en vente au Bureau de la Publicité de la Compagnie, 1, place Valhubert à Paris, au prix de 4 francs l'exemplaire (frais de port, 0 fr. 20 par affiche, en sus).

Ce prix est réduit à 2 fr. 50 pour les membres de l'enseignement.

OFFICIERS MINISTERIELS

VILLE DE PARIS

ADJon par lot, avec réunion totale, sur une enchère, Ch. des Not., le Mardi **24 MARS 1925**, à 13 h. 30.

10 LOTS DE TERRAIN

FORMANT ILOT (15e Arrt)

Rues Pérignon, Bouchut, César-Franck et Bellart

SURFACE TOTALE : 3.068m57

333m79. M. à p. 350 f. le m.	272m44. M. à p. 270 f. le m.
333m66. — 370 f. —	281m26. — 270 f. —
279m76. — 270 f. —	278m44. — 270 f. —
278m44. — 270 f. —	365m02. — 370 f. —
280m51. — 300 f. —	359m25. — 350 f. —

S'ad. Not. : Mes BONNEL et BEZIN, 14, r. des Pyramides.

LES AFFICHES ARTISTIQUES DES CHEMINS DE FER DE L'ETAT

Pour répondre aux nombreuses demandes qui lui sont adressées, l'administration des Chemins de fer de l'Etat met à la disposition des collectionneurs, au prix de 4 francs l'exemplaire, celles de ses affiches illustrées dont elle possède une réserve suffisante.

Ces affiches sont expédiées, sous enveloppe, franco à domicile, contre l'envoi préalable de leur valeur.

Pour recevoir les affiches sous rouleau, joindre le prix du colis postal (gare ou domicile).

Ecrire ou s'adresser au Service de la publicité des Chemins de fer de l'Etat, 20, rue de Rome à Paris (8e).

CHEMINS DE FER DE PARIS A ORLEANS ET DU MIDI

Relations entre la France et l'Algérie par Port-Vendres

Trains et Paquebots rapides

De Paris-Quai d'Orsay à Port-Vendres par Limoges, Toulouse, Narbonne.

Train rapide permanent de nuit toutes classes, Wagon-Lits.

Traversée la plus courte dans les eaux les mieux abritées.

Délivrance de billets directs de ou pour Alger et Oran via Port-Vendres.

Il est délivré, pour les ports d'Alger et d'Oran, par les gares suivantes du réseau d'Orléans ou vice-versa : Paris-Quai d'Orsay, Angers-Saint-Laud, Angoulême, Bourges, Blois, Brive, Châteaudun, Châteauroux, Gannat (via Montauban), La Bourboule, Le Mans, Le Mont-Dore, Limoges-Bénédictins, Montluçon-Ville, Nantes, Orléans, Périgueux, Poitiers, Quimper, Saint-Nazaire, Saumur et Tours, des billets directs :

1° Simples valables 15 jours ;

2° D'aller et retour valables 20 jours, sans prolongation ;

3° D'aller et retour valables 90 jours, sans prolongation.

Ces billets permettent l'enregistrement direct des bagages.

Pour tous renseignements, s'adresser :

A Paris : à l'Agence spéciale des Cies Orléans-Midi, 16, boulevard des Capucines ; aux Bureaux de renseignements de la Gare du Quai d'Orsay et 126, boulevard Raspail, ainsi qu'aux gares mentionnées ci-dessus.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

Nº 1723. — 67e Volume.
(Nº 11)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 13 Mars 1925
34e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY — Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS — TÉLÉPHONE : Central 46-06

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU Nº 1723

BANQUE NATIONALE DE CRÉDIT

Société anonyme
Au capital de 250 millions de francs entièrement versés
Siège social :
Paris, 16, boulevard des Italiens

MM. les Actionnaires de cette Société sont convoqués en assemblée générale ordinaire pour le jeudi 2 avril 1925, à 11 heures du matin, à Paris, 8, rue d'Athènes, salle des Agriculteurs de France.

Ordre du jour :

1º Lecture des rapports du Conseil d'Administration et des Commissaires aux comptes sur l'exercice 1924 ;

2º Approbation du bilan et des comptes de l'exercice 1924 et fixation de la répartition des bénéfices et du dividende ;

3º Autorisation à donner aux membres du Conseil d'administration, en vertu de la loi du 24 juillet 1867 ;

4º Renouvellement partiel du Conseil d'administration, conformément à l'article 19 des statuts ;

5º Nomination des commissaires des comptes pour l'exercice 1925 et fixation de leur rémunération.

Ont seuls le droit d'assister à l'Assemblée ou de s'y faire représenter, les actionnaires propriétaires de 5 actions au moins.

Toutefois, les actionnaires propriétaires d'un nombre inférieur à 5 ont la faculté de réunion résultant des dispositions de l'article 32 des statuts.

Les propriétaires d'actions au porteur devront déposer leurs titres cinq jours au moins avant l'assemblée :

Au siège social de la Société, 16, boulevard des Italiens, à Paris, ou à l'une quelconque de ses Succursales et Agences ; au Comptoir d'Escompte de Mulhouse, à Mulhouse, et dans ses Succursales.

Seront acceptés comme dépôt par les établissements ci-dessus désignés, les récépissés de dépôt des titres délivrés par d'autres banques.

Le Conseil d'administration.

SOCIETE GENERALE

POUR FAVORISER LE DÉVELOPPEMENT DU COMMERCE ET DE L'INDUSTRIE EN FRANCE

Société anonyme
Capital : 500.000.000 de francs
Reg Com. Seine nº 64462

Les actionnaires de la Société Générale, sont convoqués en assemblée générale ordinaire, aux termes de l'article 39 des statuts, pour le lundi 6 avril 1925, à 3 heures de l'après-midi, salle de la Société des Agriculteurs de France, 8, rue d'Athènes.

Ordre du jour :

1º Lecture des rapports du Conseil d'administration et des Censeurs-Commissaires ;

2º Approbation des comptes ;

3º Nomination d'Administrateurs, d'un Censeur et des Commissaires ;

4º Autorisation aux administrateurs conformément à l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867.

Aux termes des articles 40 et 41 des statuts, pourvu que les titres aient été transférés plus de deux mois avant l'époque fixée pour l'assemblée, tout titulaire de quarante actions est de droit membre de l'assemblée générale,

COMPAGNIE DES TABACS DE PORTUGAL

Ventes du 34e Exercice (du 1er mai 1924 au 30 avril 1925)

	Continent		Colonies		Droits d'importation	
	Kilogr.	Escudos	Kilogr.	Escudos	Kilogr.	Escudos
Mois de décembre 1924.	257.680	13035:670 60	»	»	2.594	11.674 33
Produit des mois antérs	1.915 607	76515:959.95	»	»	91 270	410.716 76
Ensemble	2.173 287	89551.630.55	»	»	93.864	422.391 09
Période corresp. de l'exerc. antérr.	2.629.607	44761:389.95	»	»	442.027	1.989.124 34
Différence :						
En faveur de 1924-1925	»	44790:240.60	»	»	»	»
En faveur de 1923-1924	456.320	»	»	»	348.163	1.566.733 25

et tous propriétaires de moins de quarante actions peuvent, soit se réunir pour former ce nombre d'actions ou un nombre supérieur et se faire représenter par l'un d'eux, soit se faire représenter par un autre actionnaire déjà par lui-même membre de l'assemblée.

Les pouvoirs d'actionnaires devront être déposés au siège social, 5 jours au moins avant le jour de l'assemblée, c'est-à-dire au plus tard, le mercredi 1er avril.

Les cartes d'admission pourront être retirées de neuf heures à midi et de 2 heures à 4 heures, à partir du lundi 23 mars, au siège de la Société, 29, boulevard Haussmann.

Le Directeur Général :
J. SIMON.

BANQUE DE L'UNION PARISIENNE

Société anonyme
Au capital de 150.000.000 de francs

MM. les Actionnaires sont convoqués en assemblée générale ordinaire, pour le vendredi 3 avril 1925, à 10 heures du matin, au siège social, 7, rue Chauchat.

Ordre du Jour :

Rapport du Conseil d'administration sur les comptes de l'exercice 1924 ;
Rapport des commissaires aux comptes ;
Approbation des comptes et fixation du dividende ;
Nomination d'administrateurs ;
Nomination de commissaires ;
Questions diverses.

Peuvent assister à cette assemblée, tous les propriétaires de 20 actions au moins.

Les titulaires d'actions au porteur devront déposer leurs titres 16 jours au moins avant la réunion :

A Paris :

Au siège social, 7, rue Chauchat.

A Bruxelles :

A la Société Générale de Belgique, 3, Montagne-du-Parc.

Les récépissés de dépôt délivrés par les principaux établissements de crédit, seront acceptés aux lieu et place des titres eux-mêmes.

Les actionnaires qui veulent se faire représenter doivent choisir un mandataire, actionnaire lui-même et membre de l'assemblée, et adresser leurs pouvoirs au siège social, 5 jours à l'avance.

Les propriétaires d'un nombre d'actions inférieur à 20, peuvent se réunir pour former le nombre nécessaire et se faire représenter par l'un d'eux, à condition de déposer leurs titres et pouvoirs dans les conditions sus-indiquées.

Le Conseil d'administration.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLÉANS

Reg. du Com. — Seine nº 88.928

ECHEANCE DU 1er AVRIL 1925

Le semestre d'intérêt échéant le 1er avril 1925, des Obligations 3 0/0 et 2 1/2 0/0 1895, sera payé, à partir de cette date dans les Bureaux du Service des Titres de la Compagnie, 8, rue de Londres, à Paris, et dans les gares de la Compagnie d'Orléans et des Réseaux Lyon, Est et Midi ouvertes au Service des Titres, déduction faite des impôts établis par les lois de Finances, savoir :

	Montant des coupons	Impôts à déduire	Net à payer
Obligations 3 % *Emission de 1884*			
Coupon nº 82 :			
Au porteur	7 50	1 92	5 58
Nominatives	7 50	0 90	6 60
Obligations 2 1/2 % *Emission de 1895*			
Coupon nº 82 :			
Au porteur	6 25	1 70	4 55
Nominatives	6 25	0 75	5 50

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLÉANS

Reg. du Com. : Seine, 88.928

TIRAGE DU 27 AOUT 1924

Titres à rembourser à dater du 1er novembre 1924 :

2.300 obligations de l'Emprunt 5 % (1919)
Capital : 500 francs. — Impôt : 17 fr. 57
Capital : 500 francs
Impôts : 17 fr. 57. — Net à payer : 482 fr. 43

18601 à	18700	24901 à	24999	25000	
50401	50500	52401	52500	64301	64400
111601	111700	149901	149999	150000	
164501	164600	176301	176400	179601	179700
186501	186600	201001	201100	205201	205300
232001	232100	244501	244600	260601	260700
271001	271100	387101	287200	318501	318600
320701	320800	343301	343400	351001	351100
368901	368999	369000			

OBLIGATIONS 5 % (1919)

Tirages antérieurs au 27 août 1924

Séries comprenant des titres restant à rembourser :

4801 à	4900	40101 à	40200	67701 à	67800
103601	103700	120701	120800	123701	123800
139301	139400	157201	157300	169401	169500
173601	173700	174501	174600	187501	187600
188501	188600	200701	200800	206501	206600
210701	210800	214901	214999	215000	
231901	231999	232000		235001	235100
249501	249600	250501	250600	264501	264600
266901	266999	267000		269501	269600
290601	290700	327701	327800	339701	339800
348201	348300				

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLÉANS

Reg. du Com. Seine, nº 88.928

TIRAGE DU 10 SEPTEMBRE 1924

5.400 obligations de l'emprunt 6 % (1920)
Capital : 500 francs
Impôt : 9 fr. 17. — Net à payer : 490 fr. 83

Titres à rembourser à dater du 1er décembre 1924 :

29901 à	29999	30000 à		39401 à	39500
40401	40500	88901	88999	89000	
119301	119400	129201	129300	153501	153600
155001	155100	167801	167900	172201	172300
194601	194700	222201	222300	252301	252400
279601	279700	302601	302700	311701	311800
312801	312900	348201	348300	352401	352500
386701	386800	392001	392100	397001	397100
453101	453200	478601	478700	500901	500999
501000		535201	535300	580601	580700
593401		594501	594600	757601	757800
789401	789500	790801	790999	791000	
794201	794400	809001	809200	822801	822999
823000		823001	823200	840001	840200
854801	854999	855000		926401	926600
986801	986999	987000		1080401	1080600
1082801	1082999	1083000			

324 obligations de l'Emprunt 4 % (1848)
Capital : 1.250 francs
Impôt : 60 francs. — Net à payer : 1.190 fr.

Titres à rembourser à dater du 1er janvier 1925 :

521 à	530	880 à		1121 à	1130
1551	1560	2281	2290	2291	2300
2431	2440	2941	2950	3351	3360
3741	3750	3811	3820	3991	3999
4000		4781	4790	4961	4970
5081	5090	5281	5290	5661	5670
5931	5940	6011	6020	6140	
7251	7260	7361	7370	8021	8030
8421	8430	8551	8560	8561	8570
8761	8770	9231	9240	9561	9570
9901	9910	9941	9950	11181	11190
12561	12570	12871	12880	13239	13240

3.480 obligations de l'Emprunt 3 %
(Grand Central)
Capital : 500 francs. — Impôts : 26 fr. 40
Net à payer : 473 fr. 60

Titres à rembourser à dater du 1er janvier 1925 :

1401 à	1500	24801 à	24860	37401 à	37500
52201	52300	71001	71100	76101	76200
77001	77100	77601	77700	86801	86900
95601	95700	96601	96700	99901	99999
100000		101101	101200	105810	105900
108001	108100	128101	128200	142901	142999
143000		143501	143600	148201	148300
151401	151500	164001	164069	170301	170400
188901	188999	189000		193901	193999
194000		207601	207700	208501	208600
236501	236600	237401	237500	242001	242100
242901	242960	255501	255600	261901	261999
262000		271901	271999	272000	
277101	277200	293501	293600	298101	298200

TIRAGES ANTERIEURS
AU 10 SEPTEMBRE 1924

Séries comprenant des obligations restant à rembourser

Obligations de l'Emprunt 6 % (1920)

6101 à	6200	6701 à	6800	8801 à	8900
11301	11400	67101	67200	69901	69999
70000		91901	91999	92000	
104001	104100	108201	108300	110701	110800
115601	115700	144001	144100	218001	218100
221301	221400	228001	228100	234601	234700
242001	242100	249301	249400	315401	315500
317501	317600	392701	392800	392801	392900

417801	417900	422801	422900	426001	426100
457401	457500	512701	512800	514001	514100
518601	518700	521001	521100	523301	523400
534901	534999	535000		615401	615600
642201	642400	668201	668400	699601	699800
710801	710999	711000		737201	737400
762201	762400	781601	781800	787901	787999
788000		789601	789800	795201	795400
797201	797300	808801	808900	829001	829200
833201	833400	843801	843999	844000	
851401	851500	855401	855500	915401	915600
915901	915999	916000		931401	931600
973001	973100	981201	981400	990801	990999
991000		995901	995999	996000	
1004801	1004999	1005000		1016101	1016200

Obligations de l'Emprunt 4 % (1848)

116 à	118	858 à		1721 à	1730
1818		2210		2211	
2218	2219	2277	2278	2536	
2841	2850	2992	2995	3243	3250
3277	3280	3326	3330	3370	
3404		3581		3841	3850
3914	3918	4154		4167	
4638		4677		5023	5029
6202	6210	6281	6290	6324	
6351	6356	6751		6964	6968
7223		7651		7892	
8181		8511	8520	9074	9080
9081		9281	9282	9617	
9719		9762		10071	10080
10218		10426	10429	10532	10533
10581	10587	10909	10910	10973	
11119		11681		11731	11732
11957	11960	11992	11993	11996	11997
12891	12900	13044	13045	13074	
13081		13246			

Obligations de l'Emprunt 3 % (Grand Central)

1201 à	1300	1701 à	1800	2901 à	2999
3000		8301	8400	10801	10900
15101	15200	16601	16700	17701	17800
23301	23400	23401	23500	26801	26900
28301	28400	34901	34999	35000	
35201	35208	35501	35531	35901	35999
36000		36701	36800	41801	41900
46001	46100	46801	46900	49901	49999
50000		59601	59700	60601	60700
62501	62600	63001	63100	67701	67800
68501	68600	69901	69999	70000	
70001	70100	71401	71500	73701	73800
75701	75800	76801	76900	80001	80027
80201	80300	80601	80700	82701	82800
83501	83600	85101	85200	87701	87800
88701	88800	89601	89700	92401	92500
92601	92700	93001	93100	94401	94500
94501	94600	95001	95093	95901	95999
96000		97601	97700	99701	99800
105001	105100	106801	106900	109668	109700
112901	112999	113000		114801	114900
116001	116100	120201	120300	123101	123200
124171	124200	128501	128593	129201	129300
132401	132500	135301	135400	135401	135500
139101	139154	140701	140800	143301	143400
143801	143900	144601	144700	144801	144900
145101	145200	150701	150800	155701	155800
163301	163400	165001	165100	165201	165300
166801	166900	168801	168900	172201	172300
174901	174999	175000		181526	181600
182101	182200	182391	182400	187601	187700
190801	190900	191401	191500	195601	195700
195801	195889	196501	196600	198601	198700
199801	199900	199901	199999	200000	
201201	201300	201501	201600	202601	202700
203201	203300	204346	204400	209101	209200
211101	211200	211201	211300	211401	211500
211701	211800	212601	212700	218001	218100
218401	218500	225401	225500	225501	225600
227901	227999	228000		228401	228500
233916	233999	234000		234001	234100
235201	235300	239401	239500	241101	241200
244201	244300	245101	245200	245901	245999
246000		246401	246500	246601	246700
249701	249800	250201	250300	250401	250500
252401	252500	254801	254900	255101	255200
266301	266400	267101	267200	268701	268800
270017	270100	270501	270600	272201	272300
273101	273200	276201	276300	285101	285200
285201	285300	285901	285999	286000	
290101	290200	290291	290300	291601	291700
293701	293800	294201	294300	294601	294700

ASSOCIATION NATIONALE
des Porteurs Français de Valeurs Mobilières
5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

DETTE HELLENIQUE

La Commission financière internationale de la Dette publique hellénique, à Athènes, vient de publier son tableau mensuel de décembre 1924 des recettes des revenus affectés au service de la Dette publique hellénique résumant la situation du 1er janvier au 31 décembre 1924. L'Association Nationale des porteurs français de valeurs mobilières extrait de ce document les résultats ci-après :

Classification	Recettes brutes de décembre 1923	Recettes brutes de décembre 1924	Differ. des recet^{es} brutes de 1923 à 1924 du 1er jan. au 31 déc. 1924
—	—	—	—
	(En drachmes)		
Sel, pétrole, allumet., tabac, timbre, etc...	45.625.172	56.890.248	+158.784.511
Douanes......	49.975.008	85.749.920	+330.207.515

L'état des plus-values fait ressortir entre les prévisions des recettes des monopoles et les perceptions effectuées du 1er janvier au 31 décembre une différence en plus de drachmes : 81.704.205,90.

Ports	Décembre 1923 Drach. pap.	Décembre 1923 Liv. st.	Décembre 1924 Drach. pap.	Décembre 1924 Liv. st.
—	—	—	—	—
Le Pirée.	24.537.612	23.5.4	50.273.865	»
Salonique	16.289.845	»	21.573.000	»

La différence des recettes entre 1923 et 1924 pour les douze premiers mois de l'année est de :

Ports	Drach.-papier	Livres sterling
—	—	—
Le Pirée......	+183 788.168 70	—36.749.16. 2
Salonique......	+ 80.646.084 30	—35.348. 1.10

AVIS AUX PORTEURS DE TITRES RUSSES

L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières, reconnue d'utilité publique, dont le siège est à Paris, 5, rue Gaillon, invite les porteurs de titres russes à adhérer aux Comités qu'elle a constitués.

Elle rappelle que ces Comités, fondés dès 1918 et 1919 avec l'approbation du Gouvernement français, reçoivent gratuitement les inscriptions des porteurs. Plusieurs centaines de milliers d'adhésions leur sont déjà parvenues.

Les manœuvres tentées par divers comités ou congrès de création récente, pour attirer les créanciers français dans des organisations privées, ont eu pour effet de jeter le trouble dans l'esprit des porteurs et d'affaiblir, au seul bénéfice du Gouvernement débiteur, l'unité d'action que l'Association Nationale s'était attachée à maintenir.

Les porteurs sont, en outre, mis en garde contre les injonctions abusives qui tendent à leur faire croire qu'une inscription tardive aux nouveaux groupements compromettrait le sort de leurs créances.

Les porteurs peuvent être assurés, au contraire, que l'Association Nationale représentera leurs intérêts avec toute l'autorité désirable et qu'elle n'abandonnera pas leurs droits incontestables pour des avantages illusoires.

Obligations 7 0/0 1921 de la SOCIETE ANONYME DES CHAUX ET CIMENTS DE RIVET-ALGER

Conformément aux articles 7 et 9 des statuts de la Société civile des obligataires de la Société anonyme des Chaux et Ciments de Rivet-Alger, les porteurs d'obligations 7 0/0, émission 1921, sont convoqués en assemblée générale, le jeudi 19 mars 1925, à 11 heures, au siège de la Société civile, à l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières, 5, rue Gaillon, à Paris, pour délibérer sur l'ordre du jour suivant :

Ratification de la désignation de l'administrateur de la Société civile.

Les porteurs ou titulaires de dix obligations au moins sont de droit membres de l'assemblée générale. Les propriétaires d'obligations en nombre inférieur au minimum ci-dessus fixé peuvent se réunir pour se faire représenter à l'assemblée générale par l'un d'eux.

Les propriétaires de dix obligations ou plus, et les obligataires possédant moins de dix obligations, qui useront du droit de groupement, devront déposer leurs titres huit jours au moins avant l'assemblée. Ces dépôts peuvent être effectués dès maintenant :

1° Au siège social de la Société anonyme des Chaux et Ciments de Rivet-Alger, 39, rue d'Isly, à Alger ;

2° A la Société générale pour favoriser le Développement du Commerce et de l'Industrie en France, à Paris, 29, boulevard Haussmann, et dans ses agences de Paris et des départements.

Obligations 3 1/2 0/0 1899 et 4 0/0 1910-1912 de la SOCIETE DE CREDIT FONCIER DU ROYAUME DE HONGRIE

Le tribunal de commerce de Budapest a homologué, par une ordonnance en date du 29 janvier 1925, les résolutions adoptées le 15 novembre 1924 par les assemblées d'obligataires au sujet de la réorganisation de la Société de Crédit foncier du Royaume de Hongrie.

Le plan de réorganisation analysé dans la communication n° 262 de l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières a été complété par l'insertion de dispositions destinées à renforcer le contrôle des porteurs d'obligations libellées en monnaie étrangère sur l'administration de l'établissement.

Une assemblée générale des actionnaires va être convoquée dans le courant de mars à Budapest, en vue d'approuver les conditions de la réorganisation.

Bulletin Bibliographique

L'Index Financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 112 à 144 pages.

Sommaire du nº 10 du 8 mars 1925 :

Aciéries Paris et d'Outréau. — Alsacienne Lorraine Recherches Minières. — Banque : France ; Franco-Japonaise. — Ciments Indo-Chine. — Crédit Foncier Indo-Chine. — Emprunts : Autrichiens, Hongrois, Roumains, Turcs. — Française des Pétroles « Premier ». — Gle Electr. — Indo-Chinoise Electr. — Indo-Chinoise Forest. et Allumettes. — Industr. Chimie Extrême-Orient. — Minière de l'Afrique du Nord. — Ottomane Tramw. Electr. Beyrouth. — Oxhydrique Française. — Raffin. Pétrole Nord. — Tramw. : Beyrouth.

1.482 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1925.

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs.

Abonnement : France, Colonies et autres pays de l'U. P. 200 francs, Belgique : 150 fr.

France : Paris : 38, rue de Chateaudun. Ch. p. 614.27. Tél. Trudaine 12-32.

Belgique : Bruxelles : 8, boulevard Baudouin. Ch. post. 125.23. Tél. 528-66.

Le Port de Dunkerque. — Revue Economique du Nord-Est de la France. — Sommaire numéro du 5 mars 1925 : Anvers, Tête de Ligne du Nouvel Axe Européen. — Congrès des Manutentions Maritimes de Nantes : Réseaux ferrés des Ports et Procédés d'Evacuation. — La T. S. F. au Port de Dunkerque. — Jurisprudence Maritime. — I. De la délimitation du Contrat de Transport Maritime régi par le connaissement. — II. Au sujet de l'Application de la clause d'Exonération des fautes du Capitaine. — Jurisprudence Commerciale. — Crédits confirmés, irrévocables et transmissibles. — Chronique Fiscale. — Détermination du bénéfice net servant de base au calcul de l'Impôt sur les bénéfices Industriels et Commerciaux. — Lois et Décrets. — Chronique Douanière. — I. Les Tarifs de Douane et les Relations Mondiales. — II. Revue Mensuelle Douanière. — Chronique des Transports. — I. Le relèvement des Tarifs de Chemins de Fer. — II. Modifications apportées aux Tarifs Ferroviaires. — La Revue des Revues. — Chambres de Commerce et Groupements Commerciaux. — Renseignements Commerciaux : I. Ce qu'il faut savoir. — II. P. T. T. — III. Commerce intérieur. — IV. Commerce Extérieur. — V. Foires et Expositions. — VI. Offres et Demandes de Représentation et d'Emploi. — VII. Offres et Demandes de Marchandises. — Mois Maritime et Commercial. — Dans les Ports. — Sociétés Commerciales et Industrielles de la Région. — Faits et Informations. — Statistiques.

Journal du Droit International. — Fondé en 1874 par Edouard Clunet, avocat à la Cour de Paris, ancien Président de l'Institut de Droit international ; continué par André-Prudhomme, avocat à la Cour de Paris, professeur agrégé des Facultés de Droit. Marchal et Billard. — G. Godde, successeur. Librairie de la Cour de Cassation, 27, place Dauphine, Paris (1er arrt). Prix de la livraison : 20 francs. Première livraison : Janvier-février 1925.

Les Grands Economistes. — Textes et Commentaires, par Paul Gemahling, professeur à l'Université de Strasbourg.

Aristote. — Saint-Thomas d'Aquin. — Quesnay. — Turgot. — David Hume. — Condillac. Adam Smith. — Malthus. — J.-B. Say. — Ricardo. — Cournot. — P.-J. Proudhon. — Frédéric List. — John-Stuart Mill. — Karl Marx. — Carl Menger. — Léon Walras.

Librairie Sirey, 22, rue Soufflot, 1925. Un volume in-8º, broché : 20 francs. Franco : France, 22 francs. Etranger, 23 fr. 50. Compte chèques postaux : Paris 3319.

La pensée des fondateurs de l'économie politique domine aujourd'hui encore nos recherches théoriques aussi bien que nos controverses de politique sociale. Les noms de Malthus, d'Adam Smith, de Karl Marx sont sans cesse invoqués. Qui, cependant, les a lus ? Les traductions françaises de leurs œuvres sont pour la plupart épuisées et inaccessibles au public.

Un tel ouvrage ne constitue pas seulement un instrument de travail indispensable pour tous ceux, maîtres et étudiants, qui veulent étudier l'histoire des doctrines économiques. Il offre encore, à tout homme cultivé qui s'intéresse aux controverses économiques de ce temps, l'exposé le plus précis de la doctrine des maîtres de la science économique.

BANQUE DE L'INDO-CHINE

R. C. de la Seine nº 13.924

Situation au 31 Octobre 1924

ACTIF

Versements non appelés ....Fr.	3.600.000 »
Rentes, Fonds d'Etat, Obligations	17.745.527 »
Participations financières	1.349.514 »
Caisse (Paris et Succursales)...	373.151.372 15
Monnaies et Matières	6.743.587 23
Portefeuille (Paris et Succursales) et Bons de la Défense Nationale	917.953.773 87
Avances sur nantissements et en comptes-courants	555.189.242 98
Remises à l'encaissement et en route	33.769.824 47
Correspondants divers (Paris et Succursales	396.443.915 04
Frais généraux (Paris et Succursales	10.780.453 90
Immeubles	8.000.000 »
	Fr. 2.324.727.210 64

PASSIF

Capital social	72.000.000 »
Fonds de réserve statutaire	5.404.000 »
Fonds de prévoyance statutaire.	17.085 020 45
Fonds de réserve disponible....	3.600.000 »
Fonds de dotation des Agences en Chine, au Siam et à Singapore	50.000.000 »
Réserve Immobilière	8.000.000 »
Billets au porteur en circulation	1041.026.124 30
Comptes-Courants et de dépôts à vue	445.509.519 67
Comptes-Courants et de dépôts à échéance	50.589.302 50
Comptes-Courants du Trésor en Indochine	205.635.444 20
Effets à payer	9.098.098 36
Acceptations à échoir pour compte des succursales et agences.......	» »
Correspondants divers (Paris et Succursales)	295.140.526 54
Comptes d'encaissement	74.045.138 20
Intérêts et Commission du semestre en cours	28.402.292 57
Dividende à payer..	338 262 65
Profits et Pertes :	
Solde du 2e semestre 1923.....	3.162.418 63
Solde du 1er semestre 1924......	15.691.062 57
	Fr. 2.324.727.210 64

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Service de voitures automobiles à la gare de Paris-Quai d'Orsay

La Compagnie d'Orléans croit devoir rappeler au public qu'un service de voitures automobiles fonctionne de la gare de Paris-Quai d'Orsay à domicile ou vice-versa.

Il est donné satisfaction aux commandes dans l'ordre de leur réception et dans les limites des ressources disponibles.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

POUR FAVORISER LE DEVELOPPEMENT DU COMMERCE ET DE L'INDUSTRIE EN FRANCE

Reg. Com. Seine : No 64.468

Bilan au 31 décembre 1924

ACTIF

Espèces en caisse et à la Banque de France	644.213.761 14
Avoir dans les banques et chez les correspondants	169.292.310 31
Portefeuille : Effets et Bons de la Défense Nationale	3.132.557.149 09
Coupons à encaisser	84.695.456 96
Reports	37.449.738 74
Avances sur garanties	396.354.688 65
Comptes courants divers	1.355.022.596 71
Rentes et actions, bons et obligations	38.015.402 72
Participations financières	30.372.668 91
Immeubles et Immobilière parisienne et départementale ..	56.397.038 75
Comptes d'ordre	101.142.477 19
Appels différés sur actions...	250.000.000 »
Total	6.295.513.289 17

PASSIF

Capital	500.000.000 »
Réserve	57.026.002 29
Compte de chèques	1.378.353 855 22
Dépôts à échéance fixe	138.664.700 »
Acceptations à payer	159.379.849 92
Comptes courants divers	3.758.049 913 62
Comptes d'ordre	296.411.730 66
Intérêts et dividendes	1.799.126 26
Solde du dernier exercice	5.828.111 20
Total	6.295.513.289 17

Certifié conforme aux écritures :

Le Directeur général,
J. SIMON.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1724. — 67e Volume.
(N° 12)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 20 Mars 1925
34e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY
Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY
ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS
TÉLÉPHONE : Central 40-66
ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1724

AVIS A NOS LECTEURS

*L'*Economiste Européen *fait paraître un* Supplément Colonial *en annexe du présent numéro. Cette publication a lieu régulièrement le troisième vendredi de chaque mois et le fascicule la contenant est envoyé, sans majoration de prix, à tous nos abonnés en même temps que l'exemplaire habituel de notre journal.*

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES OMNIBUS DE PARIS

Société anonyme
Au Capital de 100.000.000 de francs

L'assemblée générale annuelle des actionnaires prescrite par l'article 36 des statuts, est convoquée pour le vendredi 3 avril 1925, à trois heures de l'après-midi, salle de la Société des Agriculteurs de France, 8, rue d'Athènes.

Conformément à l'article 33 des statuts, l'assemblée générale se compose des actionnaires propriétaires de six actions au moins (de capital ou de jouissance). Toutefois, les propriétaires de moins de six actions peuvent se réunir pour former ce nombre.

MM. les Actionnaires qui désirent assister ou se faire représenter à cette assemblée, devront déposer leurs titres (avec leurs procurations s'ils sont mandataires), au plus tard le 28 mars, de 9 heures à midi et de 14 à 16 heures, au siège de la Compagnie, 4, rue Las-Cases, où il leur sera remis un récépissé et une carte d'admission.

Les récépissés de dépôts délivrés par les Etablissements de crédit sont acceptés à la place des titres.

Il sera alloué, jusqu'à concurrence d'un maximum de 100 francs par actionnaire, un jeton de un franc par action représentée à l'assemblée générale qui délibérera sur l'ordre du jour ci-dessous.

Ordre du jour :

Rapports du Conseil d'administration et des commissaires des comptes.

Approbation des comptes et des rapports et fixation du dividende.

Ratification et nomination d'administrateurs et quitus de la gestion d'un administrateur décédé.

Nomination des Commissaires des comptes et fixation de leur rémunération.

Autorisation à donner aux administrateurs en conformité de l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLÉANS

Reg. Com : Seine N° 88.928

AMORTISSEMENT

Le mercredi 8 avril 1925, à 14 h. 30, il sera procédé, dans une des salles de l'Administration, 8, rue de Londres, à Paris, au tirage au sort des obligations 6 0/0 1920 et 6 0/0 1921, tranche A, amortissables au compte de l'exercice 1925.

Les obligations sorties au tirage seront remboursées au pair, sous déduction des impôts édictés par les lois de finances, à partir du :

1er mai, pour les obligations 6 0/0 1921, tranche A ;

1er juin, pour les obligations 6 0/0 1920.

Cie DES CHEMINS DE FER DU MIDI

54, boulevard Haussmann, à Paris
Reg. Com. Seine n° 46.487

MM. les porteurs d'obligations 3 0/0 nouvelles sont informés que le coupon semestriel échéant le 1er avril 1925 sera payé à raison de :

	Impôts déduits
Titres nominatifs (coupon n° 83).	5 fr. 60
Titres au porteur (coupon n° 83).	5 fr. 65

Le paiement aura lieu à partir du 1er avril 1925 :

1° Aux guichets de la Compagnie, à Paris, 54, boulevard Haussmann, de 10 heures à 15 heures ;

2° Dans les gares et établissements financiers chargés de ce service.

Cie DES CHEMINS DE FER DU MIDI

54, boulevard Haussmann, à Paris
Reg. Comm. Seine N° 46487

Convocation des Actionnaires en Assemblées générales extraordinaire et ordinaire pour le jeudi 23 avril 1925, à quinze heures (trois heures de l'après-midi).

MM. les Actionnaires de la Compagnie des Chemins de fer du Midi sont convoqués en Assemblées générales extraordinaire et ordinaire pour le jeudi 23 avril 1925, à 15 heures (trois heures de l'après-midi), au siège social de la Compagnie, 54, boulevard Haussmann, à Paris, à l'effet de délibérer :

En tant qu'Assemblée générale extraordinaire :

1° Sur l'approbation des deux Conventions ci-dessous indiquées :

a) Convention passée le 1er mars 1924 avec la Société des Voies Ferrées Départementales du Midi pour porter de 32 millions de francs à 33.400.000 francs le maximum du capital garanti à cette Société ;

b) Convention passée le 19 mars 1924 avec M. le ministre des Travaux publics pour autoriser ce relèvement du capital garanti à la Société des Voies Ferrées Départementales du Midi.

Ces deux Conventions ont été approuvées par une loi du 26 avril 1924 (*J. O.* du 6 mai 1924).

2° Sur les pouvoirs à donner au Conseil d'administration pour assurer l'exécution desdites Conventions et notamment pour contracter les emprunts nécessaires.

En tant qu'Assemblée générale ordinaire :

Sur l'approbation des comptes de l'exercice 1924 et sur les propositions annuellement soumises aux Assemblées ordinaires.

Les titulaires ou porteurs de vingt actions au moins (actions de capital ou actions de jouissance) ont seuls le droit de faire partie de l'Assemblée.

Tout actionnaire qui veut assister à l'Assemblée doit justier de son droit par la présentation d'une carte d'admission.

Les cartes d'admission sont délivrées sur la production d'une pièce établissant que le dépôt des titres qui y donnent droit a été effectué :

Soit à Paris, au siège social ;

Soit dans un Etablissement public de crédit, agréé par la Compagnie.

Toute demande de carte d'admission doit être faite :

Au moins quinze jours pleins avant le jour de la réunion pour les titres au porteur ;

Au plus tard la veille de la réunion pour les titres nominatifs créés depuis quinze jours au moins ;

Les dépôts des actions ou des certificats de dépôt seront reçus de 10 heures à 15 heures (trois heures de l'après-midi), à Paris, au siège de la Compagnie, 5, boulevard Haussmann.

Les résolutions qui seront soumises à l'Assemblée générale extraordinaire ne pouvant être prises que par une Assemblée délibérant dans les conditions prévues par l'article 26 des statuts, c'est-à-dire réunissant au moins le dixième du fonds social, MM. les Actionnaires sont instamment priés d'assister ou de se faire représenter à l'Assemblée du jeudi 23 avril 1925.

COMPAGNIE DES TABACS DE PORTUGAL

Ventes du 34e Exercice (du 1er mai 1924 au 30 avril 1925)

	Continent		Colonies		Droits d'importation	
	Kilogr.	Escudos	Kilogr.	Escudos	Kilogr.	Escudos
Mois de janvier 1925...	310.247	16426:378.30	»	»	2.149	9.674 62
Produit des mois antérs	2.173.287	89551.630.55	»	»	93.865	422.391 09
Ensemble.........	2.483.534	105978:008.85	»	»	96 014	432.065 71
Période corresp. de l'exerc. antérr.	2.925.829	53158:881.45	»	»	503.904	2.267.568 71
Différence :						
En faveur de 1924 1925	»	52819:127.40	»	»	»	»
En faveur de 1923-1924	442.295	»	»	»	407.890	1.835.503 00

Cie FRANCAISE POUR L'EXPLOITATION DES PROCÉDÉS THOMSON-HOUSTON

Société anonyme
Capital : 300.000.000 de francs
Siège social :
173, boulevard Haussmann, Paris

AVIS AUX OBLIGATAIRES

Le coupon d'intérêts semestriels n° 18 à l'échéance du 1er avril prochain sur les obligations 6 0/0 sera payable à raison de 15 fr., net d'impôts, pour les titres nominatifs ou au porteur, aux Caisses du Comptoir National d'Escompte de Paris, de la Société Générale, de la Banque Tarnsatlantique, du Crédit Lyonnais, de la Banque Nationale de Crédit, de la Banque de Paris et des Pays-Bas, de la Banque des Pays du Nord, du Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, du Crédit du Nord et de MM. Morgan, Harjès et Cie.

Le remboursement des obligations qui sortiront du tirage du 16 courant, aura lieu aux mêmes Caisses, à partir de la même date, à raison de 500 francs nets d'impôts.

COMPAGNIE GENERALE DU GAZ POUR LA FRANCE ET L'ETRANGER

Société anonyme
Capital : 50.000.000 de francs
Siège social :
24, boulevard des Capucines, Paris

L'intérêt semestriel des obligations 1892 (jouissance avril et octobre) (coupon n° 65) sera payé à partir du 1er avril prochain, à raison de :

Par titre nominatif, 8 fr. 80 ;

Par titre au porteur, 7 fr. 56.

A la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, à Paris ;

A la Société Générale, à Paris, et dans ses succursales de province ;

Au Crédit Lyonnais, à Paris, et dans ses succursales de province ;

Au Comptoir National d'Escompte, à Paris, et dans ses succursales de province ;

Au Crédit Industriel et Commercial, à Paris ;

Chez MM. Saint-Olive, Cambefort et Cie, à Lyon.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER DE MADRID A SARAGOSSE ET A ALICANTE

Conformément à l'article 35 des statuts, le Conseil d'administration a l'honneur de convoquer MM. les Actionnaires à l'assemblée générale annuelle qui se réunira le dimanche 17 mai 1925, à 11 heures du matin, au siège social, à Madrid, Calle del Pacifico, n° 4.

D'après les dispositions de l'article 32 des statuts, ladite Assemblée se composera des cent cinquante actionnaires qui réuniront le plus grand nombre d'actions, sans que ce nombre puisse être inférieur à cinquante actions pour chaque déposant. Ceux des actionnaires qui, se trouvant dans ce cas, voudront faire partie de l'Assemblée, devront déposer leurs titres :

Soit à Madrid, dans la Caisse de la Compagnie, un mois avant la réunion, c'est-à-dire le 17 avril au plus tard ;

Soit à Paris, avant le 14 avril, dans les bureaux du Comité, 20, rue Chauchat ;

Soit à Barcelone, dans les Caisses du Comité de la Compagnie, avant le 15 avril.

Lors de la remise de leurs titres, MM. les Actionnaires recevront un récépissé nominatif indiquant la date du dépôt.

Dans le cas où plusieurs Actionnaires seraient porteurs d'un même nombre d'actions, on suivra l'ordre d'inscription des dépôts respectifs.

COMPAGNIE INTERNATIONALE DES WAGONS-LITS ET DES GRANDS EXPRESS EUROPEENS

SOCIÉTÉ ANONYME
Reg. du Com. : Seine 106.250
Siège social :
à Bruxelles, 51-53, boulevard Clovis

Le Conseil d'administration a l'honneur de convoquer MM. les Actionnaires en Assemblée générale extraordinaire pour le jeudi 2 avril, à 11 heures du matin, au siège social, 53, boulevard Clovis, à Bruxelles.

Ordre du jour :

1° Modification à l'article 5 des statuts en remplaçant les deux premiers paragraphes par ce qui suit :

Le capital social est fixé à 115.000.000 de francs. Il est représenté par 150.000 actions privilégiées de 100 francs chacune et 1.000.000 d'actions ordinaires de 100 francs chacune.

Les titres actuels seront échangés contre des titres nouveaux dans la proportion de deux actions privilégiées anciennes, contre cinq actions privilégiées nouvelles et de deux actions ordinaires anciennes contre cinq actions ordinaires nouvelles.

Le Conseil d'administraton déterminera les autres conditions de l'échange ; pour faciliter celui-ci, il pourra créer le nombre nécessaire de coupures d'actions. Il pourra aussi décider la création de titres de 5, 10, 25, 100 actions toujours transformables contre des titres unitaires, à la demande du porteur.

2° Modification à l'article 11 des statuts par la suppression des mots « l'une des deux signatures peut être apposée au moyen d'une griffe ».

3° Modification à l'article 19 des statuts, en remplaçant les paragraphes 2 et 3 par ce qui suit :

« Le Conseil peut choisir comme son président un autre de ses membres que celui qui a été désigné par l'Assemblée générale comme Président de la Compagnie. »

« Le Prsident du Conseil d'administration, ou à son défaut l'un des vice-présidents, est chargé de convoquer et de présider les séances du Conseil d'administration. »

4° Modification à l'article 20 des statuts, par l'adjonction, en tête de l'article, d'un paragraphe ainsi conçu :

« Le Conseil d'administration se réunit, soit au siège social, soit au siège administratif à Paris. Il peut aussi occasionnellement se réunir dans une ville étrangère. »

5° Modification de l'article 22 des statuts, qui serait rédigé comme suit :

« Chaque administrateur est tenu d'affecter par privilège, 250 actions à la garantie de sa gestion.

« Ces actions doivent être nominatives. Mention de cette affectation est faite par le propriétaire des actions sur le registre des actionnaires.

« Si les actions n'appartiennent pas à l'administrateur dont elles garantissent la gestion, le nom du propriétaire doit être indiqué lors du dépôt ; il en est donné connaissance à la première Assemblée générale. »

6° Modification à l'article 27 des statuts, en remplaçant les mots « 4e alinéa » par les mots « 3e alinéa ».

7° Modification à l'article 32 des statuts, en remplaçant les mots « 50 actions de la Société » par les mots « 125 actions de la Société ».

8° Modification à l'article 33 des statuts, en y ajoutant les dispositions suivantes :

« L'Assemblée générale désigne, parmi les membres du Conseil, le Président de la Compagnie ; cette fonction lui est conférée pour toute la durée de son mandat d'administrateur qui est prévu à l'article 19 pour le cas de désignation d'un Président du Conseil d'administration.

« Ce n'est qu'en cas d'empêchement du Président de la Compagnie ou sur sa demande qu'il peut être remplacé pour un quelconque des actes se rapportant à sa fonction par le Président du Conseil d'administration ou l'un des vice-présidents. »

9° Modification à l'article 36 des statuts, en remplaçant le texte actuel par le suivant :

« Les Actionnaires inscrits en nom 6 jours avant la date de l'Assemblée, sont admis à celle-ci sur la production de leur récépissé nominatif.

« Les propriétaires d'actions au porteur sont admis, sur la production d'un certificat de dépôt de leurs titres aux endroits à désigner dans les avis de convocation, ce dépôt sera effectué 6 jours francs avant l'Assemblée générale. »

10° Modification à l'article 38 des statuts, en remplaçant le texte actuel par le suivant :

« L'Assemblée générale des Actionnaires est présidée par le Président de la Compagnie. Le Président choisit le secrétaire de l'Assemblée, les deux plus forts actionnaires présents remplissent les fonctions de scrutateurs. »

11° Modification à l'article 45 des statuts, en remplaçant le dernier paragraphe de cet article par ce qui suit : « Tous dividendes non touchés avant la clôture de l'exercice social au cours duquel ils sont devenus exigibles, seront comptabilisés, conformément aux dispositions de la loi du 10 avril 1923 (article 45, paragraphe premier), et déposés dans les six mois de la clôture de la liquidation de la Société, à la Caisse des Dépôts et Consignations. »

12° Modification à l'article 46 des statuts, en remplaçant le texte actuel par ce qui suit :

« L'Assemblée générale a le droit de modifier les statuts dans les limites légales.

« L'Assemblée ne peut valablement délibérer sur des modifications aux statuts que si l'objet des modifications proposées a été spécialement indiqué dans la convocation, et si ceux qui assistent à la réunion représentent la moitié au moins du capital social.

Si cette dernière condition n'est pas remplie, une nouvelle convocation sera nécessaire et la nouvelle Assemblée pourra délibérer valablement quelle que soit la portion du capital représenté à la réunion.

Aucune modification n'est admise si elle ne réunit pas les 3/4 des voix.

13° Modification à l'article 51 des statuts en remplacant les mots « 250 francs » par les mots « 100 francs ».

Pour assister à l'Assemblée, MM. les Actionnaires, propriétaires de titres au porteur, doivent se conformer à l'article 36 des statuts imprimé au verso des titres.

Le dépôt des actions devra se faire :

A Bruxelles, au siège de la Compagnie, 53, boulevard Clovis.

A Paris, à la Direction Générale de la Compagnie, 40, rue de l'Arcade.

A Londres, à la Barclay's Bank Limited, 168, Fenchurch Street, London E. C. 3.

Cie Gle DE CHEMINS DE FER DANS LA PROVINCE DE BUENOS-AIRES

Recettes approximatives du mois de février 1925
(8e mois de l'exercice)

Exercices	Km. expl.	Recettes du mois — Frs.	Recettes du mois — par km.	Recettes depuis le 1er juillet — Frs.	Recettes depuis le 1er juillet — par km. et p. mois
1924-25.	1267	2.519.000	1.988 16	26.264.665	2.591 22
1923-24.	1267	3.194.502	2.521 31	21.871.569	2.157 81
Augm..	»	»	»	4.393.096	433 41
Dimin.	»	675.502	533 15	»	»

Bulletin Bibliographique

Comment faire la paix, par Gabriel Ramon. Prix du concours français de la paix. Paris, librairie Félix Alcan. Prix : 3 fr. 50.

Informations Sociales. — Vol. XIII, nº 9. Lundi 2 mars 1925. Bureau International du Travail, Genève. Prix du numéro : 0 fr. 75 suisses, 2 fr. 25 français ou belges.

Recueil des Principales Sociétés Anonymes du Sud-Ouest de la France. (Troisième édition). Ouvrage de 735 pages contenant environ 500 notices concernant les Principales Sociétés Anonymes du Sud-Ouest de la France. Honoré d'une préface de M. Philippart, maire de Bordeaux. Orné de nombreuses photographies et cartes de la Ville et du port de Bordeaux, des régions vinicoles, etc., etc. Prix : 20 francs. (Port 2 fr. 50).

Les demandes doivent être adressées au Crédit Commercial de France (Service des Etudes Financières). Succursale de Bordeaux, rue et allées d'Orléans, Bordeaux.

Discours de réception à l'Académie royale espagnole des sciences morales et politiques. — Tome XIV. Etablissement typographique Viuda e Hijos de Jaime Ratés, Costanilla de San Pedro, nº 6, Madrid, 1924.

Discours prononcé à l'Académie royale espagnole des sciences morales et politiques, par M. le marquis de Lema, le 7 décembre 1924. Talleres « Voluntad », Serrano, 48, Madrid.

Bulletin Officiel. — Janvier-décembre 1924. Vol. IX. Bureau International du Travail, Genève.

Bulletin Officiel. — 20 février 1925. Vol. 10, nº 1. Bureau International du Travail, Genève.

Chili. — Loi et règlement. Transport de fardeaux. Série législative 1923. Bureau International du Travail. Genève. Prix : 10 francs suisses.

Zanzibar. — Décret : Travail obligatoire. Série législative 1923. Bureau International du Travail, Genève. Prix : 10 francs suisses.

Grèce. — Décret : Travail dans les boulangeries. Série législative 1923. Bureau International du Travail, Genève. Prix : 15 francs suisses.

Grèce. — Décisions : Dissolution et reconstitution des syndicats. Série législative 1923. Bureau International du Travail, Genève. Prix : 15 francs suisses.

Espagne. — Décret : Travail des femmes et des enfants. Série législative 1923. Bureau International du Travail, Genève. Prix 15 francs suisses.

Grèce. — Décret : Assurance des ouvriers et employés. Série législative 1923. Bureau International du Travail, Genève. Prix : 20 francs suisses.

Australie Occidentale. — Loi : Industries dangereuses. Série législative 1923. Bureau International du Travail, Genève. Prix : 10 francs suisses.

CHEMINS DE FER D'ALSACE ET DE LORRAINE

L'Administration des Chemins de fer d'Alsace et de Lorraine a l'honneur de porter à la connaissance du public que son nouveau Livret-Guide Officiel Illustré sera mis en vente dans la deuxième quinzaine de mai.

En outre de la partie descriptive, agrémentée de photographies, cartes, gravures et dessins, le Livret-Guide comprendra les horaires du prochain Service d'Eté.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1725. — 67e Volume. (N° 13)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 27 Mars 1925
34e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THERY — *Rédacteur en chef :* RENÉ THERY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS — TÉLÉPHONE : Central 40-65

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARR.)

SOMMAIRE DU N° 1725

COMPAGNIE INTERNATIONALE DES WAGONS-LITS
ET DES GRANDS EXPRESS EUROPEENS

SOCIÉTÉ ANONYME

Reg. du Com. : Seine 106.250
Siège social :
à Bruxelles, 51-53, boulevard Clovis

Le Conseil d'administration a l'honneur de convoquer MM. les Actionnaires en Assemblée générale extraordinaire pour le jeudi 2 avril, à 11 heures du matin, au siège social, 53, boulevard Clovis, à Bruxelles.

Ordre du jour :

1° Modification à l'article 5 des statuts en remplaçant les deux premiers paragraphes par ce qui suit :

Le capital social est fixé à 115.000.000 de francs. Il est représenté par 150.000 actions privilégiées de 100 francs chacune et 1.000.000 d'actions ordinaires de 100 francs chacune.

Les titres actuels seront échangés contre des titres nouveaux dans la proportion de deux actions privilégiées anciennes, contre cinq actions privilégiées nouvelles et de deux actions ordinaires anciennes contre cinq actions ordinaires nouvelles.

Le Conseil d'administraton déterminera les autres conditions de l'échange ; pour faciliter celui-ci, il pourra créer le nombre nécessaire de coupures d'actions. Il pourra aussi décider la création de titres de 5, 10, 25, 100 actions toujours transformables contre des titres unitaires, à la demande du porteur.

2° Modification à l'article 11 des statuts par la suppression des mots « l'une des deux signatures peut être apposée au moyen d'une griffe ».

3° Modification à l'article 19 des statuts, en remplaçant les paragraphes 2 et 3 par ce qui suit :

« Le Conseil peut choisir comme son président un autre de ses membres que celui qui a été désigné par l'Assemblée générale comme Président de la Compagnie. »

« Le Prsident du Conseil d'administration, ou à son défaut l'un des vice-présidents, est chargé de convoquer et de présider les séances du Conseil d'administration. »

4° Modification à l'article 20 des statuts, par l'adjonction, en tête de l'article, d'un paragraphe ainsi conçu :

« Le Conseil d'administration se réunit, soit au siège social, soit au siège administratif à Paris. Il peut aussi occasionnellement se réunir dans une ville étrangère. »

5° Modification de l'article 22 des statuts, qui serait rédigé comme suit :

« Chaque administrateur est tenu d'affecter par privilège, 250 actions à la garantie de sa gestion.

« Ces actions doivent être nominatives. Mention de cette affectation est faite par le propriétaire des actions sur le registre des actionnaires.

« Si les actions n'appartiennent pas à l'administrateur dont elles garantissent la gestion, le nom du propriétaire doit être indiqué lors du dépôt ; il en est donné connaissance à la première Assemblée générale. »

6° Modification à l'article 27 des statuts, en remplaçant les mots « 4e alinéa » par les mots « 3e alinéa ».

7° Modification à l'article 32 des statuts, en remplaçant les mots « 50 actions de la Société » par les mots « 125 actions de la Société ».

8° Modification à l'article 33 des statuts, en y ajoutant les dispositions suivantes :

« L'Assemblée générale désigne, parmi les membres du Conseil, le Président de la Compagnie ; cette fonction lui est conférée pour toute la durée de son mandat d'administraqui est prévu à l'article 19 pour le cas de déexpiration.

« Le Président de la Compagnie est le représentant de celle-ci dans les manifestations de la vie sociale, sous la seule réserve de ce qui est prévu à la rticle 19 pour le cas de désignation d'un Président du Conseil d'administration.

« Ce n'est qu'en cas d'empêchement du Président de la Compagnie ou sur sa demande qu'il peut être remplacé pour un quelconque des actes se rapportant à sa fonction par le Président du Conseil d'administration ou l'un des vice-présidents. »

9° Modification à l'article 36 des statuts, en remplaçant le texte actuel par le suivant :

« Les Actionnaires inscrits en nom 6 jours avant la date de l'Assemblée, sont admis à celle-ci sur la production de leur récepissé nominatif.

« Les propriétaires d'actions au porteur sont admis, sur la production d'un certificat de dépôt de leurs titres aux endroits à désigner dans les avis de convocation, ce dépôt sera effectué 6 jours francs avant l'Assemblée générale. »

10° Modification à l'article 38 des statuts, en remplaçant le texte actuel par le suivant :

« L'Assemblée générale des Actionnaires est présidée par le Président de la Compagnie. Le Président choisit le secrétaire de l'Assemblée, les deux plus forts actionnaires présents remplissent les fonctions de scrutateurs. »

11° Modification à l'article 45 des statuts, en remplaçant le dernier paragraphe de cet article par ce qui suit : « Tous dividendes non touchés avant la clôture de l'exercice social au cours duquel ils sont devenus exigibles, seront comptabilisés, conformément aux dispositions de la loi du 10 avril 1923 (article 45, paragraphe premier), et déposés dans les six mois de la clôture de la liquidation de la Société, à la Caisse des Dépôts et Consignations. »

12° Modification à l'article 46 des statuts, en remplaçant le texte actuel par ce qui suit :

« L'Assemblée générale a le droit de modifier les statuts dans les limites légales.

« L'Assemblée ne peut valablement délibérer sur des modifications aux statuts que si l'objet des modifications proposées a été spécialement indiqué dans la convocation, et si ceux qui assistent à la réunion représentent la moitié au moins du capital social.

Si cette dernière condition n'est pas remplie, une nouvelle convocation sera nécessaire et la nouvelle Assemblée pourra délibérer valablement quelle que soit la portion du capital représenté à la réunion.

Aucune modification n'est admise si elle ne réunit pas les 3/4 des voix.

13° Modification à l'article 51 des statuts en remplaçant les mots « 250 francs » par les mots « 100 francs ».

Pour assister à l'Assemblée, MM. les Ac-

tionnaires, propriétaires de titres au porteur, doivent se conformer à l'article 36 des statuts imprimé au verso des titres.

Le dépôt des actions devra se faire :

A Bruxelles, au siège de la Compagnie, 53, boulevard Clovis.

A Paris, à la Direction Générale de la Compagnie, 40, rue de l'Arcade.

A Londres, à la Barclay's Bank Limited, 168, Fenchurch Street, London E. C. 3.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER DU MIDI

54, boulevard Haussmann, à Paris
Reg. du Com. Seine nº 88.928

Le tirage annuel d'amortissement des actions Midi, des obligations 3 0/0 anciennes Midi et des obligations 3 0/0 Médoc, à rembourser le 1er juillet 1925, aura lieu le vendredi 24 avril 1925 (lendemain de l'Assemblée générale), à 14 h. 30, au siège social de la Compagnie, 54, boulevard Haussmann, à Paris.

COMPAGNIE FRANÇAISE DES CHEMINS DE FER DE LA PROVINCE DE SANTA-FÉ

Recettes brutes approximatives du Réseau

Mois de février 1925 : $ m/n. 1.850.000, contre février 1924 : $ m/n 1.830.500.

DURBAN ROODEPOORT DEEP, LIMITED

(Incorporée au Transvaal)

AVIS AUX ACTIONNAIRES

Avis est donné par le présent que la vingt-huitième Assemblée générale ordinaire des Actionnaires, pour l'exercice au 31 décembre 1924, sera tenue dans la salle du Conseil, The Corner House, à Johannesburg, le mardi 19 mai 1925, à midi, à l'effet de :

1º Recevoir et examiner le bilan et les comptes pour l'année close le 31 décembre 1924, ainsi que les rapports du Conseil d'administration et des commissaires des comptes ;

2º Elire des administrateurs en remplacement de ceux qui se retirent, conformément aux dispositions des statuts de la Compagnie ;

3º Elire des Commissaires des comptes en remplacement de ceux qui se retirent et fixer leur rémunération pour la vérification écoulée ;

4º Traiter d'affaires générales pouvant être traitées au cours d'une Assemblée générale annuelle ou pouvant surgir de la lecture du rapport des Administrateurs.

Les livres de transfert de la Compagnie seront clos du 13 au 19 mai 1924 inclusivement.

Les détenteurs d'actions au porteur désireux d'être présents ou représentés à l'Assemblée devront déposer leurs certificats d'actions (ou pourront à leur choix, les présenter) aux endroits et dates suivants :

a) Au siège social de la Compagnie, à Johannesburg, au moins vingt-quatre heures avant la réunion ; *b*) au Bureau de Londres de la Compagnie, 1, London Wall Buildings, London Wall, E. C. 2, au moins trente jours avant la date fixée pour la réunion ; *c*) aux bureaux du Crédit Mobilier Français, 30 et 32, rue Taitbout, Paris, au moins trente jours avant la date fixée pour la réunion.

Ils devront également se conformer aux conditions en vigueur pour la délivrance des titres au porteur.

Contre cette présentation ou ce dépôt, un certificat avec formule de pouvoir sera délivré en vertu duquel lesdits détenteurs d'actions au porteur pourront assister à l'Assemblée en personne ou par procuration.

Par ordre du Conseil :
Rand Mines, Limited, *Secrétaires*.
S. C. Steil, Secrétaire.
Siège social :
The Corner House, Johannesburg, Transvaal

ROSE DEEP, LIMITED

(Incorporée au Transvaal)

AVIS AUX ACTIONNAIRES

Avis est donné par le présent que la vingt-neuvième Assemblée générale ordinaire des Actionnaires, pour l'exercice au 31 décembre 1924, sera tenue dans la salle du Conseil, The Corner House, à Johannesburg, le jeudi 14 mai 1925, à 2 h. 30, à l'effet de :

1º Recevoir et examiner le bilan et les comptes pour l'exercice au 31 décembre 1924, ainsi que les rapports des Administrateurs et des Commissaires des comptes ;

2º Elire des Administrateurs en remplacement de ceux qui se retirent, conformément aux dispositions des statuts de la Compagnie ;

3º Elire des Commissaires des comptes en remplacement de ceux qui se retirent, et fixer leur rémunération pour la vérification écoulée ;

4º Traiter d'affaires générales pouvant être traitées au cours d'une Assemblée générale annuelle ou pouvant surgir de la lecture du rapport des Administrateurs.

Le registre des transferts de la Compagnie sera fermé du 8 au 14 mai 1925, inclusivement.

Les détenteurs d'actions au porteur désireux d'être représentés à l'Assemblée, devront déposer leurs certificats d'actions (ou pourront, à leur choix, les présenter) aux endroits et dates suivants :

a) Au siège social de la Compagnie, à Johannesburg, au moins *vingt-quatre heures* avant la réunion ; *b*) au bureau de Londres de la Compagnie, 1, London Wall Buildings, London, E. C. 2, au moins *trente jours* avant la date fixée pour la réunion ; *c*) au Crédit Mobilier Français, 30 et 32, rue Taitbout, Paris, au moins *trente jours* avant la date fixée pour la réunion et doivent pour le reste se conformer aux conditions relatives à l'émission des certificats d'actions actuellement en vigueur.

Contre cette présentation ou ce dépôt, un certificat avec formule de pouvoir sera délivré en vertu duquel lesdits détenteurs d'actions au porteur pourront assister à l'Assemblée en personne ou par procuration.

Par ordre du Conseil :
Rand Mines, Limited, *Secrétaires*.
S. C. Steil, *Secrétaire*.
Siège Social :
The Corner House, Johannesburg, Transvaal.

GELDENHUIS DEEP, LIMITED

(Incorporée au Transvaal)

AVIS AUX ACTIONNAIRES

Avis est donné par le présent que la trentième Assemblée générale ordinaire des actionnaires, pour l'exercice au 31 décembre 1924, sera tenue dans la salle du Conseil, The Corner House, à Johannesburg, le jeudi 14 mai 1925, à 12 heures, à l'effet de :

1º Recevoir et examiner le bilan et les comptes pour l'exercice au 31 décembre 1924, ainsi que le rapport des Administrateurs et des Commissaires des comptes ;

2º Elire des Administrateurs en remplacement de ceux qui se retirent, conformément aux dispositions des statuts de la Compagnie ;

3º Elire des Commissaires des comptes en remplacement de ceux qui se retirent et fixer leur rémunération pour la vérification écoulée ;

4º Traiter d'affaires générales pouvant être traitées au cours d'une Assemblée générale annuelle ou pouvant surgir de la lecture du rapport des Administrateurs.

Les registres de transfert de la Compagnie seront clos du 8 au 14 mai 1925, ces deux jours inclus.

Les détenteurs d'actions au porteur désireux d'être présents ou représentés à l'Assemblée devront déposer leurs certificats d'actions (ou pourront, à leur choix, les présenter) aux endroits et dates suivants :

a) Au siège social de la Compagnie, à Johannesburg, vingt-quatre heures au moins avant l'heure fixée pour l'Assemblée ;

b) Au bureau de Londres de la Compagnie, 1, London Wall Buildings, Londres, E. C. 2, trente jours au moins avant la date fixée pour l'Assemblée ;

c) Au Crédit Mobilier Français, 30 et 32, rue Taitbout, Paris, trente jours au moins avant la date fixée pour l'Assemblée et doivent pour le reste se conformer aux conditions relatives à l'émission des certificats d'actions actuellement en vigueur.

Contre cette présentation ou ce dépôt, un certificat avec formule de pouvoir sera délivré en vertu duquel lesdits détenteurs d'actions au porteur pourront assister à l'Assemblée en personne ou par procuration.

Par ordre du Conseil :
Rand Mines, Limited, Secrétaire.
S. C. Steil, Secrétaire.
Siège social :
The Corner House, Johannesburg, Transvaal.

CROWN MINES, LIMITED
(Incorporée au Transvaal)

AVIS AUX ACTIONNAIRES

Avis est donné par le présent que la vingt-neuvième Assemblée générale ordinaire des actionnaires pour l'exercice au 31 décembre 1924 sera tenue dans la salle du Conseil, The Corner House, à Johannesburg, le mardi 19 mai 1925, à 10 h. 30, à l'effet de :

1° Recevoir et examiner le bilan et les comptes pour l'exercice au 31 décembre 1924, ainsi que les rapports des administrateurs et les commissaires des comptes ;

2° Elire des administrateurs en remplacement de ceux qui se retirent, conformément aux dispositions des statuts de la Compagnie ;

3° Elire des Commissaires des comptes en remplacement de ceux qui se retirent, et fixer leur rémunération pour la vérification écoulée ;

4° Traiter d'affaires générales pouvant être traitées au cours d'une assemblée générale annuelle ou pouvant surgir de la lecture du rapport des administrateurs.

Le registre des transferts de la Compagnie sera fermé du 13 au 19 mai 1925, inclusivement.

Les détenteurs d'actions au porteur désireux d'être représentés à l'assemblée devront déposer leurs certificats d'actions (ou pourront à leur choix, les présenter) aux endroits et dates suivants :

a) Au siège social de la Compagnie, à **Johannesburg, au moins *vingt-quatre heures* avant la réunion ; *b*) au bureau de Londres de la Compagnie, 1, London Wall Buildings, London, E. C. 2, au moins *trente jours* avant la date fixée pour la réunion ; *c*) au Crédit Mobilier Français, 30 et 32, rue Taitbout, Paris, au moins *trente jours* avant la date fixée pour la réunion et doivent pour le reste se conformer aux conditions relatives à l'émission des certificats d'actions actuellement en vigueur.**

Contre cette présentation ou ce dépôt, un certificat avec formule de pouvoir sera délivré en vertu duquel lesdits détenteurs d'actions au porteur pourront assister à l'Assemblée en personne ou par procuration.

P. O. du Conseil :
Rand Mines, Limited, Secrétaire.
S. C. Steil, Secrétaire.

Siège social :
The Corner House, Johannesburg, Transvaal.

ASSOCIATION NATIONALE
des Porteurs Français de Valeurs Mobilières
5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

Obligations 3 0/0 1re 2e et 3e séries
de la
DETTE EXTERIEURE DU PORTUGAL

Après des entretiens qui se sont poursuivis, dans un esprit d'amicale conciliation, entre l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières et M. Alberto Xavier, secrétaire général au ministère des Finances portugais, directeur général de la Trésorerie à Lisbonne, certains malentendus qui s'étaient élevés à l'occasion des formalités d'estampillage prescrites par le Gouvernement portugais ont été entièrement dissipés. Le résultat est dû, pour une grande part, aux efforts persévérants du très distingué directeur général du Trésor portugais.

Le résultat de ces conversations doit être considéré comme satisfaisant pour l'épargne française intéressée. Dans ces conditions, il est certain que la cotation des emprunts portugais sera reprise prochainement à la Bourse de Paris.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Les Châteaux de Touraine et du Blésois en automobile

Quatre circuits au départ de Tours (place de la Gare).
Deux circuits au départ de Blois (place de la gare).

Du 1er avril au 18 octobre 1925

En vue de permettre la visite rapide et pratique des plus intéressants châteaux des bords de la Loire, la Compagnie d'Orléans organise les circuits ci-après :

AU DEPART DE TOURS

A. — Tours, Loches, Chenonceaux, Amboise, Tours. Prix par place : 33 francs. Départ à 9 heures. Retour vers 18 h. 45.

B. — Tours, Villandry, Azay-le-Rideau, Chinon, Ussé, Langeais, Cinq-Mars, Luynes, Tours. Prix par place : 30 francs. Départ à 9 heures. Retour vers 18 h. 30.

C. — Tours, Chenonceaux, Amboise, Tours. Prix par place : 22 francs. Départ à 13 heures. Retour vers 18 h. 30.

D. — Tours, Luynes, Cinq-Mars, Langeais, Azay-le-Rideau, Villandry, Tours. Prix par place : 18 francs. Départ à 13 heures. Retour vers 18 h. 30.

AU DEPART DE BLOIS

II. — Blois, Cheverny, Chambord, Blois. Prix par place : 15 francs. Départ à 13 heures. Retour vers 17 heures.

II. — Blois, Chambord, Cheverny, Chaumont, Blois. Prix par place : 22 francs. Départ à 13 heures. Retour vers 18 h. 45.

Pour la location des places (un franc par place), et l'indication des jours de mise en marche, s'adresser : aux gardes de Tours et de Blois ; aux bureaux spéciaux du service automobile, 8, boulevard Béranger, Tours, et 2, place Victor-Hugo, Blois ; à la gare de Paris-Quai d'Orsay ; à l'agence de la Compagnie d'Orléans, 16, boulevard des Capucines, au bureau de renseignements, 126, boulevard Raspail, Paris.

CHEMINS DE FER DE PARIS A ORLEANS DU MIDI ET COMPAGNIE INTERNATIONALE DES WAGONS-LITS

Mise en marche du train rapid de luxe « Pyrénées-Côte d'Argent »

A l'occasion des fêtes de Pâques 1925, les Compagnies d'Orléans et du Midi, mettront en circulation le train rapide de luxe « Pyrénées-Côte d'Argent » entre Paris, Hendaye, Biarritz et Tarbes.

ALLER. — Du 1er avril au 2 mai inclus au départ de Paris.

Paris-Quai d'Orsay, dép. 20 h. 15. — Biarritz-Ville, arr. 7 h. 21. — Saint-Jean-de-Luz, arr. 7 h. 35. — Hendaye, arr. 7 h. 53. — Pau, arr. 7 h. 41. — Tarbes, arr. 9 h. 07.

RETOUR. — Du 2 avril au 3 mai inclus au départ de Tarbes, d'Hendayes et de Biarritz.

Tarbes, dép. 20 h. 13. — Pau, dép. 21 h. 36. — Hendaye, dép. 21 h. 15. — Saint-Jean-de-Luz, dép. 21 h. 32. — Biarritz-Ville, dép. 21 h. 53. — Paris-Quai d'Orsay, arr. 10 h. 19.

Correspondance à la frontière de ou sur Madrid.

Wagons-Lits Paris-Biarritz, Paris-Irun, Paris-Tarbes et vice versa.

Wagon-Restaurant Paris-Saint-Pierre-des-Corps et vice versa.

Renseignements et location à Paris : à la gare de Paris-Quai d'Orsay ; à l'Agence Orléans-Midi, 16, boulevard des Capucines ; au Bureau de renseignements, 126, boulevard Raspail ; aux Agences de la Compagnie Internationale des Wagons-Lits, 5, boulevard des Capucines, 3, place de l'Opéra et 88, avenue des Champs-Elysées.

CREDIT LYONNAIS
Société anonyme
Capital entièrement versé : 250 millions
R. C. Lyon B 732

Bilan au 31 Janvier 1925

ACTIF

Espèces en caisse chez les trésoriers et dans les banques .....Fr	529.045.801 79
Portefeuille et Bons de la Défense Nationale	3.655.010.453 08
Avances sur garanties et Reports	323.011.089 14
Comptes courants	1.318.850.683 16
Opérations de Change à Terme garanties	39.647.500 »
Portefeuille titres (Actions, Bons, Obligations, Rentes)..	3.271 279 98
Comptes d'ordre et divers...	116.660.311 38
Immeubles	35.000.000 »
Fr.	6.020.497.118 53

PASSIF

Dépôts et Bons à vue.....Fr.	2.154.992.109 12
Comptes courants	2.944.280.680 69
Comptes exigibles après encaissement	94.790.834 90
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »
Acceptations	46.349.848 48
Bons à échéance	65.259 410 19
Comptes d'ordre et divers...	196.087.382 52
Solde du Compte « Profits et Pertes des Exercices antérieurs »	4.089.332 77
Réserves diverses	225.000.000 »
Capital entièrement versé.....	250.000.000 »
Fr.	6.020.497 118 53

Bulletin Bibliographique

L'Index Financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 112 à 144 pages.

Sommaire du nº 12 du 22 mars 1925 :

American Foreign Oil Corporation. — Etabliss. Hotchkiss et Cie. — Banque : Afrique Occidentale ; Catalogne ; Centrale de l'Union; Hongroise d'Esc. et de Change. — Commentry, Fourchambault et Decazeville. — Commerce et de Navigation Extrême-Orient. — Comptoir Lyon Allemand. — De Beers. — Emprunts Portugais. — Energie Electrique Indo-Chinoise. — Forges, Aciér. Marine Homécourt. — Franco-Belge de Matériel de Chemin de Fer. — Hellénique d'Electricité. — Nebida. — Mexican Eagle Oil. — Paris-Immeubles. — Plantations Caoutchouc Sumatra. — Prodwodnik. — Tramways d'Amiens. — Cherbourg. — Brest. — Caën. — Dijon. — Montpellier. — Oran. — Reims. — Tours. — Travaux Dyle et Bacalan.

1.793 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1925.

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs.

Abonnement : France, Colonies et autres pays de l'U. P. 200 francs, Belgique : 150 fr.

France : Paris : 38, rue de Chateaudun. Ch. p. 614.27. Tél. Trudaine 12-32.

Belgique : Bruxelles : 8, boulevard Baudouin. Ch. post. 125.23. Tél. 528-66.

Politica. — Revue mensuelle d'initiation à la vie politique, 10, rue Chardin, Paris (16e). Abonnement : 1 an, 20 francs.

Sommaire du numéro de mars 1925. — Fernand Hauser : M. Cazals. — Jean Carrère : La liberté d'association. Le droit syndical. — René Bouffet : La commune française. I. — Mosny : Les finances publiques et l'impôt. — Lucien Bec : La domination britannique en Egypte et en Arabie. — Chronique Politique. — Lectures Politiques. — Documents et Tableaux.

Chemin de fer de Paris à Orléans. — Cette Compagnie, soucieuse d'instruire son personnel et de le tenir au courant de la situation du réseau, vient de distribuer à tous ses agents du cadre permanent une notice sur le nouveau régime des chemins de fer et sur les résultats des exercices 1921, 1922 et 1923.

Il y a là une initiative d'autant plus intéressante que cette notice comprend des statistiques très claires qui mettent en relief les efforts considérables réalisés en trois années dans le but de faire face aux besoins commerciaux toujours croissants.

Annuaire Desfossés, 42, rue N.-D.-des-Victoires, Paris (2e). Edition 1925, très considérablement augmentée.

Etabli d'après les documents officiels, cet ouvrage contient tous renseignements utiles sur les fonds d'Etat et les différentes valeurs faisant l'objet de transactions à la Bourse de Paris.

Outre les plus hauts et les plus bas cours pratiqués en ces dernières années, les dividendes payés et les bénéfices réalisés, il renferme de nombreuses données, y compris les bilans, permettant de se rendre compte, d'un rapide coup d'œil, de la situation des sociétés et d'avoir une impression sur leur vitalité. Le tirage étant limité, prière d'adresser les souscriptions dans le plus bref délai.

Un fort volume, d'environ 1.700 pages, relié. Franco : 75 francs pour la France et les colonies. Pour les abonnés d'un an à la *Cote Desfossés* : 45 francs pour la France et ses colonies, 50 francs pour l'étranger.

BANQUE DE L'INDO-CHINE

R. C. de la Seine nº 13.924

Situation au 30 Novembre 1924

ACTIF	
Versements non appelés ....Fr.	3.600.000 »
Rentes, Fonds d'Etat, Obligations	17.745.527 »
Participations financières	1.349.553 »
Caisse (Paris et Succursales)...	365.946.157 26
Monnaies et Matières	9.117.293 08
Portefeuille (Paris et Succursales) et Bons de la Défense Nationale	859.619.794 33
Avances sur nantissements et en comptes-courants	551.069.403 29
Remises à l'encaissement et en route	62.229.870 06
Correspondants divers (Paris et Succursales	427.812.715 97
Frais généraux (Paris et Succursales	13.387.890 10
Immeubles	8.000.000 »
Fr.	2.319.875.204 09

PASSIF	
Capital social	72.000.000 »
Fonds de réserve statutaire	5.404.000 »
Fonds de prévoyance statutaire.	17.085.020 45
Fonds de réserve disponible....	3.600.000 »
Fonds de dotation des Agences en Chine, au Siam et à Singapore	50.000.000 »
Réserve Immobilière	8.000.000 »
Billets au porteur en circulation	1.028.265.808 60
Comptes-Courants et de dépôts à vue	453.857.395 16
Comptes-Courants et de dépôts à échéance	51.601.892 05
Comptes-Courants du Trésor en Indochine	189.444.899 70
Effets à payer	7.779.869 47
Acceptations à échoir pour compte des succursales et agences........	»
Correspondants divers (Paris et Succursales)	305.589.594 74
Comptes d'encaissement	76.817.636 49
Intérêts et Commission du semestre en cours	31.291.719 88
Dividende à payer........	286 986 35
Profits et Pertes :	
Solde du 2e semestre 1923....	3.162.418 63
Solde du 1er semestre 1924......	15 691.062 57
Fr.	2.319 878.204 09

CHEMINS DE FER DE L'ETAT

Mise en vente de nouvelles affiches artistiques illustrées

Normandie

Ferme Normande du XVIIe siècle.
La Mare de Criquebœuf (réédition).

Bretagne

Château de Combourg.
Baie de Saint-Brieuc.
Le Youdot.

Sud-Ouest

Fouras.
Parthenay.
Saint-Palais-sur-Mer.

Ces affiches (ainsi que celles éditées précédemment, et dont le Réseau possède encore une réserve suffisante), sont mises à la disposition des collectionneurs, au prix de 4 francs l'exemplaire.

Elles sont expédiées, sous enveloppe, franco à domicile, contre l'envoi préalable de leur valeur.

Pour recevoir les affiches sous rouleau, joindre le prix du colis postal (gare ou domicile).

Ecrire ou s'adresser au Service de la Publicité des Chemins de fer de l'Etat, 20, rue de Rome, à Paris (8e).

OFFICIERS MINISTERIELS

SOCIETE GENERALE DE CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

Société anonyme au capital de 100 millions (fondée en 18

Reg. du Com. Seine, nº 35.366

Situation au 28 février 1925

ACTIF	
Espèces en caisse et à la Banque de France	42.764.203
Fonds dispon. dans les Banques	30.292.407
Coupons à encaisser	8.302.379
Effets à recevoir et Bons de la Défense Nationale	400.042.079
Comptes courants	59.053.916
Reports	10.298.553
Avances garanties	30.112.122
Crédits d'acceptations garantis..	17.988.760
Paiements faits sur intérêts et dividendes de l'exercice 1924........	1.327.675
Comptes d'ordre	851.685
Rentes et Valeurs	25.742.432
Actions de Sociétés région. de banque	54.046.540
Immeubles........	6.000.000
Actionnaires	64.701 000
Frais généraux : Semestre en cours	2.922.322
Total	754.446.176

PASSIF	
Comptes de chèques	170.943.914
Comptes courants	327.365 846
Dépôts (Reports et préavis), Dépôts à échéance	36.486.170
Acceptations à payer	17.988.760
Intérêts et Dividendes antérieurs restant à payer........	92.687
Comptes d'ordre et divers	33.335.958
Réescompte du portefeuille	3.170.010
Fonds de réserve :	
Statutaire	10.000.000
Extraordinaire	42.000.000
Capital	100.000.000
Report de l'Exercice 1923........	423.313
Profits et Pertes :	
Produit de l'exercice 1924........	8.349.378
Premier semestre 1925........	4.290.104
Total	754.446.178
Effets à échoir en portefeuille..	400.042 079
Effets avec endos. de la Société	31.356.432
Total	431.398.512

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MÉDITERRANÉE

Route du Littoral Méditerranéen

Des Services Automobiles quotidiens fon[ctionneront], pour la première fois, du 5 ja[n]vier au 5 mai 1925, entre Marseille et Men[ton] ; ils permettront de visiter tout le Litt[o]ral Méditerranéen, en passant par Cassis-L[a] Ciotat, Bandol, Toulon, Hyères, La Côte de[s] Maures et de l'Estérel, Cannes, Nice, Mont[e] Carlo.

Pour tous renseignements sur ces Service[s] demander le prospectus détaillé dans le[s] Agences et Bureau P.-L.-M. de renseign[e]ments.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1726. — 67e Volume. (N° 14) **Prix du Numéro : Un franc** Vendredi 3 Avril 1925 34e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY. *Rédacteur en chef :* RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS TÉLÉPHONE : Central 46-65

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARR^t)

SOMMAIRE DU N° 1726

CRÉDIT LYONNAIS

Société anonyme
Capital entièrement versé : 250 millions de francs
Reg. Comm. Lyon B 732

Assemblée générale ordinaire pour le mardi 28 avril 1925, à 2 heures, salle du Casino, 79, rue de la République, à Lyon.

Les Actionnaires du Crédit Lyonnais sont convoqués à Lyon, salle du Casino, rue de la République, n° 79, en assemblée générale ordinaire, le mardi 28 avril 1925, à deux heures.

L'assemblée générale est appelée à délibérer sur les comptes de l'exercice 1924, sur la fixation du dividende et sur les autres objets de sa compétence qui seront portés à l'ordre du jour.

Le Conseil d'administration proposera de fixer le dividende à 80 francs par action.

Usant du droit qui lui est réservé par l'article 38 des statuts, le Conseil d'administration a décidé de réduire le délai de trois mois stipulé pour la possession des actions permettant de prendre part à l'assemblée générale du 28 avril 1925.

En conséquence, pourront prendre part à cette assemblée tous les actionnaires possesseurs de dix actions au moins, dont les titres auront été transférés en leur nom ou déposés dans l'une des caisses désignées par la Société jusqu'au mercredi 8 avril inclusivement.

Par décision du Conseil d'administration, les banques ci-après ont été désignés pour recevoir les dépôts d'actions :

A LYON :
Le siège social, Palais du Commerce, et les bureaux de quartier ;
A PARIS :
Le siège central, 19, boulevard des Italiens, et les bureaux de quartier ;
EN FRANCE :
Les sièges du Crédit Lyonnais ;
A GENEVE :
L'agence du Crédit Lyonnais ;
A BRUXELLES :
L'agence du Crédit Lyonnais ;
A BALE :
La Banque Commerciale de Bâle et la Société de Banque Suisse ;
A BERNE :
La Banque Cantonale de Berne et la Banque Commerciale de Berne ;
A ZURICH :
Le Crédit Suisse.

TABACS DE PORTUGAL

Société anonyme
Au capital de Escudos 9.000.000 $ 00

MM. les actionnaires sont préveneus que par décision du Conseil d'administration, un acompte de 25 Escudos par action entièrement libérée, à valoir sur le dividende de l'exercice 1924-1925, est mis en paiement à partir du 25 courant.

Cet acompte sera payé contre remise du coupon n° 50 :

En Portugal : en escudos, aux caisses de la Compagnie, à Lisbonne et à Porto.

A Paris : en francs, au cours du change, aux caisses du Comptoir National d'Escompte de Paris et chez MM. de Neuflize et Cie, 31, rue Lafayette.

BANQUE DE PARIS ET DES PAYS-BAS

Société anonyme
Capital 200 millions de francs

L'assemblée générale du 24 mars 1925 a fixé le montant du dividende pour l'exercice 1924 à 75 francs par action et a décidé qu'il serait payé à partir du 6 avril, sous déduction des impôts établis par les lois de finances.

En conséquence, ce dividende sera payé, à partir du 6 avril 1925, à raison de :
66 francs par action nominative ;
55 fr. 84 par action au porteur,
contre remise du coupon n° 96 :

A Paris, au siège social, 3, rue d'Antin, et au change du jour sur Paris ;

Aux succursales de la Banque de Paris et des Pays-Bas : à Amsterdam, à Bruxelles, à Genève et à son agence de Rotterdam.

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES

OMNIBUS DE PARIS

Société anonyme
Au capital de 100.000.000 de francs
4, rue Las-Cases, PARIS

Le nombre des actions déposées en vue de l'assemblée générale ordinaire, convoquée pour le 3 avril prochain, n'ayant pas atteint le quorum exigé par les statuts, la réunion ne peut avoir lieu à cette date.

En conséquence, par application de l'article 35, paragraphe 2 des statuts, MM. les Actionnaires sont convoqués de nouveau en assemblée générale, pour le mardi 5 mai prochain, à 15 heures, à la salle de la Société des Agriculteurs de France, 8, rue d'Athènes, à Paris.

Cette assemblée délibérera valablement,

quelque soit le nombre des actionnaires présents et des actions représentées.

Les dépôts de titres effectués en vue de l'assemblée du 3 avril 1925, et qui seront maintenus seront valables pour l'assemblée du 5 mai, ainsi que les cartes et pouvoirs correspondants.

Les nouveaux dépôts d'actions et les récépissés, portant les numéros des actions déposées dans les principales maisons de banque seront reçus jusqu'au 30 avril inclusivement, au siège social, 4, rue Las-Cases.

LE NICKEL

Société anonyme

Capital : 20.000.000 de francs

Siège social

26, rue Laffitte, à PARIS

Reg. du Comm. n° 112.708

MM. les Actionnaires de la Société « Le Nickel » sont convoqués en assemblée générale ordinaire, à Paris, le lundi 4 mai 1925, à 3 heures précises de l'après-midi, dans la salle de la Société des Anciens Elèves des Ecoles Nationales des Arts et Métiers, 6, rue Chauchat.

Ordre du jour :

1° Lecture des rapports du Conseil d'administration et des commissaires ;

2° Approbation des comptes ;

3° Nomination d'administrateurs et des commissaires.

Conformément aux statuts :

1° Les propriétaires d'actions nominatives seront avertis par lettre-missive.

2° Les détenteurs d'au moins dix actions au porteur, pour obtenir une carte personnelle d'admission, devront déposer leurs titres au siège social ou dans un établissement de crédit, quinze jours au moins avant l'assemblée, c'est-à-dire au plus tard le dix-huit avril 1925.

3° Les pouvoirs ne peuvent être confiés qu'à un mandataire membre de l'assemblée et doivent être déposés trois jours avant l'assemblée.

Le Conseil d'Administration.

COMPAGNIE
DES
MESSAGERIES MARITIMES

Société anonyme

Au capital de 75.000.000 de francs

Siège social :

8, rue Vignon, Paris

Le Conseil d'administration a l'honneur d'informer MM. les propriétaires d'obligations 3 1/2 0/0 que l'intérêt semestriel, au 1er avril 1925, d'un montant brut de 8 fr. 75, sera payé, sous déduction des impôts, à raison de :

7 fr 70 pour les titres nominatifs ;
6 fr. 63 pour les titres au porteur.

Ce paiement aura lieu, tant à Paris qu'en province, dans les Caisses des Sociétés désignées ci-après :

Comptoir National d'Escompte de Paris ;
Crédit Industriel et Commercial ;
Crédit Lyonnais ;
Crédit Mobilier Français ;
Crédit Commercial de France ;
Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France ;
Société Marseillaise ;
Banque de l'Union Parisienne ;
Compagnie Algérienne ;
Banque d'Indo-Chine.

Ce paiement sera effectué, en outre, par le Service des Titres de la Compagnie, centralisé au Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, 43, rue Cambon, à Paris ; dans les bureaux de la Compagnie à Paris, Marseille, Le Havre, à Lyon, chez MM. Saint-Olive, Cambefort et Cie, banquiers ; à la Ciotat, à la Caisse de la Société Provençale de Constructions Navales.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLÉANS

Reg. du Com. : Seine, 88.928

Dans sa séance du 31 mars, l'Assemblée générale des actionnaires a fixé à 60 francs par action entière et à 45 francs par action de jouissance le revenu de 1924.

Un acompte de 20 francs par action entière et de 5 francs par action de jouissance ayant été réparti au mois d'octobre dernier, le solde, soit 40 francs, sera payé à partir du 1er avril 1925, à la Caisse du Service des Titres, 8, rue de Londres, à Paris.

Ce paiement sera réduit, à raison de l'impôt de 12 0/0 sur le revenu édicté par les lois en vigueur, de 4 fr. 80 par action, quelle qu'en soit la nature.

Il sera retenu, en outre, pour l'impôt de transmission, 3 fr. 49 pour chaque action au porteur.

Par suite, il reste net à payer :

Par action nominative, coupon n° 146, 35 fr. 20.

Par action au porteur, coupon n° 146, 31 fr. 71.

Paris, le 31 mars 1925.

Le Directeur de la Compagnie,
A. MANGE.

BANQUE DE FRANCE

Assemblée générale des actionnaires du 29 janvier 1925, sous la présidence de M. Georges Robineau, gouverneur.

Compte rendu
au nom du Conseil général de la Banque

Messieurs,

Vous êtes réunis, conformément à nos statuts fondamentaux, pour entendre le compte rendu de nos opérations pendant l'exercice 1924, et pour procéder au renouvellement partiel du Conseil général.

La hausse des changes dont notre dernier compte rendu signalait la précipitation inquiétante, à la fin du précédent exercice, et qui, dans les derniers jours de 1923, avait porté le cours du dollar à 20 francs, et celui de la livre à 87 francs, s'est encore aggravée au début de l'année 1924.

Dès le milieu du mois de janvier dernier, le dollar cotait 23 francs, et la livre 96 francs.

Il apparaissait de plus en plus nettement que le marché du change était dominé par un large mouvement de spéculation venu des places étrangères, où l'opinion, perdant de vue les ressources profondes de notre pays et sa volonté de les mettre en œuvre à son heure, s'était laissé uniquement impressionner par les difficultés budgétaires et les embarras de trésorerie que nous occasionnait la carence prolongée de l'Allemagne.

Nous n'avons pas manqué d'opposer sans retard à cette spéculation la barrière d'un relèvement de nos taux d'escompte et d'avances, qui furent portés, le premier de 5 à 5 1/2, puis à 6 %, et le second de 6 à 7 %.

Le Gouvernement, de son côté, se résolut à saisir immédiatement le Parlement d'un ensemble de mesures comportant une rigoureuse compression des dépenses budgétaires, ainsi qu'un nouvel et très important effort fiscal.

Ces dispositions ne suffirent pas cependant à arrêter le mouvement ascensionnel des changes qui, par bonds chaque jour plus alarmants, atteignirent, dans les premiers jours de mars, les cours extrêmes de 28 fr. pour le dollar, et de 120 francs pour la livre sterling.

La gravité de cette crise sans précédent détermina le Gouvernement à nous demander d'engager le crédit même de la Banque, en vue d'obtenir, à l'étranger, les ressources nécessaires pour enrayer la panique, par une intervention immédiate sur le marché.

La Banque n'a jamais manqué, depuis 1914, de seconder autant qu'il lui est possible, les pouvoirs publics dans l'œuvre de défense monétaire qui est la condition même de notre relèvement économique et financier.

Votre Conseil considéra qu'il était de son devoir de répondre à l'appel du Gouvernement, si nouvelles que fussent la nature et la forme du concours qui nous était exceptionnellement demandé.

Mais pour qu'une pareille intervention exerçât sur les changes une action de quelque durée, pour qu'elle ne risquât pas d'aboutir à un échec plein de périls pour le franc lui-même, il fallait absolument qu'elle fût accompagnée et appuyée par l'effort le plus énergique d'assainissement financier.

Après avoir reçu l'assurance la plus solennelle que le Gouvernement était résolu à mettre en jeu toute son autorité pour obtenir, à bref délai, le vote des projets soumis aux Chambres, ainsi que toutes autres mesures indispensables à l'équilibre du budget et de la trésorerie, le Conseil général entreprit sans délai les pourparlers nécessaires.

En quelques heures, la Banque obtint à Londres, par l'intermédiaire amical de la maison Lazard Brothers et Co, un crédit de 4 millions de livres sterling, et aussitôt après, à New-York, un crédit de 100 millions de dollars, consenti par un ensemble de banques groupées sous le patronage particulièrement autorisé de MM. J. P. Morgan et Co.

Ces deux crédits, accordés pour trois mois et renouvelables pour trois autres mois, ne

comportaient aucune remise préalable d'or, aucun dessaisissement d'un gage quelconque. Il était seulement prévu que si, à l'échéance, la Banque ne disposait pas des livres ou des dollars nécessaires pour assurer le remboursement des sommes restant dues, elle devrait effectuer ce remboursement par un envoi d'or effectif.

Nous nous sommes servis, selon les vues du Gouvernement, en toute indépendance, des disponibilités que nous assurait ce double crédit.

La puissance de ces ressources, la vigueur et la rapidité avec lesquelles elles ont été mises en œuvre, la discipline aussi des maisons françaises et étrangères qui voulurent bien prendre toutes les mesures nécessaires pour priver les vendeurs de francs à découvert des moyens de reporter leurs engagements, permirent, en quelques semaines, de redresser la situation.

A la fin de mars, les cours du dollar et de la livre étaient ramenés respectivement aux environs de 18 francs et de 78 francs.

Dès ce moment, nous avons pu borner notre intervention à arrêter quelques retours offensifs momentanés, et surtout à racheter progressivement les devises vendues, pour préparer nos remboursements.

Malgré ces rachats, la liquidation des ventes de francs à découvert fit fléchir encore très sensiblement les cours du dollar et de la livre, qui descendirent, le 23 avril, au-dessous de 15 francs et de 65 francs.

Ces cours, les plus bas qui aient été enregistrés pendant toute l'année, résultaient manifestement d'une réaction temporaire inévitable, mais à ce moment excessive. Ils ne tarderent pas, d'ailleurs, à se relever. Sous l'influence des achats de commerce, qui trouva momentanément l'occasion de s'approvisionner à bon compte, le dollar et la livre remontèrent assez rapidement jusqu'aux taux d'environ 18 francs et 80 francs, auxquels avaient commencé nos propres rachats.

Nous étions parvenus, dès ce moment, à reconstituer intégralement le contingent de devises que nous avions utilisé depuis le début de mars, et nous disposions, en septembre, à l'échéance des crédits anglais et américain, des provisions nécessaires au remboursement, sans avoir à effectuer aucun prélèvement d'or sur notre encaisse.

Le crédit anglais de 4 millions de livres a été remboursé par nous dès cette époque. Quant au crédit américain de 100 millions de dollars, nous en avons obtenu, à titre de précaution éventuelle, le renouvellement pour trois autres mois, jusqu'au 12 décembre dernier, date à laquelle il a été définitivement liquidé, le Gouvernement ayant alors contracté, sur le marché américain, un emprunt à long terme d'un montant équivalent, pour une durée de 25 années.

C'est un devoir pour nous de renouveler ici l'expression de notre gratitude, non seulement aux groupes étrangers qui, en des heures difficiles, nous ont offert le concours de leur puissance financière et de leur crédit, mais aussi aux maisons françaises, dont la collaboration désintéressée et la parfaite organisation technique nous ont été si précieuses, et nous ont permis d'intervenir simultanément sur tous les marchés et de maîtriser, en quelques semaines, une crise redoutable.

Les difficultés financières qui avaient provoqué cette crise se trouvèrent grandement atténuées, comme il était indispensable, par le vote des projets déposés par le Gouvernement, qui ont marqué une étape décisive vers le rétablissement de l'équilibre budgétaire, et par l'exonération fiscale des bons de la Défense Nationale et bons du Trésor à court terme, qui a contribué très opportunément à ramener vers la Trésorerie de l'Etat les ressources nécessaires à son alimentation régulière.

(*A suivre.*)

ASSOCIATION NATIONALE
des Porteurs Français de Valeurs Mobilières
5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

Actions et obligations 4 0/0 1912
de la
SOCIETE GENERALE
DU CREDIT FONCIER D'AUTRICHE

Par suite du réabonnement des actions et obligations du Crédit Foncier d'Autriche (avis au « Journal Officiel » des 1er février et 17 décembre 1924), les porteurs qui ont adhéré aux accords négociés par l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières peuvent obtenir le remboursement de l'impôt qui leur aurait été retenu sur la valeur des coupons de 1915 à 1920 comprise dans la somme qui leur a été versée en exécution de ces accords. Ils auront à produire à celui des établissements (Crédit Lyonnais ou Banque de Paris et des Pays-Bas) chargés de l'exécution desdits accords et auxquels ils ont remis, ou fait remettre, leur adhésion, les récépissés — préalablement acquittés — qui leur ont été délivrés lors des règlements.

L'Association Nationale a obtenu, en effet, une décision de la direction générale de l'Enregistrement, en date du 1er juillet 1924, aux termes de laquelle les établissements ayant prêté leur concours à l'exécution d'un accord amiable, négocié en application des conventions franco-autrichienne et franco-hongroise des 3 août 1920 et 30 janvier 1921, sont autorisés, à titre exceptionnel et provisoire et par dérogation au décret du 21 mars 1922, à imputer sur leur versement mensuel les taxes restituables. Les remboursements ne pourront toutefois être effectuée — dans l'ordre des demandes — que lorsque la provision nécessaire aura été constituée.

Obligations foncières 4 0/0 1911
de la
BANQUE HONGROISE D'ESCOMPTE
ET DE CHANGE

L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières avise les porteurs d'obligations foncières 4 0/0 1911 de la Banque Hongroise d'Escompte et de Change que le délai pour l'adhésion à l'accord amiable relatif aux obligations foncières 4 0/0 1911 de la Banque Hongroise d'Escompte et de Change expirera irrévocablement le 30 mai prochain. Aucune adhésion nouvelle ne pourra plus être reçue après cette date.

L'Association Nationale invite, en conséquence, les porteurs qui n'auraient pas encore effectué le dépôt de leurs titres à se mettre en rapports avec le Crédit du Nord, en vue d'adhérer à l'accord.

Actions et obligations
de la
COMPAGNIE DU CHEMIN DE FER
WIEN-POTTENDORF-WIENER-NEUSTADT

L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières avise les actionnaires et obligataires français de la Compagnie du chemin de fer Wien-Pottendorf-Wiener-Neustadt que le délai d'adhésion à l'accord concernant le règlement de leurs créances arriérées est prorogé jusqu'au 30 juin 1925 inclus.

L'Association Nationale invite les porteurs intéressés à remplir, aussitôt que possible, s'ils ne l'ont déjà fait, les formalités indiquées par sa communication n° 268 en s'adressant à l'un des deux établissements ci-dessous désignés :

Crédit Lyonnais ;
Vve Morin-Pons et Cⁱᵉ, à Lyon.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Extension de la période de circulation du train express 50 des dimanches et jours de Fête
ENTRE TOURS ET PARIS-QUAY-D'ORSAY

Le train express 50, entre Tours et Paris-Quay d'Orsay, dont la mise en marche était prévue le lundi de Pâques et les dimanches et fêtes à partir du lundi de Pentecôte et jusqu'au 10 octobre, sera mis en marche sur ce parcours les dimanches et jours de fête (à l'exclusion du dimanche de Pentecôte), dès le lundi de Pâques de cette année.

Principales gares desservies : Tours, départ 19 h. 40. — Blois, départ 20 h. 45. — Orléans, départ 21 h. 43. — Paris-Quai d'Orsay, arrivée 23 h. 55.

Ce train permet aux touristes désireux de visiter, dans le plus court laps de temps, quelques-uns des merveilleux châteaux de Touraine et du Blésois, de partir de Paris le matin et d'y rentrer le soir. (Circuits en auto-car au départ de Blois et de Tours).

Pour plus amples renseignements, sur ce train, consulter le Livret-Horaires mis à la disposition du public dans les gares.

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

Services P.-L.-M. d'Excursions par autocars dans la forêt de Fontainebleau

La Compagnie P.-L.-M. a repris, depuis le 1er avril et jusqu'au 2 novembre 1925, au départ de la gare de Fontainebleau, ses Services automobiles d'Excursions dans la Forêt.

Ces Services comprendront deux circuits quotidiens : l'un dans la matinée, pour la visite de la partie Nord de la Forêt, l'autre, dans la soirée, pour la visite de la partie Sud.

Indépendamment de ces deux circuits quotidiens, un troisième circuit périodique comportant la visite de toute la Forêt avec arrêt à Barbizon pour le déjeuner, sera mis en marche les jeudis, dimanches et jours fériés pendant toute la saison et, en outre, les lundis et samedis pendant les mois de juillet, août et septembre.

Ces services seront en correspondance à Fontainebleau, avec les trains de ou pour Paris :

Départ de Paris à 8 h. 40, départ de Fontainebleau à 17 h. 38.

CHEMINS DE FER
DE PARIS A LYON ET A LA MÉDITERRANÉE

Services Automobiles P.-L.-M.
Au départ d'Avignon et de Nîmes

Les Services Automobiles que la Compagnie P.-L.-M. organise pour la visite des Monuments Romains et du Moyen-Age, fonctionneront cette année au départ d'Avignon et de Nîmes dans les conditions suivantes :

1° *Circuits au départ d'Avignon :*

Du 15 mars au 30 septembre, tous les jours, Arles-les-Baux, par Tarascon, Saint-Rémy, Maillane, prix, 35 fr. Uzès-Nîmes-Pont-du-Gard, par Villeneuve-les-Avignon, prix, 40 fr. ; les lundi et vendredi : Orange-Vaison, par Malaucène, Carpentras, prix, 40 fr. ; les mardi, jeudi et samedi : Aigues-Mortes-Les Saintes-Maries-de-la-Mer, par Tarascon, Saint-Gilles, Arles, prix, 60 fr. Fontaine-de-Vaucluse, par l'Isle-sur-Sorgue, Chateauneuf-de-Gadagne, prix, 70 fr.

Du 15 juin au 15 septembre, le lundi, Mont-Ventoux, par Carpentras et Pernes, prix, 70 francs.

Du 22 juillet au 27 août, un deuxième Service sera mis en marche le mercredi (coucher au Mont-Ventoux).

2° *Circuits au départ de Nîmes :*

Du 1er avril au 30 septembre, les lundi et jeudi : Pont-du-Gard, par Collias et Saint-Bonnet, prix, 18 fr. ; les mercredi et vendredi, Le Grau-du-Roi, par Saint-Gilles et Aigues-Mortes, prix, 40 fr. ; les mardi et samedi, Le Musée-du-Désert, par Anduze et Alais, prix, 50 francs.

Bulletin Bibliographique

L'approvisionnement de charbon de l'Autriche pendant la guerre. — Un vol. in-8° (en langue allemande), par Emil Homann-Herimberg, édité à Vienne (Hölder-Pichler-Tempsky) et à New-Haven (Vale University Press) ; collection de la Fondation Carnégie (2, Jackson Place, Washington).

On lira avec fruit cette étude objective, très documentée, indiquant la situation de l'industrie minière autrichienne à la veille de la grande guerre, les conditions de son exploitation pendant les hostilités, les mesures prises pour assurer l'approvisionnement de la nation en combustible, etc...

Le marché monétaire autrichien pendant la guerre. — Un vol. in-8° (en langue allemande), par Alexandre Popovier, édité à Vienne (Holder-Pichler-Tempsky) et à New-Haven (Vale University Press) ; collection de la Fondation Carnegie (2, Jackson Place, Washington).

Conçu dans le même esprit que l'ouvrage précédent, ce livre donne tous renseignements utiles sur la situation du marché monétaire de l'Autriche à la veille de la guerre, sur le bouleversement qu'y apportèrent les hostilités, ainsi que sur les dispositions par lesquelles les pouvoirs publics assurèrent les besoins de règlement du pays.

Histoire économique et sociale de la guerre mondiale. — Une histoire de la guerre, sur un plan nouveau, est actuellement en cours de publication par la Fondation Carnegie pour la paix internationale. C'est, plutôt que l'histoire de la guerre elle-même, une tentative de décrire, et, en partie, de mesurer les effets plus ou moins lointains de la guerre moderne sur la vie organisée de toutes les nations, combattantes ou neutres. Les ouvrages des différentes séries dont se compose cette œuvre considérable traitent des sujets un peu en dehors de l'histoire purement militaire, comme les Gouvernements de guerre, les contrôles économiques, le travail en temps de guerre, la mobilisation et la réorganisation de l'industrie, les problèmes relatifs aux dommages résultant des hostilités, l'évaluation du coût de la guerre, etc.

Un nouveau volume (1) vient de paraître, dans la série britannique. L'auteur y montre l'évolution du contrôle au cours de la guerre dans certaines sections des ministères anglais de la Guerre et du Ravitaillement, et il fournit une foule de renseignements permettant de se rendre compte de l'énormité et de la complexité de la tâche qui s'est imposée aux organisateurs dans tous les domaines durant les hostilités, et de la façon dont on s'est efforcé de résoudre en Angleterre ce vaste problème. On ne peut manquer de s'intéresser à ce consciencieux travail, qui met en lumière nombre de questions encore assez mal connues se rattachant au côté économique de la grande guerre.

(1) Experiments in State Control — At the War Office and the Ministry of Food, par E. M. H. Lloyd. — Les Presses Universitaires Paris.

Informations Sociales. — Vol. XIII, n° 10. Lundi, 9 mars 1925. Bureau International du Travail. Genève. Prix du numéro : 0 fr. 75 centimes suisses, 2 fr. 25 français ou belges.

Informations Sociales. — Vol. XIII, n° 11. Lundi, 16 mars 1925. Bureau International du Travail. Prix du numéro : 0 fr. 75 suisses, 2 fr. 25 français ou belges.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

FETES DE PAQUES 1925

Trains express suplémentaires de toutes classes le samedi 11 avril 1925

a) Entre Paris-Austerlitz (dép. 8 h. 27 et 21 h. 05) et Bordeaux-Saint-Jean (arr. 17 h. 18 et 6 h. 16).

b) Entre Paris-Austerlitz (dép. 8 h. 27) et Bourges (arr. 12 h. 11).

c) Entre Paris-Quai d'Orsay (dép. 13 h. 00), Limoges (arr. 19 h. 24) avec correspondance sur Bourges (arr. 16 h. 58).

d) Entre Paris-Austerlitz (dép 14 h. 38) et Saint-Nazaire (arr. 22 h. 36).

e) Entre Paris-Austerlitz (dép. 19 h. 04) et Toulouse par Montauban (arr. 7 h. 51) avec rame directe pour Capdenac (arr. 6 h. 11).

f) Entre Paris-Austerlitz (dép. 20 h. 32) et Quimper (arr. 7 h. 21) avec rame directe pour le Croisic (arr. 6 h. 55).

La location dans les trains partant de Paris-Austerlitz s'effectuera à la gare de Paris Austerlitz et à celle de Paris-Quai d'Orsay. Les voyageurs munis de billets au départ de Paris-Quai d'Orsay et qui louent leurs places à cette gare ne paient pour cette location que la moitié du tarif, soit 1 fr. 50 en 1re et en 2e classe et 0 fr. 75 en 3e classe.

La location dans le train partant de Paris-Quai d'Orsay sur Bourges et Limoges s'effectue aux conditions des tarifs en vigueur.

Voitures à bogies et intercirculation de toutes classes.

Pour plus amples renseignements, consulter les affiches placardées dans les gares.

CHEMINS DE FER DE PARIS A ORLEANS DU MIDI ET COMPAGNIE INTERNATIONALE DES WAGONS-LITS

Mise en marche du train rapid de luxe « Pyrénées-Côte d'Argent »

A l'occasion des fêtes de Pâques 1925, les Compagnies d'Orléans et du Midi, mettront en circulation le train rapide de luxe « Pyrenées-Côte d'Argent » entre Paris, Hendaye, Biarritz et Tarbes.

ALLER. — Du 1er avril au 2 mai inclus au départ de Paris :

Paris-Quai d'Orsay, dép. 20 h. 15. — Biarritz-Ville, arr. 7 h. 21. — Saint-Jean-de-Luz, arr. 7 h. 35. — Hendaye, arr. 7 h. 53. — Pau, arr. 7 h. 41. — Tarbes, arr. 9 h. 07.

RETOUR. — Du 2 avril au 3 mai inclus au départ de Tarbes, d'Hendaye et de Biarritz.

Tarbes, dép. 20 h. 13. — Pau, dép. 21 h. 36. — Hendaye, dép. 21 h. 15. — Saint-Jean-de-Luz, dép. 21 h. 32. — Biarritz-Ville, dép. 21 h. 53. — Paris-Quai d'Orsay, arr. 10 h. 19.

Correspondance à la frontière de ou sur Madrid.

Wagons-Lits Paris-Biarritz, Paris-Irun, Paris-Tarbes et vice versa.

Wagon-Restaurant Paris-Saint-Pierre-des-Corps et vice versa.

Renseignements et location à Paris : à la gare de Paris-Quai d'Orsay ; à l'Agence Orléans-Midi, 16, boulevard des Capucines ; au Bureau de renseignements, 126, boulevard Raspail ; aux Agences de la Compagnie Internationale des Wagons-Lits, 5, boulevard des Capucines, 3, place de l'Opéra et 88, avenue des Champs-Elysées.

CHEMINS DE FER D'ALSACE ET DE LORRAINE

L'Administration des Chemins de fer d'Alsace et de Lorraine a l'honneur de porter à la connaissance du public que son nouveau Livret-Guide Officiel Illustré sera mis en vente dans la deuxième quinzaine de mai.

En outre de la partie descriptive, agrémentée de photographies, cartes, gravures et dessins, le Livret-Guide comprendra les horaires du prochain Service d'Eté.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

POUR FAVORISER LE DEVELOPPEMENT DU COMMERCE ET DE L'INDUSTRIE EN FRANCE

Reg. Com. Seine : No 64.462

Bilan au 31 janvier 1925

ACTIF

Espèces en caisse et à la Banque de France	591.449.075 75
Avoir dans les banques et chez les correspondants	157.581.172 07
Portefeuille : Effets et Bons de la Défense Nationale	3.198.877.107 66
Coupons à encaisser	64.628.073 15
Reports	29.208.425 89
Avances sur garanties	378.996.913 10
Comptes courants divers	1.399.355.566 97
Rentes et actions, bons et obligations	37.939.918 62
Participations financières	28.278.636 42
Immeubles et Immobilière parisienne et départementale	56.397.038 75
Comptes d'ordre	94.251 947 37
Appels différés sur actions	250.000.000 »
Intér. sur Actions (cp. au 1er janv.)	6.250.000 »
Total	6.293.213.875 75

PASSIF

Capital	500.000.000 »
Réserve	57.026.002 29
Compte de chèques	1.400.543.922 28
Dépôts à échéance fixe	137.780.900 »
Acceptations à payer	167.052.344 74
Comptes courants divers	3.758.076 673 82
Comptes d'ordre	263.395.571 61
Intérêts et dividendes	3.510.349 81
Solde du dernier exercice	5.828.111 20
Total	6.293.213.875 75

Certifié conforme aux écritures :

Le Directeur général,
J. Simon.

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

Visitez la Corse, l'Ile de Beauté

A une nuit de traversée de Marseille, à quelques heures de Nice par les Services maritimes de jour, la Corse est par excellence la région des belles excursions. Ici la mer s'allie à la montagne et le paysage exerce sur le voyageur un véritable attrait. Aucune description ne saurait montrer l'Ile dans toute sa beauté ; il faut la visiter pour en goûter tout le charme captivant.

Des billets directs avec enregistrement direct des bagages permettent aux touristes de se décharger de tout souci en cours de route. Ils trouveront à Ajaccio, Bastia et Corte des cars de la Compagnie P.-L.-M. qui leur permettront de visiter, du 15 mars au 15 octobre, dans des conditions de confort très appréciées, les sites les plus intéressants de l'île : les Calanche de Piana qui dressent leurs blocs gigantesques au-dessus du golfe de Porto qu'elles dominent de plus de 400 mètres ; les défilés imposants de la Scala de Santa-Regina et de l'Inzecca ; les aiguilles de Bavella taillées en dents de scie ; la falaise de Bonifacio qui s'avance au-dessus des flots comme une proue de navire ; enfin le tour du Cap Corse où la montagne et la mer semblent s'être réunies pour procurer au touriste une extase qu'il ne saurait goûter ailleurs.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS
SIMART, imprimeur.

N° 1727. — 67e Volume. (N° 15) **Prix du Numéro : Un franc** Vendredi 10 Avril 1925 34e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THERY *Rédacteur en chef* : RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS TÉLÉPHONE : Central 40-61

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARR)

SOMMAIRE DU N° 1727

SOCIÉTÉ MARSEILLAISE DE CRÉDIT

Société anonyme

Capital : 75 millions. — Réserves : 26.655.000
Banque fondée en 1865
Siège social : Marseille. — Succursale : Paris

L'assemblée annuelle s'est tenue dans l'Hôtel de la Société, à Marseille, le 28 mars, sous la présidence de M. Edouard Cazalet, président.

Le rapport rappelle les étapes parcourues depuis les développements régionaux décidés en 1913 et poursuivis depuis cette époque pour aboutir à l'organisation actuelle comprenant 125 sièges en activité. Le capital sera de 75.000.000 de francs entièrement versés à la suite de l'opération de libération qui s'effectue dans des conditions satisfaisantes, et sera terminée en juillet prochain.

Ce capital de 75.000.000 de francs forme, avec les 26.655.000 francs de réserves, un ensemble suffisant pour répondre aux besoins actuels de l'exploitation.

Malgré le ralentissement des affaires de titres, dû aux circonstances générales, les résultats de l'exercice ont été favorables, grâce au développement des opérations de banque.

Le bilan se totalise par 534.414.000 francs, en augmentation appréciable sur tous les exercices précédents.

Les profits nets, après évaluation d'inventaire, déduction faite des impôts et charges diverses, et d'une somme de 250.000 francs pour la Caisse de retraite du personnel, se sont élevés à 6.132.689 fr. 07.

Le dividende, en augmentation sur l'exercice précédent, a été fixé à :

37 fr. 50 pour les actions libérées,

28 fr. 125 pour les actions libérées des 3/4, moins les impôts et l'acompte déjà payé.

Le report à nouveau est augmenté de 477.477 fr. 82 et porté au chiffre de 2.765.259 francs 73.

Toutes les résolutions ont été adoptées à l'unanimité.

COMPAGNIE INTERNATIONALE DES WAGONS-LITS ET DES GRANDS EXPRESS EUROPEENS

SOCIÉTÉ ANONYME

Reg. du Com. : Seine 106.250
Siège social :
à Bruxelles, 51-53, boulevard Clovis

Le Conseil d'Administration a l'honneur de convoquer MM. les actionnaires en assemblée générale ordinaire pour le mardi 21 avril prochain, à quatorze heures, 53, boulevard Clovis, à Bruxelles.

Ordre du jour :

1° Rapports du Conseil d'administration et du Conseil de surveillance ;
2° Approbation du bilan et comptes de profits et pertes de l'exercice 1924 ;
3° Fixation du dividende ;
3° Décharge à donner aux administrateurs et commissaires de leur gestion pendant l'exercice écoulé ;
5° Nominations statutaires.

Pour assister aux assemblées, MM. les actionnaires, propriétaires de titres au porteur, doivent se conformer à l'article 36 des statuts, imprimé au verso des titres.

Le dépôt des actions devra se faire :

A BRUXELLES :
Au siège social de la Compagnie, 53, boulevard Clovis ;
A PARIS :
A la Direction générale de la Compagnie, 40, de l'Arcade ;
A LONDRES :
A la Barclay's Bank Limited, 168, Fenchurch Street, Londres E. C. 3.

COMPAGNIE DES MINERAIS DE FER MAGNÉTIQUE DE MOKTA-EL-HADID

MM. les Actionnaires sont convoqués pour le mardi 28 courant, à quinze heures, au siège social, 60, rue de la Victoire, en Assemblée générale ordinaire, pour entendre et approuver, s'il y a lieu, les comptes de l'exercice 1924, fixer le dividende, nommer les administrateurs et les commissaires et délibérer sur les questions à l'ordre du jour.

L'assemblée se compose de tous propriétaires de dix actions, lesquels ont la faculté, s'ils ne peuvent assister à la réunion, de s'y faire représenter par un mandataire, membre de l'assemblée.

Les propriétaires d'un nombre d'actions inférieur à dix peuvent se grouper pour former le nombre nécessaire et se faire représenter par l'un d'eux.

Des cartes d'admission seront délivrées aux actionnaires qui auront fait avant le 11 avril (article 34 des statuts), dans les bureaux de la Société, le dépôt, soit de leurs titres au porteur, soit des récépissés de dépôt dans les banques.

Le Conseil d'administration proposera à l'assemblée de fixer le dividende de l'exercice 1924 à 324 fr. 15 net pour les actions entièrement libérées et 320 francs net pour les actions libérées de 400 francs.

Des acomptes de 24 fr. 15 et 20 francs ayant été distribués le 2 novembre dernier, si les propositions du Conseil sont acceptées, le coupon n° 119, pour solde du dividende, sera mis en paiement à partir du 2 mai prochain, à raison de 300 francs net pour les actions nominatives et 276 fr. 60 net pour les actions au porteur. Ce paiement sera effectué à la Société Générale, 29, boulevard Haussmann, à Paris, dans ses bureaux de quartier et ses agences de province.

COMPAGNIE PARISIENNE DE DISTRIBUTION D'ÉLECTRICITÉ

Les résultats du premier trimestre 1925, comparés avec le premier trimestre 1924, sont les suivants :

Puissance maximum fournie par les usines, en kilowatts :

En 1925 : 227.000. — En 1924 : 192.000.

Energie produite en kilowatts-heure :

En 1925 : 141.000.000. — En 1924 : 125.000.000.

CHEMINS DE FER DÉPARTEMENTAUX

L'assemblée générale ordinaire convoquée pour le 21 mars 1925 n'ayant pu se constituer par suite du nombre insuffisant des actions déposées, une nouvelle assemblée ordinaire est convoquée pour le jeudi 30 avril 1925, à onze heures du matin, au siège social, 10, avenue de Friedland, Paris.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Reg. Com. Seine nº 88928

ECHEANCE DU 1er MAI 1925

Le semestre d'intérêt échéant le 1er mai 1925, des obligations 5 0/0 1919 et 6 0/0 type 1921, tranche A, sera payé, à partir de cette date dans les Bureaux du Service des Titres de la Compagnie, 8, rue de Londres, à Paris, ainsi que dans les gares de la Compagnie d'Orléans et des Réseaux Lyon, Est et Midi ouvertes au Service des Titres, déduction faite des impôts établis par les lois de Finances, savoir :

	Montant des coupons	Impôts à déduire	Net à payer
Obligations 5 0/0 1919 :			
Coupon nº 11 :			
Au porteur	12 50	2 79	9 71
Nominatives	12 50	1 50	11 00
Oblig. 6 % (type 1921) : Tranche A			
Coupon nº 5 :			
Au porteur .... Fr.	15 00	3 17	11 83
Nominatif	15 00	1 80	13 20

BANQUE DE FRANCE

Assemblée générale des actionnaires du 29 janvier 1925, sous la présidence de M. Georges Robineau, gouverneur.

Compte rendu au nom du Conseil général de la Banque

(*Suite*)

Le succès final de notre intervention est dû aussi, pour une très large part, à la prudence et au sang-froid dont le commerce, l'industrie et les capitaux français, en général, ont su faire preuve, au cours de cette crise.

L'événement a prouvé qu'à aucun moment, le pays n'avait perdu confiance en lui-même, et qu'il n'avait été pris en France aucune position spéculative contre le franc.

Si l'on a pu considérer comme un symptôme très favorable qu'il ait suffi d'une action, au demeurant très limitée, pour orienter le cours de la livre vers une baisse qui a momentanément dépassé 50 points, il est beaucoup plus remarquable, à notre avis, que d'aussi amples oscillations aient pu se produire sans provoquer, sur le marché français, aucune défaillance.

Notre Pays a continué de poursuivre, pendant tout l'exercice, l'œuvre de reconstitution économique dont nous aimons à relever chaque année les indices les plus significatifs. La crise des changes elle-même n'en a pas compromis l'essor.

Notre production houillère a atteint 45 millions et demi de tonnes, contre 38 millions et demi en 1923, dépassant déjà, largement, compte tenu de la production de l'Alsace et de la Lorraine, la production d'avant-guerre.

L'industrie métallurgique a réalisé, elle aussi, de nouveaux et rapides progrès.

La production de la fonte s'est élevée à 7.700.000 tonnes, en augmentation de 2 millions 250.000 tonnes sur 1923 ; celle de l'acier est passée de 5.100.000 tonnes à près de 7 millions de tonnes.

Cet accroissement de production a eu pour conséquence une très notable augmentation de nos ventes de métaux à l'étranger. Nos exportations de fonte, de fer et d'acier ont atteint 2.600.000 tonnes, soit 600.000 tonnes de plus qu'en 1923.

L'industrie textile a témoigné de la même activité et du même souci d'expansion commerciale. Le montant de ses exportations s'est élevé, pour les onze premiers mois de l'année, à 12 milliards, contre 7 milliards pour la période correspondante de 1923.

Des conditions climatériques défavorables n'ont pas permis à notre agriculture d'enregistrer des résultats aussi satisfaisants.

La récolte des céréales, notamment celle du froment, a été sensiblement inférieure à nos besoins et nous oblige à envisager des achats à l'étranger, qui pèseront d'autant plus lourdement sur notre balance extérieure, qu'ils coïncident, à la fois, avec un fléchissement général des ressources mondiales et une forte hausse des prix sur les marchés d'exportation.

Cette charge supplémentaire sera partiellement compensée, nous pouvons l'espérer, par une réduction de nos importations de sucre, la production du sucre indigène, qui s'est élevée de 440.000 à 725.000, paraissant devoir suffire à la consommation intérieure.

Le rendement de nos vignobles a passé de 57 millions à 67 millions d'hectolitres.

Enfin, la reconstitution progressive du cheptel national apporte à notre approvisionnement en viande une contribution toujours plus importante. Les surfaces affectées aux pâturages et à la culture herbagère se sont encore notablement développées, au détriment, il est vrai, des emblavures. Il faut souhaiter que ces empiètements se trouvent compensés, dans l'avenir, par la remise en culture de trop nombreuses terres encore abandonnées et par l'augmentation méthodique du rendement à l'hectare.

L'effort de notre production nationale a eu, naturellement, sa répercussion sur le mouvement général des échanges.

La moyenne journalière des wagons chargés sur nos grands réseaux ferrés atteignait, en novembre dernier, 65.700 wagons au lieu de 61.900 en novembre 1923.

Les entrées et sorties de navires chargés se sont élevées, pour les onze premiers mois de 1924, à 69.300.000 tonneaux, en augmentation de 2.738.500 tonneaux par comparaison avec la période correspondante de 1923.

Notre commerce extérieur enfin a très largement bénéficié de l'activité des transactions et, dans une certaine mesure aussi, de l'augmentation des prix.

Le volume de nos importations a atteint 56.500.000 tonnes, celui de nos exportations 29.400.000 tonnes. Ces chiffres dépassent ceux de l'année précédente de 1.600.000 tonnes pour les importations, et de 4.500.000 tonnes pour les exportations.

La valeur totale des entrées et sorties témoigne d'une progression encore plus accentuée. Le montant des importations a atteint 40.133 millions de francs, celui des exportations 41.454 millions. L'augmentation est de 7 milliards et demi pour les achats, et de 11 milliards pour les ventes.

Il est intéressant de remarquer que le développement de nos importations porte, en majeure partie, cette année encore, sur nos achats de matières premières, et l'accroissement de nos exportations sur nos ventes de produits fabriqués.

Notre balance commerciale, qui accusait, l'an dernier, un déficit d'environ 2.200 millions, présentait, en définitive, à la fin du mois de décembre, un excédent d'exportation de 1.320 millions. Cet équilibre de nos achats et de nos ventes à l'étranger n'avait jamais été atteint depuis 1875.

A ce solde créancier de la balance commerciale viennent s'ajouter, d'ailleurs, d'autres éléments non relevés par les statistiques douanières, notamment les dépenses croissantes que font, en France, les visiteurs étrangers. L'ensemble de nos créances et de nos dettes présente ainsi un solde créditeur certainement important, et qui a déjà commencé à compenser l'arriéré de nos balances débitrices de guerre et d'après-guerre, qui a pesé si lourdement, au cours des derniers exercices sur la valeur internationale de notre monnaie.

Le développement général de la production et des affaires a, comme il était inévitable, provoqué des besoins de numéraire d'autant plus importants que le niveau des prix intérieurs a dû s'élever, parallèlement, sous l'influence de la tension des changes.

Ces besoins ont contribué, pendant les derniers mois, à restreindre de nouveau l'approvisionnement de la Trésorerie de l'Etat.

Pour compenser, en fin d'année, ces moins-values, tout en ménageant les ressources nécessaires au remboursement de la Banque, le Trésor a dû faire un nouvel appel à l'épargne, sous la forme d'une émission de bons 5 0/0 remboursables avec prime. Nous avons, comme toujours, donné notre concours le plus actif à cette opération. Près du quart des souscriptions, dont le total atteint près de 5 milliards, ont été recueillies et centralisées par nos soins.

(*A suivre.*)

ASSOCIATION NATIONALE
des Porteurs Français de Valeurs Mobilières
5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

Obligations 4 0/0 or de la COMPAGNIE HELLENIQUE D'ELECTRICITE

Les porteurs d'obligations 4 % or de la Compagnie Hellénique d'Electricité ont adressé de nombreuses adhésions au Comité de défense constitué auprès de l' « Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières », à la suite du refus de la Compagnie d'assurer le service financier de ses obligations sur la base de la monnaie-or.

Les démarches amiables entreprises par le Comité de défense étant restées sans résultat, les administrateurs du Comité viennent, en conséquence, d'assigner la Compagnie devant le tribunal civil de la Seine.

L'assignation conclut :

« ...Voir dire que, conformément à l'engagement formel par elle contracté, la Compagnie Hellénique d'Electricité est tenue de payer en or le montant de ses obligations 4 % 1905, intérêts et amortissement ;

« Voir dire que la Compagnie Hellénique d'Electricité doit, en conséquence, payer aux requérants en or le montant de leurs coupons échus ou à échoir, ainsi que le capital de leurs titres amortis et qu'à défaut de paiement en or, ladite Compagnie devra verser en billets de la Banque de France une somme correspondant à la valeur or suivant le cours du change du jour du paiement de chaque coupon et de chaque amortissement.»

Me Albert Montel soutiendra devant le tribunal civil la demande contenue dans l'assignation du Comité de défense.

Avis aux porteurs de titres de la DETTE PUBLIQUE HONGROISE

La légation royale de Hongrie à Paris communique la note suivante :

« Les porteurs de titres de la Dette publique hongroise d'avant-guerre, pourvus d'un estampillage hongrois, sont invités à déposer ces titres en vue d'une vérification, jusqu'au 15 avril, à la Légation de Hongrie, à Paris, 15, rue de Berri, où un service spécial vient d'être installé à cet effet. La créance des porteurs sur le Trésor hongrois s'éteindra pour tous les titres qui n'auront pas été mis en dépôt à la Légation jusqu'à la date susindiquée. Les titres qui ne sont pas pourvus d'estampillage pourront être également déposés ».

L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières invite les porteurs français de titres de l'ancienne Dette publique hongroise non gagée qui, par suite de circonstances exceptionnelles, ont été revêtus de l'estampille hongroise, à se conformer à l'avis ci-dessus reproduit.

L'Association Nationale juge utile de signaler, d'autre part, que cet avis ne concerne pas les porteurs français :

a) de titres de la Dette publique hongroise gagée (emprunt 3 0/0 or 1895, dit des « portes de fer », par exemple) qui n'étaient pas astreints à l'estampillage ;

b) de titres de la Dette publique hongroise non gagée qui ont été revêtus de l'estampille française, dans les conditions prévues par le décret français du 17 avril 1922.

L'Association Nationale rappelle que les porteurs français de titres de la Dette publique hongroise non gagée qui n'ont pas encore fait estampiller leurs titres, bien qu'ils remplissent les conditions requises par le décret français du 17 avril 1922, doivent s'adresser d'urgence au secrétariat de la Commission d'estampillage, au Crédit Lyonnais, 19, boulevard des Italiens, Paris.

Société PROWODNIK à Riga

L' « Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières » avise les actionnaires de la Société « Prowodnik » qu'une assemblée générale ordinaire est convoquée pour le 2 avril 1925, à 3 heures de l'après-midi, au siège de la direction, à Riga, 27 Wygonnaja Damba.

En raison de l'importance de cette assemblée, dont l'ordre du jour comporte notamment l'examen de la suggestion d'un actionnaire concernant la liquidation des affaires de la Société, l' « Association Nationale » invite les actionnaires désireux de s'y faire représenter à lui adresser leur pouvoir dûment établi et signé.

L' « Association Nationale » rappelle aux intéressés que des formules de pouvoir sont à leur disposition aux guichets des établissements financiers auprès desquels le dépôt des titres doit être effectué au plus tard le 27 mars courant, et qui sont les suivants :

Banque Nationale de Crédit ;
Société Marseillaise de Crédit Industriel et Commercial ;
Crédit Lyonnais ;
Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France ;
Comptoir National d'Escompte de Paris ;
Banque de Paris et des Pays-Bas ;
Banque de l'Union Parisienne ;
Banque de Mulhouse.

Obligations 5 0/0 1903 du PORT DU ROSARIO

Pour répondre aux demandes qui lui ont été adressées par un certain nombre de porteurs, l' « Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières » va grouper en un Comité de défense constitué sous forme d'association déclarée (loi du 1er juillet 1901) les obligataires de l'emprunt 5 % 1903 de la Compagnie du Port du Rosario.

Une communication de l' « Association Nationale » fera connaître dans quelques jours les conditions d'adhésion à ce nouveau groupement.

CHEMINS DE FER DE PARIS A ORLEANS DU MIDI ET COMPAGNIE INTERNATIONALE DES WAGONS-LITS

Mise en marche du train rapid de luxe « Pyrénées-Côte d'Argent »

A l'occasion des fêtes de Pâques 1925, les Compagnies d'Orléans et du Midi, mettront en circulation le train rapide de luxe « Pyrenées-Côte d'Argent » entre Paris, Hendaye, Biarritz et Tarbes.

ALLER. — Du 1er avril au 2 mai inclus au départ de Paris :

Paris-Quai d'Orsay, dép. 20 h. 15. — Biarritz-Ville, arr. 7 h. 21. — Saint-Jean-de-Luz, arr. 7 h. 35. — Hendaye, arr. 7 h. 53. — Pau, arr. 7 h. 41. — Tarbes, arr. 9 h. 07.

RETOUR. — Du 2 avril au 3 mai inclus au départ de Tarbes, d'Hendayes et de Biarritz.

Tarbes, dép. 20 h. 13. — Pau, dép. 21 h. 36. — Hendaye, dép. 21 h. 15. — Saint-Jean-de-Luz, dép. 21 h. 32. — Biarritz-Ville, dép. 21 h. 53. — Paris-Quai d'Orsay, arr. 10 h. 19.

Correspondance à la frontière de ou sur Madrid.

Wagons-Lits Paris-Biarritz, Paris-Irun, Paris-Tarbes et vice versa.

Wagon-Restaurant Paris-Saint-Pierre-des-Corps et vice versa.

Renseignements et location à Paris : à la gare de Paris-Quai d'Orsay ; à l'Agence Orléans-Midi, 16, boulevard des Capucines ; au Bureau de renseignements, 126, boulevard Raspail ; aux Agences de la Compagnie Internationale des Wagons-Lits, 5, boulevard des Capucines, 3, place de l'Opéra et 88, avenue des Champs-Elysées.

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

Route du Littoral Méditerranéen

Des Services Automobiles quotidiens fonctionneront, pour la première fois, du 5 janvier au 5 mai 1925, entre Marseille et Menton ; ils permettront de visiter tout le Littoral Méditerranéen, en passant par Cassis-La Ciotat, Bandol, Toulon, Hyères, La Côte des Maures et de l'Esterel, Cannes, Nice, Monte-Carlo.

Pour tous renseignements sur ces Services, demander le prospectus détaillé dans les Agences et Bureau P.-L.-M. de renseignements.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

FETES DE PAQUES 1925

Trains express suplémentaires de toutes classes le samedi 11 avril 1925

a) Entre Paris-Austerlitz (dép. 8 h. 27 et 21 h. 05) et Bordeaux-Saint-Jean (arr. 17 h. 18 et 6 h. 16).

b) Entre Paris-Austerlitz (dép. 8 h. 27) et Bourges (arr. 12 h. 11).

c) Entre Paris-Quai d'Orsay (dép. 13 h. 00), Limoges (arr. 19 h. 24) avec correspondance sur Bourges (arr. 16 h. 58).

d) Entre Paris-Austerlitz (dép 14 h. 38) et Saint-Nazaire (arr. 22 h. 36).

e) Entre Paris-Austerlitz (dép. 19 h. 04) et Toulouse par Montauban (arr. 7 h. 51) avec rame directe pour Capdenac (arr. 6 h. 11).

f) Entre Paris-Austerlitz (dép. 20 h. 32) et Quimper (arr. 7 h. 21) avec rame directe pour le Croisic (arr. 6 h. 55).

La location dans les trains partant de Paris-Austerlitz s'effectuera à la gare de Paris-Austerlitz et à celle de Paris-Quai d'Orsay. Les voyageurs munis de billets au départ de Paris-Quai d'Orsay et qui louent leurs places à cette gare ne paient pour cette location que la moitié du tarif, soit 1 fr. 50 en 1re et en 2e classe et 0 fr. 75 en 3e classe.

La location dans le train partant de Paris-Quai d'Orsay sur Bourges et Limoges s'effectue aux conditions des tarifs en vigueur.

Voitures à bogies et intercirculation de toutes classes.

Pour plus amples renseignements, consulter les affiches placardées dans les gares.

Bulletin Bibliographique

Le Droit Nouveau publie un numéro spécial consacré au chèque.

Étude pratique de toutes les lois régissant le Chèque, le Chèque postal, le Chèque-Contributions, par Me Gaston Bonnefoy, docteur en droit, docteur es sciences économiques et politiques, greffier en chef du Tribunal de simple police de Paris et Jacques Meyer.

Cet ouvrage, de la plus brûlante actualité, est indispensable aux industriels, commerçants, financiers, contribuables, qui ont le plus grand intérêt à le consulter. Les décisions les plus récentes y sont insérées.

Le numéro de 48 pages : 5 francs. En vente aux bureaux du « Droit Nouveau », 1, rue Grétry, (2e). Chèques postaux : Paris 514.91 ; envoi franco contre 5 fr. 75.

La volute infernale. — Une brochure par C. Cavallier, maître de forges, éditée chez Berger-Levrault, à Nancy.

Dans cet opuscule, M. Cavallier, le maître de forges bien connu, a eu l'heureuse idée de tracer sous forme de spirales des graphiques montrant de façon saisissante la hausse des prix de toutes choses, des impôts, de la dette, des changes, depuis la guerre. Des extraits de rapports et discours très suggestifs complètent cette publication, dont la conclusion judicieuse est que, pour sortir du « cycle infernal » où nous nous débattons, il convient d'assurer énergiquement, dans notre pays plein de vie l'ordre, l'union, le travail et l'économie.

La situation réelle de la Propriété immobilière à Paris 1920-1924, par Pierre Caziot, inspecteur principal du Crédit Foncier de France, chef adjoint du Service de l'Inspection. Chez l'auteur, 3, rue Taitbout, et à la « Journée Industrielle », 7, rue Geoffroy-Marie, Paris (9e).

Clauses d'exonération des connaissements. — Rapport présenté par M. Combarnous, membre de la Chambre de commerce de Marseille. — Société anonyme du Sémaphore (ancienne maison Barlatier), 17-19, rue Venture, 1925.

Revista Economica. — The economic review san salvador, C. A. Marzo de 1925.

Informations Sociales. — Vol. XIII, n° 12. Lundi 23 mars 1925. Bureau International du Travail, Genève. Prix du numéro : 0 fr. 75 suisses, 2 fr. 25 français ou belges.

Le Port de Dunkerque. — Revue Economique du Nord-Est de la France. — Sommaire du numéro 68 du 5 avril :

Chambre Arbitrale et de Conciliation de Dunkerque. — Fonctionnement de la Balance de 20 litres au Port de Dunkerque. — Une Etape vers le Programme d'Amélioration du Port. — Jurisprudence Maritime. — Jurisprudence Commerciale. — Chronique Fiscale. — Chronique Douanière. — Chronique des Transports. — Chambres de Commerce et Groupements Commerciaux. — Renseignements Commerciaux. — Mois Maritime et Commercial. — Dans les Ports. — Sociétés Commerciales et Industrielles de la Région. — Faits et Informations.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Service de voitures automobiles à la gare de Paris-Quai d'Orsay

La Compagnie d'Orléans croit devoir rappeler au public qu'un service de voitures automobiles fonctionne de la gare de Paris-Quai d'Orsay à domicile ou vice-versa.

Il est donné satisfaction aux commandes dans l'ordre de leur réception et dans les limites des ressources disponibles.

CREDIT LYONNAIS

Société anonyme

Capital entièrement versé : 250 millions

R. C. Lyon B 732

Bilan au 28 Février 1925

ACTIF

Espèces en caisse chez les trésoriers et dans les banques ....Fr	592.671.482 06
Portefeuille et Bons de la Défense Nationale	3.690.873.808 18
Avances sur garanties et Reports	301.836.426 73
Comptes courants	1.285 637.801 98
Opérations de Change à Terme garanties	39.647.500 »
Portefeuille titres (Actions, Bons, Obligations, Rentes)..	3.299.561 47
Comptes d'ordre et divers...	41.726.623 47
Immeubles	35.000.000 »
Fr.	5.990.693.303 89

PASSIF

Dépôts et Bons à vue......Fr.	2.154.344 614 86
Comptes courants	2.983 264.077 01
Comptes exigibles après encaissement	106.591.038 49
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »
Acceptations	50 485.628 07
Bons à échéance	63.864.555 46
Comptes d'ordre et divers...	113.406.537 23
Solde du Compte « Profits et Pertes des Exercices antérieurs »	4.089.332 77
Réserves diverses	225.000.000 »
Capital entièrement versé....	250.000.000 »
Fr.	5.990.693.303 89

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Extension de la période de circulation du train express 50 des dimanches et jours de Fête

ENTRE TOURS ET PARIS-QUAY-D'ORSAY

Le train express 50, entre Tours et Paris-Quay d'Orsay, dont la mise en marche était prévue le lundi de Pâques et les dimanches et fêtes à partir du lundi de Pentecôte et jusqu'au 10 octobre, sera mis en marche sur ce parcours les dimanches et jours de fête (à l'exclusion du dimanche de Pentecôte), dès le lundi de Pâques de cette année.

Principales gares desservies : Tours, départ 19 h. 40. — Blois, départ 20 h. 45. — Orléans, départ 21 h. 43. — Paris-Quai d'Orsay, arrivée 23 h. 55.

Ce train permet aux touristes désireux de visiter, dans le plus court laps de temps, quelques-uns des merveilleux châteaux de Touraine et du Blésois, de partir de Paris le matin et d'y rentrer le soir. (Circuits en auto-car au départ de Blois et de Tours).

Pour plus amples renseignements, sur ce train, consulter le Livret-Horaires mis à la disposition du public dans les gares.

OFFICIERS MINISTERIELS

Adjudication le 22 avril 1925 à 3 h. de relevée en l'étude de Me Thuard, notaire à Alençon (Orne), 10, rue de la Cave aux Bœufs, en 2 lots :

UNE SOULTE DE 200.000 FR.

due par succession, garantie par inscriptions hypothécaires. Mise à prix : 120.000 francs.

Les droits pouvant résulter sur attributions en nue propriété. Mise à prix : 30.000 francs. Consignation pour enchérir : 5.000 francs. S'adresser audit notaire et à Mes Guillou, Lamare, Rougeot, Hamel, avoués; Bucaille et Père, not. à Paris.

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

Société anonyme au capital de 250.000.000 de francs entièrement versés

Reg. du Com. Paris n° 50.816

Situation au 28 février 1925

ACTIF

Caisse et Banque ....Fr.	327.612.938 27
Portefeuille et Bons de la Défense Nationale	3.267.036.307 04
Reports	21.931.788 27
Correspondants	297.452.604 24
Comptes courants débiteurs.....	607.449.118 93
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »
Rentes, obligations et valeurs diverses	1.775.410 47
Participations financières......	3.100.000 »
Avances garanties	211.595.959 37
Comptes débiteurs par acceptations....	99.333 080 51
Agences hors d'Europe	12.373.032 29
Comptes d'ordre et divers	26.011.611 70
Immeubles	15.000.000 »
Acompte Exercice 1924	7.500.000 »
Fr.	4.937.919.351 09

PASSIF

Comptes de chèques et comptes d'escompte	2.620.317.012 73
Comptes courants créditeurs...	1.715.158.290 70
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »
Bons à échéance fixe	18.395.500 »
Acceptations	99.567.626 71
Comptes d'ordre et divers	107.282.634 77
Compte des actionnaires	13.279.074 04
Réserves	74.271.712 14
Capital	250.000.000 »
Fr.	4 937.919 351 09

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLÉANS

Livret-Guide Officiel

(Edition de mars 1925)

La Compagnie du Chemin de fer de Paris à Orléans met en vente, dès maintenant, au prix de 2 fr. 50, son Livret-Guide Officiel (Edition de mars 1925).

Toutefois, en raison des modifications d'horaires qui seront apportées à la marche des trains à partir du 5 juin prochain (date de mise en application du Service d'Eté), ceux-ci ne figurent pas dans le livret.

Tout acheteur de ce livret pourra obtenir gratuitement et franco, à partir du 25 mai prochain, en échange du talon figurant au bas de la page 225 du Livret-Guide, et sur demande adressée au Service de la Publicité de la Compagnie, 1, place Valhubert, Paris, un exemplaire des horaires d'été à la date du 5 juin 1925.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1728. — 67e Volume (N° 16) | Prix du Numéro : Un franc | Vendredi 17 Avril 1925 — 34e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY — *Rédacteur en chef :* RENÉ THÉRY
ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS — TÉLÉPHONE : Central 46-61
ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1728

AVIS A NOS LECTEURS

L'Economiste Européen fait paraître un Supplément Colonial en annexe du présent numéro. Cette publication a lieu régulièrement le troisième vendredi de chaque mois et le fascicule la contenant est envoyé, sans majoration de prix, à tous nos abonnés en même temps que l'exemplaire habituel de notre journal.

COMPAGNIE GÉNÉRALE DU GAZ POUR LA FRANCE ET L'ETRANGER

Société anonyme
Capital : 50.000.000 de francs
Siège social :
24, boulevard des Capucines

L'intérêt semestriel des obligations 1907 (jouissance mai et novembre), coupon n° 35, sera payé à partir du 1er mai prochain, à raison de :

Par titre nominatif, 8 fr. 80 ;
Par titre au porteur, 7 fr. 66.

A la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, à Paris ;
Au Crédit Lyonnais, à Paris, et dans ses succursales de province.

Cie Gle DE CHEMINS DE FER DANS LA PROVINCE DE BUENOS-AIRES

Recettes approximatives du mois de mars 1925
(9e mois de l'exercice)

Exercices	Km. expl.	Recettes du mois Frs.	Recettes du mois par km.	Recettes depuis le 1er juillet Frs.	Recettes depuis le 1er juillet par km. et p. mois
1924 25.	1267	2.640.000	2.083 66	28.955.265	2.539 26
1923-24.	1267	3.134.714	2.474 12	25.006.283	2.192 95
Augm..	»	»	»	3.948.982	346 31
Dimin.	»	494.714	390 46	»	»

BANQUE DE FRANCE

Assemblée générale des actionnaires du 29 janvier 1925, sous la présidence de M. Georges Robineau, gouverneur.

Compte rendu au nom du Conseil général de la Banque
(*Suite*)

Le remboursement opéré par l'Etat sur les avances de la Banque en exécution des Conventions de 1920, a dû être ramené, pour l'année 1924, à 1.200 millions, chiffre encore

COMPAGNIE DES TABACS DE PORTUGAL

Ventes du 34e Exercice (du 1er mai 1924 au 30 avril 1925)

	Continent Kilogr.	Continent Escudos	Colonies Kilogr.	Colonies Escudos	Droits d'importation Kilogr.	Droits d'importation Escudos
Mois de février 1925 ...	287.840	15288:998.60	»	»	4.721	21.246 92
Produit des mois antérs	2.483.534	105978:008.85	»	»	96.014	432.065 71
Ensemble	2.771.374	121267:007.45	»	»	100.735	453.312 63
Période corresp. de l'exerc. antérr.	3.226.746	61667.004.55	»	»	558.410	2.512.846 30
Différence :						
En faveur de 1924-1925	»	59600:002,09	»	»	»	»
En faveur de 1923-1924	455.372	»	»	»	457.675	2.059.533 67

inférieur de 800 millions au minimum légal, de 2 milliards, mais supérieur de 400 millions au montant de l'annuité versée à la fin de 1923.

Pour parfaire ce remboursement, après application du compte de réserve et d'amortissement, le Trésor y a consacré le montant net de l'emprunt de 100 millions de dollars contracté par lui sur le marché américain.

Ces dispositions ont fait l'objet d'une Convention du 22 décembre dernier, conclue entre le ministre des Finances et la Banque et sanctionnée par la loi du 31 décembre 1924.

En exécution de cette Convention, le produit net de l'emprunt américain, soit environ 89 millions de dollars, a été viré au crédit de notre compte sur les livres de la Maison J. P. Morgan et Cº à New-York.

Nous avons immédiatement crédité le Trésor de la valeur en francs de ces dollars, sur la base du pair métallique de 5 fr. 18, ce qui lui a fourni les ressources nécessaires pour compléter, comme nous l'avons indiqué, son remboursement de fin d'année.

Tant qu'ils resteront dans notre actif, ces dollars y figurent donc pour leur valeur-or, et constituent, par conséquent, un véritable accroissement d'encaisse.

La Banque est chargée de les utiliser éventuellement, dans les mêmes conditions exceptionnelles que les crédits qui lui ont été consentis au début de l'année. Les dollars ainsi aliénés feront l'objet d'un règlement avec l'Etat, et nous devrons, comme il va de soi, tenir compte au Trésor, pour chaque dollar définitivement vendu, de la différence entre le prix de vente et le prix initial d'acquisition de 5 fr. 18.

On a prévu également que, bien avant l'expiration du délai de 25 années pour lequel l'emprunt a été contracté en Amérique, il devra arriver que l'affermissement de notre situation monétaire ne nous oblige plus à conserver des ressources d'intervention sur le marché du change. C'est en vue de cette éventualité que le Trésor s'est réservé la faculté de nous reprendre, pour ses propres besoins, au taux de cession de 5 fr. 18 l'unité, les dollars qui, à ce moment, n'auraient pas été aliénés.

Sous l'influence des besoins de numéraire précédemment signalés, la moyenne de notre portefeuille commercial, qui s'était élevée à 2.783 millions, en 1923, a dépassé, cette année, 4 milliards et demi. Le montant de ce portefeuille, après avoir atteint près de 6 milliards, au début d'avril, s'élevait encore, à notre bilan de fin d'année, à 5 milliards 240 millions.

donnée, nous ne saurions le dissimuler, à une orientation tout à fait décisive de l'opinion susceptible d'agir utilement sur le change et, par voie de conséquence, sur les prix.

Le Gouvernement a tenu récemment à exprimer, avec sa haute autorité et dans les termes les plus positifs, qu'il entend poursuivre avant tout et quelles qu'en soient les difficultés, une politique de sauvegarde monétaire. Il a convié le Parlement à pratiquer les compressions de dépenses les plus sévères pour assurer l'équilibre budgétaire, condition indispensable de tout assainissement financier et de toute stabilité fiscale, sans laquelle il ne peut y avoir ni prospérité fondée sur une juste prévision des prix de revient pour le commerce et l'industrie, ni sécurité pour l'épargne.

Nous sommes trop convaincus que là est, à l'heure actuelle, la seule voie de salut, pour ne pas souhaiter, nous aussi, que son appel soit entendu et que le prompt développement de cette politique parvienne à rétablir, aussi rapidement qu'il est nécessaire, la cohésion confiante de toutes les ressources nationales.

Vous aurez, Messieurs, à élire, dans l'ordre suivant :

1º Un censeur, pour 3 ans, en remplacement de M. Charles Petit, dont le mandat est expiré ;

2º Trois régents, pour 5 ans, en remplacement de MM. Ernest Mallet, Emile Pluchet et Gabriel Cordier, dont le mandat est expiré.

Nous vous rappelons que M. Charles Petit et que MM. Ernest Mallet, Emile Pluchet et Gabriel Cordier sont rééligibles.

Masse des opérations

Le total de nos opérations normales productives s'est élevé, au cours de l'année 1924, à 108 milliards 278 millions, au lieu de 82 milliards 247 millions en 1923, soit une augmentation de 26 milliards 31 millions.

Ce total est réparti comme suit :

Paris .... Fr.	34.830.000.000
Bureaux de Paris et de la Seine	13.823.000.000
Succursales	59.625.000.000
Total .... Fr.	108.278.000.000

Les dépôts de titres, les virements, les chèques déplacés gratuits, les opérations effectuées pour le compte du Trésor public, les escomptes de Bons du Trésor français pour avances de l'Etat à des Gouvernements étrangers ne sont pas compris dans ces chiffres : on en trouvera le détail dans les chapitres qui suivent.

Opérations pour le compte du Trésor

Le total des opérations effectuées pour le compte du Trésor public a été :

Au débit, de .... Fr.	239.254.100.000
Au crédit, de	239.246.200.000
Total .... Fr.	478.500.300.000

soit une augmentation de 41 milliards 247 millions sur le chiffre correspondant de l'année correspondante.

Ce total comprend : les versements et prélèvements des comptables du Trésor ; les virements de fonds effectués par la Banque, à Paris et dans les départements, pour le compte du Trésor ; les remises d'effets à l'encaissement et les encaissements de mandats ; les émissions de valeurs du Trésor et les paiements de coupons de ces valeurs à nos guichets ; enfin, les paiements, par virements, de mandats ordonnancés au profit de ceux des créanciers de l'Etat et des départements qui ont des comptes ouverts en banque.

Bons de la Défense Nationale

Au cours de l'année 1924, le montant des Bons de la Défense Nationale, souscrits ou renouvelés, à nos guichets, a atteint .... Fr. 30.771.000.000

Le reste de nos avances sur titres s'élevait, à la même date, à 2.900 millions, au lieu de 2.400 millions à la fin de 1923.

Ce développement des demandes de crédit, que contribue certainement à diriger vers la Banque une certaine réserve des disponibilités de l'épargne, voire même une tendance bien regrettable, dans les circonstances présentes, à la thésaurisation des billets, a naturellement exercé sa répercussion sur le volume de notre circulation, dont les maximums mensuels ont suivi une progression continue pendant tout le second semestre.

Cet accroissement de nos émissions est devenu pour nous un objet de sérieuses préoccupations.

Nous n'avons pas manqué de prendre, pour l'atténuer, toutes les mesures d'ordre technique qui dépendent de nous.

Dès le 11 septembre, nous avons élevé à 8 0/0 le taux de nos avances sur titres, et, le lendemain même de la clôture de l'émission des bons décennaux du Trésor, nous avons porté à 7 0/0 le taux officiel de l'escompte.

Le Conseil général ne méconnaît pas les inconvénients de cette aggravation des taux d'emprunt. Il a dû s'y résigner, considérant que les circonstances lui faisaient un impérieux devoir de donner à tous, sans compromettre d'ailleurs la marche normale des entreprises, une indication de prudence et de modération, à la veille d'une perturbation dans le régime de nos relations commerciales extérieures établi par le Traité de Paix, et en raison surtout des répercussions que toute extension de crédit, toute immobilisation nouvelle risquent d'exercer sur notre circulation fiduciaire.

Un contingent important de billets étant encore consacré à desservir le territoire de la Sarre et celui de notre colonie de Madagascar, il est envisagé, pour ces territoires, une émission spéciale qui ne se confondrait plus avec la nôtre.

Depuis longtemps enfin, nous n'avons cessé de poursuivre le développement de tous les modes de règlement sans numéraire, par virements, par domiciliations commerciales, et par chèques de toutes natures. Nous avons demandé aux Chambres de Commerce et aux groupements industriels et commerciaux de nous aider dans notre propagande. La grande presse elle-même a bien voulu s'attacher à convaincre le public que tout effort dans ce sens, coopérant à la lutte contre l'inflation, est à l'heure actuelle du plus pressant intérêt.

Une loi promulguée le 28 août dernier, ayant permis aux porteurs d'effets de commerce d'en accepter le règlement par chèques, nous nous sommes efforcés de lui faire produire aussitôt le maximum de résultats utiles. *(A suivre.)*

ASSOCIATION NATIONALE

des Porteurs Français de Valeurs Mobilières

5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

Obligations 6 0/0 or 1re hypothèque
de la
COMPAGNIE NATIONALE DES CHEMINS DE FER D'HAITI

Le Comité de Défense des porteurs français d'obligations de la Compagnie Nationale des Chemins de fer d'Haïti, constitué auprès de l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières, vient de recevoir l'avis que le Gouvernement haïtien a décidé la création des titres définitifs de l'emprunt 6 0/0 or 1922-1952 « série C », émis en vue du remboursement desdites obligations, en coupures de doll. 500 et de doll. 1.000.

Cette décision a été prise en accord avec le Conseiller financier américain en Haïti et malgré l'intervention du receiver, M. Farnham, qui avait réclamé, suivant les suggestions du Comité de défense des porteurs français, la création de coupure de doll. 100.

Pour toute fraction inférieure à doll. 500, il sera délivré aux ayants droit un scrip fractionnaire négociable comme les titres définitifs et portant intérêt dans les mêmes conditions. Les porteurs de plusieurs scrip pourront les échanger contre une coupure de doll. 500, en complétant au besoin la différence entre le montant présenté à l'échange et le nominal de doll. 500 par un versement en espèces.

Les titres définitifs en coupures de doll. 500 et doll. 1.000 ne pourront être effectivement délivrés que lors de la mise en paiement du coupon échéant le 1er octobre 1925.

Dans l'attente, les porteurs seront crédités, par l'entremise des banques dépositaires, du montant des coupons venant à échéance sur leurs certificats provisoires, bloqués à New-York.

SOCIETE PROWODNIK A RIGA

L' « Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières » fait savoir aux porteurs d'actions de la Société Prowodnik que l'assemblée générale ordinaire qui était convoquée pour le 2 avril 1925 au siège de la direction à Riga n'avant pu se tenir, faute de quorum, a été reportée au 14 mai prochain.

En raison de l'importance de cette assemblée, dont l'ordre du jour comporte, notamment, l'examen de la suggestion d'un actionnaire concernant la liquidation des affaires de la Société, l' « Association Nationale » invite les actionnaires qui n'auraient pas encore rempli les formalités nécessaires, en vue de se faire représenter, à lui adresser leur pouvoir dûment établi et signé.

Des formules de pouvoir sont à leur disposition aux guichets des établissements financiers auprès desquels le dépôt des titres doit être effectué et qui sont les suivants :

Banque Nationale de Crédit ;
Société Marseillaise de Crédit Industriel et Commercial ;
Crédit Lyonnais ;
Société Générale pour favoriser le Développement du Commerce et de l'Industrie en France ;
Comptoir National d'Escompte de Paris ;
Banque de Paris et des Pays-Bas ;
Banque de l'Union Parisienne ;
Banque de Mulhouse.

AVIS AUX PORTEURS DE FONDS RUSSES

Le Comité central exécutif du Congrès des créanciers français de la Russie, 22, avenue Montaigne, Paris, dans un avis adressé aux dits créanciers, publie en post-scriptum que l' « Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières » n'a pu, en vertu du décret du 10 septembre 1918, recevoir de déclarations des porteurs que jusqu'au 1er juin 1919.

Cette allégation, absolument contraire à la vérité, oblige une fois encore l' « Association Nationale » à rappeler aux porteurs de titres russes que le Comité de Défense des Porteurs de Fonds d'Etat russes et le Comité de Défense des Porteurs de titres des Sociétés industrielles et bancaires en Russie, qui ont leur siège, 5, rue Gaillon, à Paris, sont toujours qualifiés pour recevoir, à toute époque, les adhésions des porteurs en vue des négociations franco-soviétiques.

La constitution de ces Comités n'a, en effet, aucun rapport avec l'estampillage des titres russes auquel il a été procédé en 1918-1919, sous le contrôle de l'Office des Biens et Intérêts privés et pour lequel, en effet, un délai avait été prévu jusqu'au 1er juin 1919.

Aucune confusion ne peut, en conséquence, s'établir entre cet estampillage et l'adhésion actuelle des porteurs aux deux Comités constitués par l' « Association Nationale » pour la défense et la protection gratuites de leurs droits.

L' « Association Nationale » met donc en garde les porteurs de titres russes contre toutes publications tendancieuses de ce genre.

Obligations 5 0/0 or 1re hypothèque
de
L'ARGENTINE UNION RAILWAY Cy, Ltd

L' « Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières » reçoit du solicitor, chargé de suivre les opérations de liquidation de l' « Argentine Union Railway », l'avis suivant qu'elle s'empresse de porter à la connaissance des porteurs français des obligations 5 0/0 or 1re hypothèque, de ladite Société :

Paiement d'un premier et dernier dividende sur les obligations hypothécaires de premier rang

« Avis est donné qu'en vertu d'une ordonnance de la Haute-Cour de Justice d'Angleterre (division de Chancellerie), rendue le 16 mai 1924, en une instance dite : « Affaire Argentine Union Railway Company Limited : Welch contre la Société, 1914 A n° 752 », la Lloyds Bank Limited est autorisée par la Cour à distribuer un premier et dernier dividende aux porteurs des quinze mille deux cent huit obligations hypothécaires de premier rang de £ 20 chacune émises par la Société. Les porteurs de ces obligations hypothécaires de premier rang qui désirent toucher ce dividende sont tenus de rendre leurs obligations (en personne ou par l'intermédiaire d'un établissement de banque de Londres), dans les six mois de la date du présent avis, à la Lloyds Bank Limited, 72 Lombard Street Londres, E. C. 3 pendant les heures bancaires usuelles, à l'effet de toucher en livres sterling les montants dûment prévus pour ce premier et dernier dividende en remboursement des sommes principales et des intérêts représentés par lesdites obligations, dont ils sont les porteurs respectivement. Les obligations ne doivent pas être envoyées directement par la poste à la Lloyds Bank Limited.

« Les porteurs d'obligations en France pourront obtenir le paiement du dividende en chargeant une banque ou une agence en France de la transmission de leurs obligations par l'intermédiaire d'une banque ayant un bureau à Londres qui obtiendra ce dividende et signera les quittances en leur nom.

« Passé le délai de six mois de la date du présent avis, les porteurs d'obligations qui n'auront pas remis leurs titres à la Lloyds Bank Limited ne pourront toucher leur dividende qu'en présentant une requête à la Chancery Division of the High Court of Justice in London.

L' « Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières », 5, rue Gaillon, à Paris, est autorisée à fournir tous renseignements et à aider les porteurs français desdites obligations hypothécaires de premier rang, de façon à les mettre à même de toucher ce dividende.

« Le 3 février 1925.

R. T. Watkin Williams
Master of the Supreme Court. »

Obligations 7 0/0 1921
de la
SOCIETE ANONYME DES CHAUX ET CIMENTS DE RIVET-ALGER

L'assemblée générale des porteurs d'obligations 7 0/0, émission 1921, de la Société anonyme des Chaux et Ciments de Rivet-Alger, convoqués conformément aux articles 7 et 9 des statuts de la Société civile des obligataires, pour le jeudi 19 mars 1925, n'ayant pu délibérer valablement faute de quorum, les porteurs desdites obligations sont convoqués de nouveau, le jeudi 16 avril 1925, à 11 heures, au siège de la Société civile, à l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières, 5, rue Gaillon, à Paris, pour délibérer sur le même ordre du jour, comportant :

Ratification de la désignation de l'administrateur de la Société civile.

Les porteurs ou titulaires de dix obligations au moins sont de droit membres de l'assemblée générale. Les propriétaires d'obligations en nombre inférieur au minimum ci-dessus fixé peuvent se réunir pour se faire représenter à l'assemblée générale par l'un d'eux.

Les propriétaires de dix obligations ou plus, et les obligataires possédant moins de dix obligations, qui useront du droit de groupement, devront déposer leurs titres huit jours au moins avant l'assemblée. Ces dépôts peuvent être effectués dès maintenant :

1° Au siège social de la Société anonyme des Chaux et Ciments de Rivet-Alger, 39, rue d'Isly, à Alger ;

2° A la Société générale pour favoriser le Développement du Commerce et de l'Industrie en France, à Paris, 29, boulevard Haussmann, et dans ses agences de Paris et des départements.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Billets combinés, chemin de fer et auto-car, de Paris aux châteaux du Blésois et de Touraine

Pendant la période de fonctionnement des circuits en auto-car organisés par la Compagnie d'Orléans au départ de Tours et de Blois, du 1er avril au 18 octobre 1925, il sera délivré des billets spéciaux de toutes classes comportant un voyage aller et retour de Paris à Blois ou à Tours et, au choix du voyageur, le droit d'effectuer celui ou ceux des circuits en auto-car qu'il aura choisis au départ de ces deux villes.

Pour le parcours en chemin de fer, ces billets bénéficieront, suivant le cas, de la réduction des billets aller et retour ordinaires, des billets de familles nombreuses ou de réformés de guerre. Ils donneront, sans supplément de prix, des facultés d'arrêt à divers points du parcours ; leur validité normale sera augmentée d'un jour par circuit effectué.

Les coupons du trajet en auto-car bénéficieront d'une réduction de 5 0/0 sur le tarif normal.

Cette dernière réduction s'appliquera également aux coupons d'auto-car émis conjointement avec les billets de famille, du tarif G. V. 6, de Paris à Blois ou à Tours. Ces billets, lorsqu'ils seront ainsi émis conjointement avec des coupons d'auto-car, donneront droit sans supplément aux facultés d'arrêt signalées ci-dessus.

Les voyageurs pourront se procurer, à leurs frais, lors du départ des autos-cars à Blois et à Tours, des tickets pour la visite des châteaux compris dans les circuits et pour les déjeuners.

Bulletin Bibliographique

L'Index Financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 112 à 144 pages.

Sommaire du n° 14 du 5 avril 1925 :

Aciéries : Micheville. — Autodrome Parc National Sports. — Automobiles Schneider. — Banque Algérie. — Bougie Oléo. — British American Tobacco. — Champs-Elysées. — Chaussures : Ehrlich ; Finoky. — Chaux Ciments Rivet-Alger. — Com. Agric. Afrique Occid. Franç. — Eaux Electr. Indo-Chine. — Electrique Loire et Centre. — Etabliss. Olner Paul. Fermière Exploitat. — Foncière Belgo-Canadienne. — Entrepr. Dragages et Travaux Publics. — Française Métaux. — Métaux Alliages blancs. — Galeries Lafayette. — Ch. de fer dans province Buenos-Ayres. — Eaux Minérales de Vittel. — Tramways Smyrne. — Industr. et Agric. Pointe-à-Pitre. — Zinc de Silésie. — Ouenza. — Suberbie. — Tanganyika.

2.037 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1925

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs

Abonnement : France Colonies et autres pays de l'U. P. 200 francs, Belgique : 150 fr.

France : Paris : 38, rue de Chateaudun. Ch. p. 614.27. Tél. Trudaine 12-32.

Belgique : Bruxelles : 8, boulevard Baudouin. Ch. post. 125.23. Tél. 528-66

Le Marché financier de Paris sous le Second Empire, par Pierre Dupont-Ferrier, licencié ès lettres, diplômé de l'Ecole des Sciences Politiques, docteur en droit. 1 volume in-8, avec tableaux : 10 francs. (Librairie Félix Alcan).

Jusqu'ici, dans les meilleurs ouvrage sur le Second Empire, l'histoire du développement économique et bancaire avait été systématiquement laissée de côté. Elle n'en a pas moins exercé une décisive influence sur la politique de Napoléon III et sur l'organisation économique de la France contemporaine. Dans ce volume, M. P. Dupont-Ferrier a cherché à combler cette lacune. Après une introduction, où il montre la prospérité de l'Industrie et du Commerce de 1852 à 1870, il s'est attaché à étudier spécialement la Banque — Banque de France, Haute Banque, et les Nouvelles Sociétés de Crédit (Comptoir d'Escompte, Crédit Foncier, Crédit Mobilier, Crédit Industriel et Commercial, Crédit Lyonnais, Société Générale) — et la Bourse de Paris, qui connut alors ses plus beaux jours et sembla, un instant, détrôner celle de Londres.

Cet ouvrage, fortement documenté, complète un des chapitres les plus intéressants et les plus neufs de l'histoire économique de la France, liée dès ce moment à l'histoire économique du Monde.

Les Salaires, l'Inflation et les Changes. — Essai historique et économique sur la relation du mouvement des salaires et traitements de 1914 à nos jours avec l'inflation monétaire et la variation des changes, par H. Montarnal, professeur à l'Ecole de législation professionnelle. Un volume in-8° de 110 pages et diagrammes : 8 fr. Marcel Rivière, éditeur, 31, rue Jacob, Paris (6e).

Dans cet ouvrage qui traite des salaires en général, l'auteur s'est attaché à étudier leur mouvement d'ensemble pour la période qui s'étend de l'avant à l'après-guerre, et à rechercher l'influence exercée par les facteurs d'ordre économique sur leur taux ; en particulier celle résultant de l'inflation et des changes.

L'étude porte sur les salaires ouvriers proprement dits, sur les appointements et les traitements des employés et des fonctionnaires.

La lecture de ce travail permettra de faire d'utiles constatations que la méthode expérimentale fait apparaître.

Mentionnons que l'ouvrage fait l'objet d'une intéressante communication à la « Société statistique de Paris ».

Informations Sociales. — Vol. XIII, n° 13. Lundi 30 mars 1925. Bureau International du Travail, Genève. Prix du numéro : 0 fr. 75 suisses, 2 fr. 25 français ou belges.

Sur une Théorie de l'Inflation, par Jacques Rueff. Une brochure gr. in-8. Prix : 3 fr. 50. Berger-Levrault, 136, boulevard Saint-Germain, Paris (6e).

Dans ce travail, l'auteur étudie les variations de la circulation de billets de banque dans des pays qui ont fait face d'une manière prolongée au déficit de leur budget par l'émission de papier-monnaie.

Constatant que pour la France, l'Italie, l'Allemagne, la Pologne et l'Autriche les courbes qui représentent ces variations ont une forme commune et peuvent être très exactement considérées comme des courbes que l'on qualifie en mathématiques d'exponentielles, il recherche l'explication de ce caractère général et montre comment on pouvait le déduire d'une théorie rationnelle des phénomènes monétaires dont il fait l'exposé.

Dans une dernière partie, il indique les principales conséquences que l'on peut tirer de la théorie ainsi vérifiée, tant dans l'étude du mécanisme même de l'inflation que dans l'exposé de ses principales répercussions.

Chambre de Commerce et de Navigation de Barcelone. — La Chambre de Commerce et de Navigation de Barcelone vient de publier la « Zemoria Comercial » (Rapport) concernant l'année 1923. Comme celles des années précédentes, elle est divisée en trois parties. La première est formée de seize tableaux graphiques, qui permettent d'un seul coup d'œil d'apprécier les plus importantes données de la vie économique et financière contenues dans le livre. La seconde est une exposition abrégée des statistiques que contient le livre, avec de brèves applications et des commentaires pour attirer l'attention sur certains points de vue importants.

La troisième, qui occupe les trois quarts du livre, est constituée par un grand nombre de statistiques, la plupart d'entre elles comparées. Sont à remarquer spécialement les statistiques très étendues se référant au port, à la navigation et aux entrées et sorties de marchandises pour les douanes de Barcelone et Portbou.

On a rétabli dans le texte le résumé des faits politiques, sociaux et économiques de l'Espagne et de l'étranger qui ont exercé le plus d'influence sur la vie économique de la Catalogne pendant l'année étudiée.

Essais biométriques sur la race bovine de Moldavie, par M. N. A. Dumitrescu, ingénieur-agronome, publié par le ministère de l'Agriculture et des Domaines. Bucarest, imprimerie Bucovina, 222, Calea Victorici (1924).

Revue politique, parlementaire et financière. — Année 1925, Tomme XIV, numéros 40 et 41. M. José de Torres Bernal, directeur, avenue De Pi y Margall, 5, Madrid. Prix du numéro : 2 pesetas.

Aperçu mensuel du commerce extérieur de la République Tchécoslovaque en 1923. — Commerce spécial, janvier 1925. Publié par l'Office de statistique d'Etat. En dépôt à la librairie Bursik Kohout, Prague.

Commerce extérieur de la République tchécoslovaque en 1923. — Importation dans la circulation libre et exportation de la circulation libre. Publié par l'Office de statistique de la République tchécoslovaque. Librairie Bursik Kohout, Prague. Prix : 70 couronnes tch.

Mémorial commercial. — Chambre de commerce de Barcelone. Année 1923.

OFFICIERS MINISTERIELS

2 CRÉANCES parais. s'élev. à 29.321 fr. 60 et 12-550 f et dép. act. faill. M. Galard ay. expl. fds coiffeur, 222 r. Rivoli, Paris. Adj. ét. CONSTANTIN, not. 23 avril, 14 h. M. à pr. : pouv. êtr. bais. 10.000 fr. et 6 000 fr. Cons. 2.000 et 1.500 fr. S'adr. à M. LEMAIRE synd. 3, r. Jean du Bellay et au not.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Mise en vente d'affiches artistiques

Grands Châteaux de la Loire

Amboise, Chambord, Chaumont, Saumur, Ussé, Villandry (*à l'impression* Azay-le-Rideau).

Sites et Monuments de la Côte Sud de Bretagne

Douarnenez, Le Faouët, Morgat.

Paysages des Monts d'Auvergne et des Pyrénées

Lac Chambon, Plomb du Cantal, Puy Mary, Luchon, Cité de Carcassonne.

Vieilles Villes et Bourgades d'entre Loire et Garonne

Albi, Beynac, Limoges, Rocamadour, Vallon d'Autoire.

Vue du Maroc

Une porte à Fès.

Ces affiches sont mises en vente au Bureau de la Publicité de la Compagnie, 1, place Valhubert à Paris, au prix de 4 francs l'exemplaire (frais de port, 0 fr. 20 par affiche, en sus).

Ce prix est réduit à 2 fr. 50 pour les membres de l'enseignement.

CHEMINS DE FER DE L'ETAT

Excursions dans les Vallées de la Bièvre, de Chevreuse, aux Vaux de Cernay et dans la Forêt de Rambouillet.

En raison de la faveur qu'ils ont obtenue auprès du public, les services d'auto-cars organisés par les Chemins de fer de l'Etat ont repris, depuis le 9 avril jusqu'au 11 octobre 1925, aux gares de Versailles-Rive-Gauche et de Rambouillet.

Au départ de la gare de Versailles-Rive-Gauche, les services comprennent deux circuits quotidiens, l'un le matin, pour la visite de la Vallée de la Bièvre, l'autre, l'après-midi, pour celle de la Vallée de Chevreuse.

Indépendamment de ces deux circuits quotidiens, un troisième circuit périodique permet les jeudis, dimanches et jours fériés, la visite de la Vallée de Chevreuse et des Vaux de Cernay.

Au départ de la gare de Rambouillet, les dimanches et jours fériés seulement, deux excursions en auto-cars, l'une dans la matinée, l'autre dans l'après-midi, empruntent les parcours les plus pittoresques de la magnifique Forêt de Rambouillet qui peut rivaliser avec les plus réputées des environs de Paris : sites merveilleux, lieux historiques, arbres séculaires, vastes étangs, etc.

Les billets, qui peuvent être retenus à l'avance, sont délivrés aux bureaux des renseignements des gares de Paris-Saint-Lazare, Paris-Montparnasse et Paris-Invalides, ainsi qu'aux gares de Versailles-Rive-Gauche et de Rambouillet.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1729. — 67e Volume (N° 17) **Prix du Numéro : Un franc** Vendredi 24 Avril 1925 34e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY *Rédacteur en chef :* RENÉ THÉRY
ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS TÉLÉPHONE : Central 46-61
ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1729

mai mil neuf cent vingt-cinq, à quinze heures, à la Salle des Ingénieurs Civils, 19, rue Blanche, à Paris, à l'effet de statuer sur les comptes de l'exercice 1924, fixer le dividende à distribuer et procéder à la désignation des commissaires des comptes.

L'assemblée générale se compose de tous les titulaires ou porteurs de vingt-cinq actions au moins.

Toutefois, les propriétaires de moins de vingt-cinq actions peuvent se réunir pour former ce nombre et se faire représenter par l'un d'eux ou par un membre de l'assemblée.

Les titres au porteur devront être déposés le neuf mai, au plus tard, au siège social, 10, rue de Mogador, où les cartes d'admission peuvent être retirées.

Sont reçus comme dépôts, les récépissés délivrés par les établissements de crédit et leurs agences.

Le Conseil d'administration.

MINES DE MALFIDANO

Au capital de 12.500.000 francs

Siège social :

76, rue de la Victoire

MM. les actionnaires sont convoqués en assemblée générale ordinaire, pour le lundi 25 mai 1925, à 3 heures de l'après-midi, 19, rue Blanche, Hôtel de la Société des Ingénieurs Civils de France.

Ordre du Jour :

Rapport des Commissaires ;

Rapport du Conseil d'administration et approbation du rapport, ainsi que des comptes.

Répartition des bénéfices ;

Nomination d'un administrateur ;

Nomination des commissaires ;

Autorisation à donner aux administrateurs de passer tous marchés et traités avec les sociétés dans lesquelles ils peuvent remplir les mêmes fonctions.

Le dépôt des actions devra être effectué au siège social, 76, rue de la Victoire, cinq jours au moins avant la réunion, soit jusqu'au 19 mai inclusivement.

Les récépissés des établissements financiers agréés par le Conseil d'administration seront admis comme dépôt.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

DES

CHEMINS DE FER ÉCONOMIQUES

4, cité de Londres, Paris (9e)

MM. les porteurs d'obligations de la Société générale des Chemins de Fer Economiques sont informés :

1° Que le coupon n° 80 sera mis en paiement, à partir du 1er mai 1925, à raison de (net d'impôts) :

5 fr. 821 pour les titres au porteur,

6 fr. 60 pour les titres nominatifs.

2° Que le quarantième tirage de ces titres aura lieu au siège social, 4, cité de Londres, à Paris, le 1er mai 1925, à 15 heures.

Il sera extrait de la roue 1.182 numéros, pour la série de 1 à 200.000, plus le nombre le numéro qui sera déterminé par le tirage ; pour la série 200.001 à 202.987, numéro de la dernière obligation placée.

Ces titres seront remboursables à 484 fr. 94 (nets d'impôts), à partir du 1er juillet prochain ;

3° Que de nouvelles obligations comportant les coupons numéros 81 à 120 leur seront délivrées contre remise des titres actuellement en leur possession, à partir du 1er mai 1925.

Le paiement de ce coupon, le remboursement et l'échange de ces obligations seront effectué exclusivement par la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, à Paris.

MINES DU LAURIUM

27, rue Laffitte, Paris (9e)

Les actionnaires sont convoqués en assemblée générale ordinaire à l'Hôtel du Comité des Forges de France, 7, rue de Madrid, Paris, pour le vendredi 15 mai, à 3 heures de l'après-midi, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

Ordre du Jour :

1° Rapport du Conseil d'administration présentant les comptes de l'exercice 1924 ;

2° Rapport des commissaires aux comptes ;

3° Approbation des comptes, fixation du dividende et quitus aux administrateurs ;

4° Nomination d'administrateurs et des commissaires aux comptes ;

5° Questions diverses.

L'assemblée ordinaire se compose des actionnaires propriétaires de vingt actions au moins.

Les propriétaires d'un nombre d'actions inférieur à vingt peuvent se réunir afin de former le nombre nécessaire et se faire représenter par l'un d'eux.

Pour assister ou se faire représenter à l'assemblée, les actionnaires devront avoir justifié, quinze jours au moins avant la réunion, du dépôt de leurs titres dans l'un des établissements suivants :

A PARIS :

Crédit Industriel et Commercial ; Comptoir National d'Escompte ; Crédit Lyonnais ; Société Générale ; Banque Nationale de Crédit ; Société Marseillaise.

A ATHENES :

Chez M. F. J.-B. Serpieri.

Ou en France et à l'étranger dans l'une des agences des établissements indiqués ci-dessus.

Les certificats de dépôt d'actions émanant de sociétés de crédit, maisons de banque et officiers ministériels, seront assimilés aux titres déposés en vue des assemblées et en tiendront lieu.

Un jeton de présence de dix francs sera remis à chaque actionnaire présent.

COMPAGNIE FRANÇAISE DES

CHEMINS DE FER DE LA PROVINCE DE SANTA-FÉ

Recettes brutes approximatives du Réseau

Mois de mars 1925 : $ m/n. 1.924.000, contre mars 1924 : $ m/n 1.583.668.

COMPAGNIE

DES

CHEMINS DE FER PORTUGAIS

DE LA BEIRA-ALTA

Société anonyme

Au capital de 10.000.000 de francs

En exécution des prescriptions des articles 22 et 52 des statuts, MM. les porteurs d'obligations de 1er et de 2e rang de la Compagnie des Chemins de fer Portugais de la Beira Alta sont convoqués en Assemblée générale, à Paris, pour le jeudi 28 mai 1925, au siège du Comité de Paris de la Compagnie, 19, rue de Milan, à l'effet de :

Nommer leurs représentants au Conseil d'administration, conformément aux dispositions des articles 22 et 52 des statuts.

Tout propriétaire de dix obligations de 1er et de 2e rang fait de droit partie de l'Assemblée.

La signature des pouvoirs devra être légalisée (article 51 des statuts) :

EN FRANCE : Par le Maire ou le Commissaire de police, ou par un Notaire ;

EN PORTUGAL : Par un Notaire.

Les propriétaires d'obligations devront avoir déposé leurs titres au plus tard le 13 mai 1925 :

A Paris, au Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère ;

A Lisbonne, chez MM. Henry Burnay et Cie, 10, rua dos Fanqueiros ;

A Porto, à la Banque Alliance.

Les porteurs peuvent encore justifier de la possession de leurs obligations en produisant un certificat d'immobilisation de ces titres (récipissé de dépôt chez des Etablissements de crédit, banques, agents de change, notaires) jusqu'à l'assemblée ; ces certificats devront être adressés au Comptoir National d'Escompte de Paris, rue Bergère, 14, le 13 mai au plus tard.

Le Comité de Paris.

BANQUE DE FRANCE

Assemblée générale des actionnaires du 29 janvier 1925, sous la présidence de M. Georges Robineau, gouverneur.

Compte rendu

au nom du Conseil général de la Banque

(Suite)

Dès la fin de décembre, dans la seule journée de la fin de mois, nous avons pu, en ce qui nous concerne seulement, recevoir par chèques le paiement d'un ensemble d'effets dépassant 200 millions de francs.

Dans cette œuvre de défense monétaire,

chacune des mesures qu'il nous appartenait de prendre, fournira certainement son contingent de résultats utiles.

Mais leur pleine efficacité demeure subor-se décomposant comme suit :

Banque centrale Fr.	17.131.000.000
Bureaux de Paris et de la Seine ...	972.000.000
Succursales	12.668.000.000
Fr.	30.771.000.000

Le total des Bons souscrits ou renouvelés par notre intermédiaire, depuis le début de la guerre, s'élève à ....Fr. 194.715.000.000

En outre, la banque a participé, en 1924, à l'émission des Bons du Trésor 5 0/0, à dix ans. Les souscriptions recueillies et centralisées par nos soins se sont élevées, en capital nominal, à ....Fr. 1.098.426.000 soit 22 1/2 0/0 du montant total souscrit.

Réserves métalliques

Au 24 décembre 1924, nos réserves métalliques totales s'élevaient à .... Fr.	5.850.860.000
Soit une augmentation de....	14.197.000
L'encaisse-or a passé de......	5.540.269.000
à	5.545.119.000
Soit une augmentation de......	4.850.000
l'encaisse-argent, de	296.394.000
à	305.741.000
Soit une augmentation de.....	9.347.000

Au 24 décembre 1924, nos réserves d'or se décomposaient comme suit :

Or en caisse	3.680.798.000
Or à l'étranger	1.684.321.000
Total................. Fr.	5.545.119.000

Au cours du dernier exercice, les mouvements de notre encaisse ont été les suivants :

Or :
Maximum... Fr. 5.545.100.000 le 24 déc. 1924 ;
Minimum....... 5.540.400.000 le 26 déc. 1923 ;
Moyenne........ 5.543.000.000.

Argent :
Maximum... Fr. 305.800.000 le 24 déc. 1924 ;
Minimum....... 296.500.000 le 26 déc. 1923 ;
Moyenne........ 300.000.000.

Encaisse totale :
Maximum... Fr. 5.850.900.000 le 24 déc. 1924 ;
Minimum....... 5.836.900.000 le 26 déc. 1923 ;
Moyenne........ 5.843.000.000.

Composition de l'encaisse au 29 décembre 1923 et au 31 décembre 1924
(en millions de francs)

	1923	1924
Or en caisse	3.676.1	3.680.9
Or à l'étranger	1.864.3	1.864.3
Total de l'or......	5.540.4	5.545.2
Argent	296.5	306.0
Total général.........	5.836.9	5.851.2

Disponibilités et Avoirs à l'étranger

En fin d'exercice, nos avoirs à l'étranger atteignaient... Fr.	569.629.000 »
contre, au 22 décembre 1923...	575.734.000 »
Soit une diminution de....Fr.	6.105.000 »

Les dollars provenant de l'emprunt américain, et dont le montant nous a été remis, comme il a été précédemment indiqué, ont été portés, en raison des conditions dans lesquelles ils peuvent être éventuellement utilisés, à un compte spécial. Ce compte figure, à notre situation habdomadaire, parmi les comptes divers de l'actif.

Taux de l'Escompte et des Avances

Le taux de l'escompte a été élevé de 5 0/0 à 5 1/2 0/0 le 10 janvier, à 6 0/0 le 17 janvier et à 7 0/0 le 11 décembre.

Le taux des avances a été porté de 6 1/2 0/0 à 7 0/0 le 17 janvier et à 8 0/0 le 11 septembre.

Nous avons indiqué précédemment les raisons de ces relèvements successifs.

Escompte. — Portefeuille commercial

En 1924, nos escomptes ont porté, tant à Paris que dans les succursales et bureaux auxiliaires,

sur : 31.103.500 effets pour Fr. 57.283.034.000
contre, en 1923 :
26.869.000 — — » 41.632.712.000

soit une augmentation de
4.234.500 effets
et de ....Fr. 15.650.322.000

L'accroissement ressort à 15,8 0/0 pour le nombre des effets, et à 37,6 0/0 pour leur montant total. Déjà, pour 1923, nous avions relevé une augmentation de 21,6 0/0 pour le nombre des effets et de 22,5 0/0 pour leur montant total, par rapport à l'année précédente.

La moyenne de notre portefeuille d'escompte, non compris les effets prorogés et les Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat à des Gouvernements étrangers, s'est élevée à ....Fr. 4.522.600.000

Le maximum a été atteint le 2 avril 1924, avec ....Fr. 5.945.100.000
le minimum,
le 20 février 1924, avec 3.457.500.000

Il a été escompté à la Banque Centrale, en 1924, 9.577.279 effets, se décomposant comme suit :

Effets de 5 francs à 10 francs..	67.969
— 10 francs 01 à 50 francs..	1.179.395
— 50 francs 01 à 100 francs..	1.191.795
— au-dessus de 100 francs..	7.138.120
Total	9.577.279

La proportion, dans ce total, des petits effets d'un montant inférieur à 100 francs, dépasse 25 0/0.

L'échéance moyenne des effets escomptés est de près de 29 jours.

Portefeuille des Effets prorogés

Le 22 décembre 1923, le portefeuille des effets prorogés s'élevait à............Fr.	13.611.000
Au 24 décembre 1924, il était réduit à	8.670.000
Soit une diminution de......Fr.	4.941.000

Par rapport au maximum de.... 4.476.000.000 la diminution totale ressort à 99,81 %.

(A suivre.)

ASSOCIATION NATIONALE
des Porteurs Français de Valeurs Mobilières
5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

Lettres de gage 4 1/2 0/0 1911 (littera A) de la

BANQUE CENTRALE HYPOTHECAIRE DE CAISSES D'EPARGNE HONGROISES

L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières ayant appris que certains porteurs alsaciens ou lorrains de lettres de gage 4 1/2 0/0 1911 (littera A) de la Banque Centrale Hypothécaire de Caisses d'épargne hongroises avaient reçu paiement de leurs créances échues sur ces titres avant le 26 juillet 1921 à raison de 0 fr. 15 par couronne, a fait des démarches auprès de la Société débitrice pour obtenir que ces porteurs reçoivent un règlement sur la base de 0 fr. 30.

La Banque centrale hypothécaire des Caisses d'épargne hongroises ayant accepté de relever le taux de valorisation à 0,30 qui est celui fixé par l'accord amiable analysé dans la communication n° 270 de l'Association Nationale, les porteurs alsaciens ou lorrains intéressés recevront la répartition complémentaire à laquelle ils ont droit par l'entremise de l'Office de Vérification et de Compensation pour l'Alsace et la Lorraine, 40, rue de Verdun, à Strasbourg.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Les Châteaux de Touraine et du Blésois en automobile

Quatre circuits au départ de Tours (place de la Gare).

Deux circuits au départ de Blois (place de la gare).

Du 1er avril au 18 octobre 1925

En vue de permettre la visite rapide et pratique des plus intéressants châteaux des bords de la Loire, la Compagnie d'Orléans organise les circuits ci-après :

AU DEPART DE TOURS

A. — Tours, Loches, Chenonceaux, Amboise, Tours. Prix par place : 33 francs. Départ à 9 heures. Retour vers 18 h. 45.

B. — Tours, Villandry, Azay-le-Rideau, Chinon, Ussé, Langeais, Cinq-Mars, Luynes, Tours. Prix par place : 30 francs. Départ à 9 heures. Retour vers 18 h. 30.

C. — Tours, Chenonceaux, Amboise, Tours. Prix par place : 22 francs. Départ à 13 heures. Retour vers 18 h. 30.

D. — Tours, Luynes, Cinq-Mars, Langeais, Azay-le-Rideau, Villandry, Tours. Prix par place : 18 francs. Départ à 13 heures. Retour vers 18 h. 30.

AU DEPART DE BLOIS

II. — Blois, Cheverny, Chambord, Blois. Prix par place : 15 francs. Départ à 13 heures. Retour vers 17 heures.

II. — Blois, Chambord, Cheverny, Chaumont, Blois. Prix par place : 22 francs. Départ à 13 heures. Retour vers 18 h. 45.

Pour la location des places (un franc par place), et l'indication des jours de mise en marche, s'adresser : aux gardes de Tours et de Blois ; aux bureaux spéciaux du service automobile, 8, boulevard Béranger, Tours, et 2, place Victor-Hugo, Blois ; à la gare de Paris-Quai d'Orsay ; à l'agence de la Compagnie d'Orléans, 16, boulevard des Capucines, au bureau de renseignements, 126, boulevard Raspail, Paris.

Bulletin Bibliographique

Les graphiques et index économiques de la Gazette de Francfort. — Publication trimestrielle (en langue allemande) sous la direction d'Ernst Kahn, en vente à la *Gazette de Francfort* ; prix du 1er fascicule de 1925 : 2 marks ; abonnement annuel : 7 marks.

Dans ce travail sont groupés et présentés en graphiques et tableaux de nombres-indices très suggestifs tous les renseignements permettant d'apprécier l'évolution de l'activité économique de l'Allemagne durant l'exercice 1924. Les importations de capitaux étrangers (caractéristique des derniers mois de l'année écoulée), le nombre des faillites, le mouvement du commerce extérieur (toujours déficitaire), les variations des prix de gros et de détail (en augmentation sensible), la situation du marché du travail (très amélioré), de la bourse des valeurs (dont l'allure n'a pas cessé d'être irrégulière), du change (remarquablement stable), du loyer des capitaux (détendu de façon marquée), etc., etc..., font l'objet d'analyses substantielles du plus haut intérêt. Diverses notices et des statistiques d'ensemble sur les principales productions, les finances publiques, etc., ainsi que certaines comparaisons avec la Tchécoslovaquie, l'Autriche, la Hongrie, et aussi les marchés des principales nations du monde complètent cet important travail. La conclusion qui s'en dégage est que, en 1924, l'économie allemande s'est notablement redressée, sans avoir encore retrouvé une solidité satisfaisante ; elle demeure, en effet, encore trop étroitement à la merci des concours étrangers et n'a pas recouvré l'équilibre qui est nécessaire à l'avenir d'un grand pays.

Histoire d'Allemagne, par Charles Bonnefon. Un volume de 550 pages in-18. Prix : 10 francs. MM. A. Fayard et Cie, éditeurs, 18-20, rue du Saint-Gothard, Paris (14e).

Charles Bonnefon est, sans contredit, l'un des Français qui connaissent le mieux l'Allemagne. Il y a vécu pendant plus de vingt ans, en qualité de correspondant des grands journaux parisiens. Il était impossible de trouver un homme plus qualifié pour écrire une histoire d'Allemagne, à l'usage du grand public.

Son livre est le récit clair, ordonné, pittoresque et dramatique de l'histoire allemande, des origines à la création du rentenmark et à la restauration financière.

La période moderne, du dix-huitième siècle à nos jours, a été particulièrement développée et approfondie, mais, dans les chapitres consacrés aux origines et au moyen âge, les lecteurs trouveront néanmoins tous les éléments de connaissance et d'appréciation, tout ce qui permet de définir une époque et de mettre en lumière ses caractères essentiels.

Le livre écrit spécialement pour le public par un homme qui a l'habitude d'exposer clairement les faits les plus embrouillés est d'une actualité brûlante et d'un intérêt passionnant. Tous les Français qui veulent comprendre l'Allemagne et se faire sur elle une opinion exacte et raisonnée devront recourir à cet ouvrage.

Commerce extérieur du Brésil. — (Résumé par marchandises). Mouvement maritime et mouvement des Banques de janvier à décembre 1919 à 1923. Direction de la statistique commerciale (Ministerio da Fazenda), Rio-de-Janeiro 1924.

Les machines à travailler le bois. — Dispositifs et mesures de protection en Grande-Bretagne et en Suisse. Bureau International du Travail. Genève 1925. Prix : 2 fr. 50 suisses, 7 fr. 50 français.

Informations Sociales. — Vol. XIV. — No 1, lundi 6 avril 1925. Bureau International du Travail, Genève. Prix du numéro : 0 fr. 75 suisses, 2 fr. 25 français ou belges.

Enquête sur la Production. — Rapport général. Tome IV en deux volumes, deuxième volume. Bureau International du Travail. Dépôt général : Berger-Levrault, éditeurs. Paris-Nancy-Strasbourg, 5-7, rue des Beaux-Arts, Paris (6e) 1924. Prix : 17 fr. 50 suisses, 35 francs français ou belges.

L'Afrique du Nord Illustrée. — Le numéro de Pâques de l'*Afrique du Nord Illustrée* est, cette année, entièrement consacré à l'œuvre du peintre Léon Carré.

Tiré avec un soin méticuleux sur papier couché, avec deux « hors-texte » et une série de reproductions des meilleures compositions du maître, rehaussé d'une étude sincère et particulièrement soignée due à la plume de l'excellent écrivain Charles Hagel, ce numéro de 28 pages constitue une véritable œuvre d'art que chacun voudra admirer et conserver.

Ce numéro est exceptionnellement vendu 3 francs.

Politica. — Revue mensuelle d'initiation à la vie politique, 10, rue Chardin, Paris (16e). Abonnement : 1 an, 20 francs.

Sommaire du numéro d'avril 1925: Fernand Hauser, Henry Bérenger ; Jean Carrère, Le droit d'association des fonctionnaires. A. Boissard, Les associations internationales de politique sociale ; A. Philip, La dette française aux Etats-Unis ; Lucien Dec, La domination britannique en Arabie et en Egypte, III ; Chronique politique ; Lectures politiques ; Documents et tableaux.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS
SIMART, imprimeur.

N° 1730. — 67e Volume.
(N° 18)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 1er Mai 1925
34e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY

Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS

TÉLÉPHONE : Central 46-61

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1730

COMPAGNIE INTERNATIONALE DES WAGONS-LITS ET DES GRANDS EXPRESS EUROPÉENS

SOCIÉTÉ ANONYME

L'Assemblée générale des actionnaires, tenue à Bruxelles, le 21 courant, ayant décidé la distribution d'un dividende de 80 francs belges, net d'impôts, pour chacune des actions privilégiées (1 à 60.000) et ordinaires (nos 1 à 283.750), MM. les actionnaires sont informés que ce dividende sera payable à partir du 2 mai prochain, sur présentation du coupon n° 2 :

A BRUXELLES :

A la Banque de Bruxelles, 2, rue de la Régence

A la Société Française de Banque et de Dépôts, 72, rue Royale ;

A ANVERS :

A la Société Française de Banque et de Dépôts, 74, rue de Meir ;

A OSTENDE :

A la Banque de Commerce, 29, avenue Léopold ;

A LONDRES :

A la Barclays Bank Limited, 168, Fenchurch Street E. C. 3 ; à la Lloyds National Provincial Foreign Bank Limited, 71, Haymarket-E. C. 2 ; à la Banque Commerciale Italienne, 30, Threadneedle Street-E. C. 2.

A PARIS :

Aux bureaux de la Direction générale, 40, rue de l'Arcade ; à la Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France, 29, Bld Haussmann; à la Banque Française et Italienne pour l'Amérique du Sud, 12, rue Halévy.

A MARSEILLE :

A la Banque Commerciale Italienne, rue Saint-Ferréol.

A NICE :

A la Banque Commerciale Italienne, avenue de la Victoire.

A MILAN :

A la Banque Commerciale Italienne.

A LUGANO :

A la Banque de la Suisse Italienne.

A MADRID :

A la Banque Espagnole de Crédit, Alcala 14.

CHEMINS DE FER DU MIDI

54, boulevard Haussmann, à Paris
Reg. Com. Seine n° 46.487

MM. les porteurs d'obligations Midi 5 0/0, 4 0/0 et 2 1/2 0/0 et MM. les porteurs d'obligations Midi 3 0/0 « Type 1921 » sont informés que le coupon semestriel échéant le 1er mai 1925 sera payé à raison de :

	Coupons des Titres (Impôts déduits) Nominatifs	Au porteur
	Fr.	Fr.
Obligations 5 0/0 (n° 12).....	11 »	9 81
Obligations 4 0/0 (n° 23).....	8 80	7 77
Obligations 2 1/2 0/0 (n° 57).	5 50	4 59
Oblig. 3 0/0 « Type 1921 » (n° 6).	6 60	5 77

Le remboursement des obligations Midi 2 1/2 0/0 et des obligations Midi 3 0/0 « Type 1921 » dont les numéros sont sortis au tirage du 13 mars 1925, aura lieu à raison de :

Obligations 2 1/2 0/0 (57e tirage), 488 fr. 70;
Obligations 3 0/0 « Type 1921 » (5e tirage), 470 fr. 68.

Le paiement sera effectué à partir du 1er mai 1925 :

1° Aux guichets de la Compagnie, à Paris, 54, boulevard Haussmann, de 10 heures à 15 heures.

2° Dans les gares et établissements financiers chargés de ce service.

BANQUE DE L'UNION PARISIENNE

Société anonyme
au capital de 150.000.000 de francs

Messieurs les Actionnaires de la Banque de l'Union Parisienne sont informés que, suivant décision de l'assemblée générale du 3 avril 1925, le solde du dividende de l'exercice 1924, soit 35 francs par action, sera payable à partir du 1er mai 1925, à raison de 30 francs 61 pour les actions nominatives, 24 francs 58 pour les actions au porteur, contre remise du coupon n° 43.

A *Paris* : au siège social, 7, rue Chauchat, et 16, rue Le Peletier.

A *Bruxelles* : à la Société Générale de Belgique, 3, Montagne-du-Parc.

SOCIÉTÉ PARISIENNE POUR L'INDUSTRIE DES CHEMINS DE FER ET DES TRAMWAYS ÉLECTRIQUES

Société anonyme
Au capital de 65.000.000 de francs
Siège social :
75, boulevard Haussmann, Paris
Reg. du Com. de la Seine n° 106.274

MM. les Actionnaires sont convoqués en Assemblée générale ordinaire pour le mardi

Ordre du Jour :

19 mai 1925, à 10 heures, au siège social.

Rapports du Conseil d'administration et des Commissaires sur l'exercice 1924 ;

Bilan et compte de Profits et Pertes au 31 décembre 1924 ;

Nomination d'administrateurs ;

Nomination des commissaires ;

Autorisation en vertu de l'art. 40 de la loi du 24 juillet 1867 et propositions diverses.

Les dépôts des actions au porteur doivent être effectués avant le 4 mai 1925, dans un des établissements suivants :

A PARIS :

Au Crédit Lyonnais, et dans toutes ses agences et succursales de province ;

A la Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France, et dans toutes ses agences et succursales de province ;

A la Banque Nationale de Crédit, et dans toutes ses agences et succursales de province ;

A la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin ;

Chez MM. Bénard Frères et Cie, 49, rue Cambon.

A BRUXELLES :

A la Banque Industrielle Belge ;

A la Banque de Bruxelles ;

A la Banque de Paris et des Pays-Bas ;

A la Caisse Générale de Reports ;

A la Société Française de Banque et de Dépôts.

A ANVERS :

A la Banque d'Anvers ;

A la Société Française de Banque et de Dépôts.

Le Conseil d'administration.

Extrait des Statuts. — Art. 30. — « L'Assemblée se compose de tous les actionnaires propriétaires de vingt actions au moins, sauf, pour les propriétaires d'un nombre inférieur, le droit de se réunir pour former ce nombre et se faire représenter par l'un d'eux ».

GAZ DE PARIS

MM. les Actionnaires sont convoqués en assemblée générale ordinaire, pour le mardi 26 mai 1925, à 15 heures 1/2, à la Salle des Ingénieurs Civils, 19, rue Blanche, à Paris.

Ordre du Jour :

1° Lecture du rapport du Conseil d'administration et du rapport des commissaires sur l'exercice 1924 ;

2° Approbation des comptes et du bilan de cet exercice ;

3° Fixation du dividende ;

4° Réélection d'administrateurs ;

5° Nomination des commissaires des comptes ;

6° Pouvoirs à donner au Conseil d'administration en vue de modifications et additions à apporter à la convention de régie et au cahier des charges ;

7° Autorisation prévue par l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867.

L'assemblée générale se compose de tous les actionnaires possédant au moins 10 actions.

Toutefois, les propriétaires de moins de 10 actions pourront se réunir pour former le nombre nécessaire et se faire représenter par l'un d'eux ou par un autre fonctionnaire, membre lui-même de l'assemblée.

MM. les Actionnaires sont informés que le Conseil d'administration, usant de la faculté qui lui est réservée par l'article 34 des statuts, a décidé de proroger jusqu'au 12 mai 1925 le délai de dépôts des actions. En conséquence, les titres peuvent être déposés jusqu'au 12 mai inclusivement, dans les caisses des établissements de crédit ci-après ou de leurs succursales et agences :

Banque Nationale de Crédit, Banque de Paris et des Pays-Bas, Banque de l'Union

Parisienne, Banque des Pays du Nord, Banque Privée, Industrielle, Commerciale, Coloniale (Lyon-Marseille), Comptoir National d'Escompte, Crédit Lyonnais, Crédit Commercial de France, Société Centrale des Banques de Province, Crédit Industriel et Commercial, Société Générale, Société Marseillaise.

Les actionnaires ayant effectué le dépôt de leurs actions recevront, sur leur demande, une carte d'entrée à l'assemblée générale.

Le Conseil d'administration.

BANQUE DE FRANCE

Assemblée générale des actionnaires du 29 janvier 1925, sous la présidence de M. Georges Robineau, gouverneur.

Compte rendu au nom du Conseil général de la Banque

(Suite)

Il est superflu de souligner, une fois de plus, combien ces résultats font honneur au Commerce français, qui a complètement justifié la confiance que le Législateur de 1914 avait placée dans son traditionnel respect de l'échéance.

Effets au comptant

Nous avons reçu à l'encaissement, de nos titulaires de comptes, en papier payable, soit dans les villes du réseau bancable, soit à l'étranger :

6.267.750 effets pour....... Fr.	16.970.629.200
contre, en 1923 :	
6.033.290 effets pour	13.732.269.400
soit une augmentation de 234.460 effets, et de .... Fr.	3.238.359.800

Avances sur titres

Le montant des opérations d'avances sur titres, au cours de l'exercice, s'est élevé à	31.544.997.100
En 1923, il avait été de........	25.015.581.200
Soit une augmentation de....	6.529.415.900

Le portefeuille des valeurs a subi les variations suivantes :

Maximum, le 10 déc. 1924... Fr.	2.933.300.000
Minimum, le 27 fév. 1924.......	2.378.700.000

En 1923, les chiffres extrêmes avaient été les suivants :

Maximum .... Fr.	2.435.200.000
Minimum	2.029.400.000

Circulation des Billets

Les variations de la circulation des billets ont été les suivantes :

Le 24 décembre 1924 ....Fr.	40.603.965.140
Maximum, le 5 nov. 1924......	40.705.279.800
Minimum, le 26 déc. 1923........	37.905.433.900

Au 24 décembre 1924, la circulation des billets se décomposait ainsi :

15.587.930	billets de	1.000 fr.	pour	15.587.930.000
5.229.839	—	500	—	2.614.919.500
63.308.786	—	100	—	16.330.878.600
65.953.595	—	50	—	3.297.679.750
36.893.954	—	20	—	737.879.080
28.072.234	—	10	—	1.280.722.340
50.791.174	—	5	—	753.955.870
65.837.512	billets pour.....		Fr.	40.603.965.140

Le maximum des émissions autorisées a été fixé, par décret du 28 septembre 1920, à 41 milliards de francs. Il n'a pas subi de modifications au cours du dernier exercice.

Comptes courants et Dépôts de Fonds

Les versements au crédit des comptes courants et des comptes de dépôts de fonds ont été :

en 1924, de .... Fr.	827.079.200.000
Les prélèvements ont atteint	827.354.000.000
Soit un mouvement total de	1.654.433.200.000
En 1923, ce mouvement avait été de	1.320.305.200.000
Augmentation .... Fr.	334.128.000.000

Le solde des comptes courants et comptes de dépôts de fonds s'élevait, au 24 décembre dernier, à 1.959.371.000

Les variations des soldes de ces comptes ont été les suivantes :

Maximum, le 26 mars 1924... Fr.	3.223.200.000
Minimum, le 24 sept. 1924......	1.727.200.000

Le nombre des comptes courants ou de dépôts de fonds ouverts à Paris, dans les succursales et les bureaux auxiliaires, a passé de 326.100, fin 1923, à 344.600 à la fin de l'exercice 1924.

En y comprenant les comptes d'arrérages, le total des comptes de toute nature ouvert sur nos livres dépasse 366.000.

Mouvements de Caisse : Espèces, Billets et Virements

Le mouvement général des caisses (recettes et paiements) se répartit de la façon suivante :

Espèces .... Fr.	563.135.800
Billets	270.542.912.100
Virements	1.723.219.071.500
Total .... Fr.	1.994.325.119.400

Dans ce total, la part des règlements opérés par écritures atteint plus de 86 %.

Cette proportion témoigne de l'efficacité des mesures que nous avons prises pour développer l'emploi des virements et des chèques.

Le montant des émissions de billets à ordre, de virements et de chèques déplacés s'est élevé, en 1924, à.........	73.510.804.900
contre, en 1923	60.689.200.000
soit une augmentation de.. Fr.	12.821.604.900

Ces émissions se décomposent comme suit :

	1923	1924
	—	—
Billets à ordre....	18.711.200	16.890.200
Virements.........	48.019.073.000	59.327.199.100
Chèques	8.110.950.600	9.303.933.700
— circulaires	4.540.465.200	4.862.781.900
	60.689.200.000	73.510.804.900

Tous nos comptoirs sont titulaires d'un compte courant postal au bureau de leur région.

Le mouvement de ces comptes s'est élevé, pour l'année 1924, tant au débit qu'au crédit :

à .... Fr.	44.567.131.000
contre, en 1923..................	35.894.423.000
soit une augmentation de... Fr.	8.672.708.000

Nous avons organisé, cette année, dans 17 comptoirs (Alais, Armentières, Béthune, Cambrai, Dieppe, Dunkerque, Draguignan, Fécamp, Fontenay-le-Comte, Laigle, Lens, Maubeuge, La Rochelle, Saint-Brieuc, Valenciennes, Verdun, Versailles), des séances de compensation pour le règlement des échéances commerciales.

Le nombre de ces organismes locaux s'est trouvé ainsi porté à 113.

Le montant réglé par leur intermédiaire s'est élevé :

En 1924, à	44.893.000.000
contre, en 1923	33.442.100.000
Soit une augmentation de.. Fr.	11.450.900.000

Service des Recettes en Ville

Nos encaissements, à Paris, ont porté :

En 1924, sur 10.179.000 effets, pour .... Fr.	38.063.043.000
En 1923, sur 8.877.000 effets, pour	24.276.624.000
Soit, en 1924, une augmentation de 1.302.000 effets, pour....	13.786.419.000

La présentation la plus forte de l'année, en nombre d'effets et en nombre de domiciles, a été celle du 30 novembre ; elle a atteint 431.591 effets présentés à 96.014 domiciles, pour 687.632.500 francs.

Pour le montant des sommes à encaisser, la recette la plus forte a été celle du 31 mars ; elle s'élevait à 374.129 effets présentés à 88.501 domiciles, pour 711.283.700 francs.

En 1924, nos garçons de recettes ont visité	2.652.857	domiciles,
contre, en 1923	2.365.560	—
Soit une augment. de	287.297	—

Le nombre des démarches pour visas et acceptations a été de 86.900 contre 83.400 en 1923.

Effets en souffrance

Au 24 décembre 1924, le solde des effets en souffrance, à Paris et dans les succursales et bureaux auxiliaires, s'élevait à 154.003.900 francs. Ce chiffre, qui est en diminution de 35.779.800 sur celui du 22 décembre 1923, a sa contre-partie dans nos comptes provisionnels.

Nous comptons obtenir, au cours du prochain exercice, d'importantes rentrées sur le montant de ces effets, du fait tant des versements des divers obligés que de la réalisation des garanties qui nous ont été constituées.

Dépôts de Titres et Ordres de Bourse

A la fin de l'exercice 1924, la situation de notre service des dépôts de titres était la suivante :

	Déposants	Titres
	—	—
Dépôts des particuliers à Paris	93.616	9.143.772
Dépôts des particuliers dans les succurs..	31.481	1.873.397
Total.............	125.097	11.017.169
Dépôts du Syndicat des Agents de change..	70	2.031.631
Total général.....	125.167	13.048.800

Les ordres de Bourse exécutés pour le compte de notre clientèle se sont élevés à :

	Nombre	Montant
	—	— (Francs)
En 1924	254.314	1.723.663.300
contre En 1923	185.950	1.369.278.700
Soit une augmentation, en 1924, de.....	68.364	354.384.600

Avances à l'Etat

Le total de nos avances permanentes et gratuites à l'Etat, remboursables à l'expiration de notre privilège d'émission, est fixé, par nos Conventions, à 200 millions, savoir :

60 millions en vertu de la Convention du 10 juin 1857,

80 millions en vertu de la Convention du 29 mars 1878,

40 millions en vertu de la Convention du 31 octobre 1896,

20 millions en vertu de la Convention du 11 novembre 1911.

(A suivre.)

Bulletin Bibliographique

L'Index Financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 112 à 144 pages.

Sommaire du numéro 16 du 19 avril 1925 : Banque : Française Mexique ; Mutuelle d'Etudes. — Commerc. Industr. Agric. Haut-Agooué. — Construct. Aéronautiq. Dewoitine. Construct. Mécan. Lyonnaises. — Crédit Foncier l'Indochine. — Electrique Lille, Roubaix, Tourcoing. — Entrep. Commerce et Industr. Alimentation. — Fermes Françaises Tunisie. — Fonc. et Hôtellière Paris. — Franco-Malgache Entrepr.— Gén. Parisienne Tramways. — Guaranty Trust. — Industrielle Verrerie. — Manganèses Marocains. — Métallurgie Roumaine. — National Provincial Bank. — North Caucasian. — Beyrouth. — Oxylithe. — Pétrol Block. — Prowodnik. — Raffin. Pétroles Nord. — Régie Coïntéressée Tabacs Turquie. — Steaua Romana. — Tanganyika Concessions. — Tanneries Nord.

2.265 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1925.

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs.

Abonnement : France, Colonies et autres pays de l'U. P., 200 francs ; Belgique, 150 fr. France : Paris, 38, rue de Châteaudun. Ch. p. 614.27. Tél. Trudaine 12.32. Belgique : Bruxelles, 8, Bd Baudouin. Ch. p. 125.23. Tél. 528.66.

Informations sociales. — Vol. XIV nº 2-3, lundi 20 avril 1925. Bureau International du Travail, Genève. Prix du numéro : 0 fr. 75 suisses, 2 fr. 25 français ou belges.

Journal des Economistes. — Revue mensuelle de la science économique et de la statistique. Fondateur : Gilbert Guillaumin ; rédacteur en chef : Yves-Guyot. 84e année. — 15 avril 1925. Prix du numéro : 8 francs. Paris, librairie Félix Alcan, 108, boulevard Saint-Germain.

Revue Internationale du Travail. — Vol. XI nº 4, avril 1925. Principaux articles : La nouvelle loi tchécoslovaque sur les assurances sociales, M. Léo Winter. Les organes administratifs de l'assurance sociale, M. Joseph L. Cohen. Quelques considérations sur le problème de la classification statistique, M. R. H. Coats. L'orientation professionnelle en Allemagne. Genève, Bureau International du Travail. Prix du numéro : 3 francs suisses (9 francs français ou belges).

Le Goût Parisien. — Le grand hebdomadaire féminin dont nous avons annoncé la parution prochaine, est en vente aujourd'hui dans tous les kiosques.

Le premier numéro du *Goût Parisien*, qui ne coûte que 0 fr. 30, est d'une présentation parfaite et d'un intérêt très vif.

La Comptabilité Moderne. — (Essai de constitution rationnelle d'une discipline comptable au triple point de vue philosophique, scientifique et technique), par J. Dumarchey. Un volume in-8º raisin (25 × 16) de 372 pages ; 1925 : 40 francs. Gauthier-Villars et Cie, éditeurs.

L'intéressant ouvrage de M. Dumarchey, « La Comptabilité moderne », vient à son heure.

Ce livre comble une lacune et contient, au triple point de vue philosophique, scientifique et technique, des développements considérables sur diverses théories entièrement nouvelles.

Il arrive à l'auteur de condenser, de ramasser en une simple formule, chaque fois que cela est possible, des pages de théorie. Rien, toutefois, n'ayant été mis sous la forme mathématique qui n'ait été, avant ou après, minutieusement expliqué en langage ordinaire, l'ouvrage est accessible à tout homme cultivé, et les esprits préparés au point de vue mathématique y trouveront satisfaction sans que les autres aient aucunement à en souffrir.

Bulletin de statistique et de législation comparée. — Publié par le ministère des Finances, quarante-neuvième année, janvier 1925. Prix : 15 francs. En vente à l'Imprimerie Nationale, Paris.

Bulletin de statistique agricole et commerciale, de l'Institut International d'Agriculture de Rome, service de la statistique générale. Le bulletin paraît le jeudi le plus proche du 20 de chaque mois en quatre éditions : Française, Anglaise, Espagnole et Italienne.

Pour la France et Colonies françaises, chez M. Marcel Giard, libraire-éditeur, 16, rue Soufflot, Paris (5e). Prix de l'abonnement annuel du bulletin : 36 francs.

Méthodes d'établissement des nombres-indices du coût de la vie. — Rapport préparé pour la deuxième conférence internationale des statisticiens du travail (avril 1925). Bureau International du Travail. Etudes et documents, série N (statistique) nº 6. Genève. Prix : 1 fr. 50 suisse, 4 fr. 50 français.

Les méthodes des statistiques du chômage. — Rapport préparé pour la seconde conférence internationale des statisticiens du travail (avril 1925). Bureau International du Travail. Etudes et documents, série N (statistique) nº 7, Genève. Prix : 1 fr. 50 suisse, 4 fr. 50 français.

BANQUE DE L'INDO-CHINE

R. C. de la Seine nº 13.924

Situation au 31 Décembre 1924

ACTIF

Versements non appelés ....Fr	3.600.000 »
Rentes, Fonds d'Etat, Obligations	17.918.569 »
Participations financières	1.575.063 »
Caisse (Paris et succursales)	340.334.505 98
Monnaies et Matières	5.856.733 90
Portefeuille (Paris et Succursales) et Bons de la Défense Nationale	779.332.683 44
Avances sur nantissements et en comptes-courants	518.450.887 53
Remises à l'encaissements et en route	21.668.459 50
Correspondants divers (Paris et Succursales	434.609.538 95
Frais généraux (Paris et Succursales	» »
Immeubles	8.000.000 »
	Fr. 2.131.346.441 30

PASSIF

Capital social	72.000.000 »
Fonds de réserve statutaire	5.746.000 »
Fonds de prévoyance statutaire.	18.414 726 70
Fonds de réserve disponible	3.600.000 »
Fonds de dotation des Agences en Chine, au Siam et à Singapoure	50.000.000 »
Réserve Immobilière	8.000 000 »
Billets au porteur en circulation	929.728.304 50
Comptes-Courants et de dépôts à vue	402.692.317 37
Comptes-Courants et de dépôts à échéance	58.827.690 »
Comptes-Courants du Trésor en Indochine	143.712.697 15
Effets à payer	7.291.014 29
Acceptations à échoir pour compte des succursales et agences	» »
Correspondants divers (Paris et Succursales)	317.366.358 90
Comptes d'encaissement	74.795.906 72
Intérêts et Commission du semestre en cours	» »
Dividende à payer	11.003.104 60
Profits et Pertes :	
Solde du 1er semestre 1924	3.612.068 70
Solde du 2e semestre 1924	16.641.757 07
Réescompte du Portefeuille	7.914.495 30
	Fr. 2.131.346.441 30

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Mise en vente d'affiches artistiques

Grands Châteaux de la Loire

Amboise, Chambord, Chaumont, Saumur, Ussé, Villandry (*à l'impression* Azay-le-Rideau).

Sites et Monuments de la Côte Sud de Bretagne

Douarnenez, Le Faouët, Morgat.

Paysages des Monts d'Auvergne et des Pyrénées

Lac Chambon, Plomb du Cantal, Puy Mary, Luchon, Cité de Carcassonne.

Vieilles Villes et Bourgades d'entre Loire et Garonne

Albi, Beynac, Limoges, Rocamadour, Vallon d'Autoire.

Vue du Maroc

Une porte à Fès.

Ces affiches sont mises en vente au Bureau de la Publicité de la Compagnie, 1, place Valhubert à Paris, au prix de 4 francs l'exemplaire (frais de port, 0 fr. 20 par affiche, en sus).

Ce prix est réduit à 2 fr. 50 pour les membres de l'enseignement.

Aucun envoi n'est fait contre remboursement.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Rétablissement des relations rapides de nuit (14 mai 1925) et de jour (29 mai 1925) de Paris avec les Stations Thermales d'Auvergne.

Voitures directes couchettes et 1re et 2e classes dans les trains de nuit, toutes classes dans les trains de jour.

a). — A partir du 14 mai à l'aller, du 15 mai au retour :

Paris-Austerlitz dép. 19 h. 47 — La Bourboule arr. 5 h. 48 — Le Mont-Dore arr. 6 h. 10.

Le Mont-Dore dép. 20 h. 15 — La Bourboule dép. 20 h. 32 — Paris-Quai d'Orsay arr. 6 h. 05.

b) A partir du 29 mai à l'aller, du 30 mai au retour :

Paris-Quai d'Orsay dép. 8 h. 22 — La Bourboule arr. 18 h. 28 — Le Mont-Dore arr. 18 h. 50.

Le Mont-Dore dép. 9 h. 37 — La Bourboule dép. 9 h. 55 — Paris-Quai d'Orsay arr. 19 h. 30.

Wagon-Restaurant Paris-Eygurande et vice-versa.

Service de correspondance automobile sur route : du 15 au 28 mai, entre Laqueuille (dép. 18 h. 15), La Bourboule (arr. 18 h. 35) et Le Mont-Dore (arr. 18 h. 50) relevant à Laqueuille les trains express 83-2885 de Paris et OT de Bordeaux. ; du 15 au 29 mai, entre Le Mont-Dore (dép. 7 h. 55), La Bourboule (dép. 8 h. 10) et Laqueuille (arr. 8 h. 30), en correspondance à Laqueuille avec les trains express 3071-2884-86 sur Paris et ET sur Bordeaux.

A partir du 25 mai, service automobile entre Le Mont-Dore et Saint-Nectaire.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, Imprimeur.

N° 1731. — 67e Volume. (N° 19)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 8 Mai 1925
34e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY
Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS
TÉLÉPHONE : Central 46-81

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1731

CRÉDIT FONCIER D'ALGÉRIE & DE TUNISIE

L'assemblée générale ordinaire annuelle du Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie est convoquée pour le 29 mai 1925 à 5 heures de l'après-midi, au Siège central de la Société à Paris, 43, rue Cambon, avec l'ordre du jour suivant :

1° Rapport du Conseil d'administration ;
2° Rapport du commissaire aux comptes ;
3° Approbation des comptes de l'exercice 1924 et répartition des bénéfices ;
4° Nomination d'administrateurs, censeur et commissaires aux comptes ;
5° Autorisation à donner aux administrateurs par application de l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867.

Nous rappelons que, en vertu des Statuts de la Société, l'assemblée générale se compose des actionnaires propriétaires de 10 actions au moins ; tous les propriétaires d'un nombre d'actions inférieur à 10, peuvent se réunir pour former le nombre nécessaire et se faire représenter par l'un d'eux.

Les propriétaires d'actions nominatives doivent pour avoir le droit d'assister ou de se faire représenter à l'assemblée générale, être inscrits sur les registres de la Société seize jours au moins avant celui fixé pour la réunion.

Les titres au porteur devront être déposés, 16 jours avant l'assemblée générale, à l'une des caisses ci-après :

Au siège social : à Alger, 8, boulevard de la République.

A ses succursales de :
Marseille, 20-22, rue Cannebière ;
Lyon, 55, rue de l'Hôtel-de-Ville ;
Bordeaux, 60, Cours de l'Intendance ;
Nantes, 11, rue Lafayette,

et dans toutes ses succursales et agences d'Algérie, de Tunisie, du Maroc et de l'étranger.

Les récépissés de dépôt délivrés par la Banque de France, le Crédit Foncier de France, les principaux établissements de crédit, MM. les agents de change et notaires, seront reçus comme les titres eux-mêmes.

COMPAGNIE DES

CHEMINS DE FER DE LA PROVENCE

L'Assemblée générale ordinaire, convoquée pour le 30 avril 1925, n'ayant pu avoir lieu, faute de quorum, MM. les actionnaires seront convoqués de nouveau ultérieurement pour une deuxième assemblée générale.

Le Conseil d'administration de la Compagnie proposera à l'assemblée générale de distribuer aux actions ordinaires un dividende de 15 fr. pour l'exercice 1924.

COMPAGNIE DES

MESSAGERIES MARITIMES

Société anonyme
au capital de 75.000.000 de francs
Siège social :
à Paris, 8, rue Vignon

Le Conseil d'administration a arrêté les chiffres du bilan qui doit être soumis à l'assemblée générale convoquée pour le 11 juin prochain. Après imputation à la réserve légale de la perte reportée de l'exercice 1923, compensée dans une certaine mesure par le solde bénéficiaire du compte de résultats de l'exercice 1924, le bilan présenté aux actionnaires se balancera exactement.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLÉANS

Reg. Com : Seine N° 88.928

ECHEANCE DU 1er JUIN 1925

Le semestre d'intérêt échéant le 1er juin 1925, des obligations 6 0/0 1920, sera payé, à partir de cette date, dans les Bureaux du Service des Titres de la Compagnie, 8, rue de Londres, à Paris, et dans les gares de la Compagnie d'Orléans et des réseaux Lyon, Est et Midi ouvertes au Service des Titres, déduction faite des impôts établis par les lois de Finances, savoir :

	Montant des coupons	Impôts à déduire	Net à payer
Obligations 6 0/0 1920 :			
Coupon n° 10 :			
Au porteur............Fr.	15 »	3 25	11 75
Nominatif	15 »	1 80	13 20

BANQUE DE FRANCE

Assemblée générale des actionnaires du 29 janvier 1925, sous la présidence de M. Georges Robineau, gouverneur.

Compte rendu au nom du Conseil général de la Banque
(*Suite*)

Le maximum autorisé des avances temporaires consenties à l'Etat, depuis le début de la guerre, qui avait été successivement élevé, depuis 1914, jusqu'au chiffre de 27 milliards, fixé par nos Conventions des 24 avril 1919 et 14 avril 1920, a été ramené à 23 milliards 200 millions, à partir du 1er janvier 1924, et maintenu à ce chiffre pendant toute

la durée du dernier exercice, conformément à la Convention du 14 décembre 1923, approuvée par la loi du 27 décembre 1923.

Le solde de ces avances a varié, suivant les disponibilités de la Trésorerie, de 22.400 millions à 23.100 millions.

Aux termes de la Convention du 29 décembre 1920, approuvée par la loi du 31 décembre 1920, l'Etat a pris, vous le savez, l'engagement de poursuivre l'amortissement de sa dette envers la Banque, à raison de 2 milliards de francs au moins chaque année.

Nous avons fait connaître, dans notre précédent compte rendu, à la suite de quelles circonstances cette annuité de remboursement avait été exceptionnellement réduite à 800 millions, pour l'exercice 1923.

Par une convention du 22 décembre dernier, approuvée par la loi du 31 décembre 1924, elle a été fixée, pour l'année 1924, à 1.200 millions. Ce remboursement a été effectué, en premier lieu, par l'application du solde disponible du compte de réserve et d'amortissement et, pour le surplus, par prélèvement sur le produit net de l'emprunt américain qui a été mis à notre disposition dans les conditions précédemment indiquées.

Cette nouvelle dérogation au plan de remboursement arrêté il y a quatre ans a, comme la précédente, un caractère exceptionnel et ne concerne que l'année 1924.

Compte d'amortissement

Nous avons versé à l'Etat, à la date du 31 décembre 1924, l'excédent disponible du compte d'amortissement ouvert en exécution de la loi du 26 décembre 1914, approuvant la Convention du 21 septembre de la même année, et de la loi du 20 décembre 1918, approuvant les conventions conclues à l'occasion du renouvellement du privilège de la Banque.

Ce compte avait reçu, jusqu'au 31 décembre dernier, un ensemble de versements de 4.236.040.565 fr. 70, qui a été, conformément aux conventions précitées, réparti de la manière suivante :

Amortissement de créances moratoriées entrées en souffrance ...... Fr.	10.387.781 96
Garantie d'amortissement pour créances moratoriées à recouvrer	507.688.153 90
Excédent versé à l'Etat les 31 décembre 1921, 1922 et 1923..	2.879.851.791 77
Excédent versé à l'Etat le 31 décembre 1924	838.112.838 07
Total .... Fr.	4.236.040.565 70

Ce total a été fourni, à concurrence de 1.884.917.013 fr. 85 par l'intérêt supplémentaire de 2 % appliqué aux avances à l'Etat, un an après la cessation des hostilités, en exécution de la Convention du 21 septembre 1924, et, pour le surplus, soit 2.351.123.551 francs 85, par la contribution spéciale sur les bénéfices supplémentaires de guerre de la Banque, déterminée par la loi du 20 décembre 1918.

L'avenant du 11 mars 1918 a, en outre, prévu l'ouverture d'un compte annexe, auquel doit être porté l'intérêt bonifié par la Banque sur le solde du compte d'amortissement, en attendant la répartition qui aura lieu lors de la liquidation finale. Cet intérêt est calculé au taux net des avances à l'Etat.

Au 24 décembre 1924, le compte annexe d'intérêt s'élevait à 15.994.600 fr. 55.

Emprunt hellénique 2 1/2 0/0 or 1898

Le montant des coupons payés par nous, aux échéances des 1er avril et 1er octobre, a été :

En 1924, de 9.855 coup.,	pour	307.968 fr. 75
En 1923, de 10.250 —	pour	320.312 fr. 50
Diminution. 395 coup.,	pour	12.343 fr. 75

Succursales et Bureaux auxiliaires

Les opérations productives des succursales et des bureaux auxiliaires se sont élevées à 73 milliards de francs.

Nous avons poursuivi, au cours de l'exercice, l'extension de notre réseau d'établissements, en exécution de nos Conventions avec l'Etat.

Nous avons ouvert au public cinq nouveaux bureaux auxiliaires : à Lille-Bourse le 7 janvier 1924, à Corbeil, Fontenay-le-Comte, Louviers et Saint-Gaudens le 1er mai 1924.

Le nombre des comptoirs de toute nature et villes rattachées est aujourd'hui de 608, savoir :

1	Banque centrale ;
18	Bureaux de Paris et de la Banlieue ;
159	Succursales ;
74	Bureaux auxiliaires ;
356	Villes rattachées.

Total....... 608 comptoirs de toute nature et villes rattachées répartis entre 603 places bancables.

Bénéfices et frais

Les produits bruts commerciaux et extraordinaires réalisés pendant l'exercice 1924 se sont élevés, déduction faite des prélèvements opérés, en vertu des lois des 26 décembre 1914 et 20 décembre 1918, au profit du compte d'amortissement, à		Fr. 647.675.560 61
Les dépenses d'administration pour Paris et les succursales, y compris les amortissements des succursales, les frais d'entretien et de transport de billets et d'espèces, etc., ont été de	204.725.176 76	
Les frais d'acquisition d'immeubles pour création ou agrandissement de succursales et bureaux auxiliaires, de	2.321.000 »	
Les versements aux Caisses de retraites :		
1° Pour la Caisse de réserve des employés, de	22.000.000 »	
2° pour la Caisse de retraite des dames employées, de....	11.000.000	
Le versement en vue de la constitution d'une provision pour garantie des bonifications de retraites, de.......	25.000.000 »	
Les versements au Fonds de prévoyance en faveur des auxiliaires aux recettes, de	5.000.000 »	
Les allocations spéciales accordées au Personnel : allocation pour cherté de vie, allocation pour charges de famille, allocation aux œuvres mutuelles, de	45.518.794 »	315.564.970 7[illegible]

Laissant un produit net commercial de	Fr. 332.110.589 8[illegible]
A ce produit se sont ajoutés :	
Le réescompte du 2e semestre 1923	19.726.596
Le report à nouveau du 2e semestre 1923	2.604.229 1[illegible]
Total..................	Fr. 354.441.414 [illegible]

De ce total, il y a lieu de déduire :

1° Les sommes versées :

A l'Etat, à titre d'impôts généraux ou spéciaux et de redevances .... Fr.	170.099.908 14
Au compte annexe, pour intérêts bonifiés au compte d'amortissement (loi du 20 déc. 1918)....	2.352.219 96
A la provision pour risques en cours	40.000.000 »
A la provision pour effets en souffrance	45.000.000 »
A la provision pour dépenses exceptionnelles d'adnistration	6.000.000 »
Au compte de bénéfices en addition au capital, sommes représentant la part ajoutée au fonds social des produits résultant de l'élévation du taux de l'escompte au-dessus de 5 % et du taux des avances au-dessus de 6 %..	45.805.131 86

2° Le réescompte du 2e semestre 1924	23.796.838 »	
3° Le report à nouveau du 2e semestre 1924..... Fr.	2.046.485 30	335.100.583 26
Le solde net, soit.......... Fr.		19.340.831 69
a permis, concurremment avec les revenus du portefeuille propre de la Banque, qui ont été de		33.584.168 31
de distribuer aux actions un dividende net de 290 francs, soit pour 182.500 actions .... Fr.		52.925.000 »

(A suivre.)

INFORMATIONS

DETTE HELLENIQUE

La Commission financière internationale de la Dette publique hellénique, à Athènes, vient de publier son tableau mensuel de janvier 1925 des recettes des revenus affectés au service de la dette publique hellénique, résumant la situation du 1er au 31 janvier 1925. L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières extrait de ce document les résultats ci-après :

Classification	Recettes brutes de janvier 1924	Recettes brutes de janvier 1925	Différ. des recet^es brutes de 1924 à 1925 du 1er au 31 janvier 1925
—	—	—	—
	(En drachmes)		
Sel, pétrole, allumet., tabac, timbre, etc...	42.717.757	61.141.397	+ 18.424.639
Douanes......	48.584.592	72.796.323	+ 24.211.821

L'état des plus-values fait ressortir entre les prévisions des recettes des monopoles et les perceptions effectuées du 1er au 31 janvier une différence en plus de drachmes 9.508.478,77.

Ports	Janvier 1924 Drach. pap.	Janvier 1924 Liv. st.	Janvier 1925 Drach. pap.	Janvier 1925 Liv. st.
—	—	—	—	—
Le Pirée.	26.330.667	»	39.022.609	»
Salonique	13.841.478	»	19.981.056	»

La différence des recettes entre 1924 et 1925 pour le premier mois de l'année est de :

Ports	Drach.-papier	Livres sterling
—	—	—
Le Pirée......	+ 12 692.042 20	» »
Salonique.....	+ 6.089.577 40	» »

N.-B. — Le tableau mensuel de la Commission contient, pour la première fois, une rubrique relative aux revenus affectés au service de l'emprunt des réfugiés.

EMPRUNTS DANOIS

(Titres perdus ou détruits pendant la guerre)

En vue de réserver les droits des porteurs français victimes d'un acte de dépossession survenu pendant la guerre, le Gouvernement danois avait consenti à n'effectuer le paiement des titres et des coupons frappés d'opposition que sur production, par le présentateur, de justifications de propriété.

Cette mesure qui créait un empêchement sérieux au remboursement de ces titres et au paiement des coupons vient d'être rapportée. Le Gouvernement danois estime, en effet, que les intéressés ont eu la possibilité, au cours des cinq années qui ont suivi la guerre, de faire le nécessaire pour faire valoir leurs droits et qu'il lui est impossible de maintenir plus longtemps une mesure qui déroge aux prescriptions légales reconnaissant au porteur de bonne foi la qualité de véritable propriétaire.

OBLIGATIONS 4 0/0 DE LA BASSE-AUTRICHE

La Ville de Vienne et l'Etat fédéré de Basse-Autriche ont accepté de proroger jusqu'au 30 juin 1925 inclus le délai prévu pour l'adhésion des porteurs à l'accord amiable portant règlement des arriérés et organisation du service futur de l'emprunt 4 0/0 or 1911 de la Basse-Autriche.

L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières rappelle que l'établissement chargé de recevoir les titres en dépôt pour adhésion à l'accord est la Banque des Pays de l'Europe Centrale, 12, rue de Castiglione, Paris.

CHEMINS DE FER DE L'EST

Amélioration des services entre Paris et la Lorraine, le Luxembourg, la Sarre et les Pays Rhénans

A partir du 5 juin prochain, les services de nuit entre Paris, Metz, le Luxembourg, la Vallée de la Moselle, la Sarre et les Pays Rhénans, seront dédoublés par Charleville, Longuyon, Thionville, d'une part, par Pagny, Metz, d'autre part, et notablement accélérés.

Départ de Paris à 21 h. 30 pour les Pays Rhénans via Charleville. Arrivée à Thionville à 3 h. 50, à Trèves à 6 h. 24, à Coblence à 9 h. 59.

Départ de Paris à 23 h. 00 pour Longwy, Luxembourg. Arrivée à Luxembourg à 7 h. 28.

Départ de Paris à 23 h. 23 pour les Pays Rhénans, via Metz. Arrivée à Metz à 5 h. 50, à Sarrebruck à 7 h. 45, à Mayence à 11 h. 59, à Francfort à 12 h. 50. Les voyageurs des régions de l'Ouest, du Sud-Ouest et du Midi arrivés à Paris dans la soirée par les express ou rapides du Havre, de Nantes, de Bordeaux, de Toulouse, auront ainsi la possibilité de continuer le même jour sur la Lorraine, la Sarre, Mayence et Francfort.

En sens inverse :

Départ de Coblence à 16 h. 10, de Trèves à 18 h. 45, de Thionville à 21 h. 10, de Luxembourg à 21 h. 40, de Charleville à 0 h. 11 et arrivée à Paris à 5 h. 35.

Départ de Francfort à 15 h. 27, de Mayence à 16 h. 58, de Sarrebruck à 22 h. 05, de Metz à 23 h. 55 et arrivée à Paris à 6 h. 03 ; avec possibilité pour les voyageurs se rendant dans l'Ouest, le Sud-Ouest et le Midi, de continuer leur voyage par les premiers trains rapides et express de la matinée.

Voitures avec couchettes et lits-toilette entre Paris et Coblence. Voitures avec couchettes entre Paris et Forbach, Paris et Luxembourg. Wagons-lits entre Paris-Metz-Wiesbaden.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Billets combinés, chemin de fer et auto-car, de Paris aux Châteaux du Blésois et de Touraine

Pendant la période de fonctionnement des circuits en auto-car organisés par la Compagnie d'Orléans au départ de Tours et de Blois, du 1er avril au 18 octobre 1925, il sera délivré des billets spéciaux de toutes classes comportant un voyage aller et retour de Paris à Blois ou à Tours et, au choix du voyageur, le droit d'effectuer celui ou ceux des circuits en auto-car qu'il aura choisis au départ de ces deux villes.

Pour le parcours en chemin de fer, ces billets bénéficieront, suivant le cas, de la réduction des billets aller et retour ordinaires, des billets de famille nombreuses ou de réformés de guerre. Ils donneront, sans supplément de prix, des facultés d'arrêt à divers point du parcours ; leur validité normale sera augmentée d'un jour par circuit effectué.

Les coupons du trajet en auto-car bénéficieront d'une réduction de 5 0/0 sur le tarif normal.

Cette dernière réduction s'appliquera également aux coupons d'auto-car émis conjointement avec les billets de famille, du tarif G. V. 6, de Paris à Blois ou à Tours. Ces billets, lorsqu'ils seront ainsi émis conjointement avec des coupons d'auto-car, donneront droit sans supplément aux facultés d'arrêt signalées ci-dessus.

Les voyageurs pourront se procurer, à leurs frais, lors du départ des auto-cars à Blois et à Tours, des tickets pour la visite des châteaux compris dans les circuits et pour les déjeuners.

CHEMINS DE FER DE L'EST

Nouveaux services de jour entre Paris et Bâle et nouvelles relations rapides directes entre Paris et Vienne, par l'Arlberg.

A partir du 5 juin, la Compagnie de l'Est remettra en marche ses anciens rapides de jour de 1re et 2e classes du service Paris-Bâle. Ces trains assureront des relations directes nouvelles avec Vienne, par Zurich et l'Arlberg. Départ de Paris à 9 heures. Arrivée à Bâle à 16 h. 20 et le lendemain à Vienne à 14 h. 55, à Budapest à 21 h. 55. Au retour, départ de Budapest à 7 heures, de Vienne à 13 h. 35, de Bâle le lendemain à 10 h. 10 et arrivée à Paris à 17 h. 20.

Durée du trajet entre Paris et Vienne, 29 heures. Un service de Wagons-lits (1re et 2e cl.) fonctionnera entre Bâle et Vienne. Ces trains assureront à Bâle des correspondances directes de ou pour Lucerne, et, pendant l'été, à Belfort, de ou pour Berne et l'Oberland bernois.

A titre d'essai et jusqu'à nouvel avis, ils prendront de ou pour Paris, les voyageurs de 3e classe effectuant un parcours simple de 500 kilomètres, ou payant pour ce minimum de parcours.

Ils seront entre Paris et Belfort, l'un précédé à l'aller, l'autre suivi au retour, par un express de toutes classes, le premier partant de Paris à 7 h. 45, et le second y arrivant à 19 h. 25.

BANQUE DE L'INDO-CHINE

R. C. de la Seine n° 13.924

Situation au 31 Janvier 1925

ACTIF

Versements non appelés ....Fr	3.600.000 »
Rentes, Fonds d'Etat, Obligations	17.918.569 »
Participations financières	1.756.118 »
Caisse (Paris et succursales) ..	330.758.649 26
Monnaies et Matières	7.496.644 20
Portefeuille (Paris et Succursales) et Bons de la Défense Nationale	752.006.381 »
Avances sur nantissements et en comptes-courants	539.581.052 91
Remises à l'encaissements et en route	71 420.775 5
Correspondants divers (Paris et Succursales	403.304.577 82
Frais généraux (Paris et Succursales	2.771.487 68
Immeubles	8.000.000 »
	Fr. 2.138.623.255 46

PASSIF

Capital social	72.000.000 »
Fonds de réserve statutaire	5.746.000 »
Fonds de prévoyance statutaire.	18.414.726 70
Fonds de réserve disponible ..	3.600.000 »
Fonds de dotation des Agences en Chine, au Siam et à Singapoure	50.000.000 »
Réserve Immobilière	8.000.000 »
Billets au porteur en circulation	926.538.771 55
Comptes-Courants et de dépôts à vue	419.852.315 72
Comptes-Courants et de dépôts à échéance	62 396.881 50
Comptes-Courants du Trésor en Indochine	101.916.081 50
Effets à payer	6.445.556 36
Acceptations à échoir pour compte des succursales et agences.......	» »
Correspondants divers (Paris et Succursales)	353.113.901 37
Comptes d'encaissement	77.421.013 27
Intérêts et Commission du semestre en cours	10.520.775 02
Dividende à payer	2 403.406 70
Profits et Pertes :	
Solde du 1er semestre 1924	3.612.068 70
Solde du 2e semestre 1924	16.641.757 07
Réescompte du Portefeuille	» »
	Fr. 2.138.623.255 46

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

Exposition Internationale de la Houille Blanche et du Tourisme

L'inauguration de l'Exposition Internationale de la Houille Blanche et du Tourisme à Grenoble est fixée au 21 mai prochain.

Les fêtes de la Pentecôte ayant lieu cette année les 31 mai et 1er juin, on ne saurait trop engager tous ceux qui s'intéressent à cette importante manifestation à profiter de ces journées pour la visiter.

Grenoble est le point de départ de nombreux services automobiles organisés par la Compagnie P.L.-M. qui permettent de découvrir à cette époque de l'année les Alpes encore en fleurs.

Nous citerons plus particulièrement le Circuit de la Grande-Chartreuse (25 francs), le service Grenoble-Le Lautaret-Grenoble (45 francs), qui ont lieu tous les jours ; les excursions de l'après-midi : de Grenoble à Saint-Nizier (20 francs), à Vizille-Uriage (15 francs), à Saint-Eynard (15 francs), aux Petites Roches (20 francs).

Sur ces prix, une réduction de 20 % est accordée aux porteurs de Bons de l'Exposition.

OFFICIERS MINISTERIELS

DROIT au BAIL locaux à *Boulogne-s.-Mer*, 17, r. *Faidherbe*, av. mob. (usage banq.). Adj. Et. Marotte, n., Paris, 9, Bd St-Michel le 19 mai à 3 h. p. M. à p. pouv. ét. b. 60.000 f. Cons. 10.000 f. S'ad. M. Prévost, synd. Paris, 6, quai de Gesvres et au not.

Bulletin Bibliographique

Le pétrole en France et dans les colonies françaises. — Une brochure de 31 pages éditée par la *Dépêche Coloniale*, collection « Octave-Homberg », 19, rue Saint-Georges, Paris (9e). Prix : 3 francs.

Sous le titre « Le Pétrole en France et dans les colonies française », vient de paraître une intéressante monographie éditée par notre confrère 'a *Dépêche Coloniale* et qui est la première de toute une série, en préparation, qui sera consacrée aux matières premières que produisent nos colonies, aux diverses industries qui s'y sont créées ainsi qu'aux questions de la main-d'œuvre, de l'organisation commerciale, etc..., etc...

En une quarantaine de pages, précises et documentées, avec cartes à l'appui, la question des recherches de pétrole dans la Métropole et aux Colonies est mise au point et le problème du ravitaillement de notre pays nettement posé.

D'ailleurs, le fait que cette série de monographies est publiée sous le titre de « Collection Octave Homberg » et placée sous le patronage d'un homme qui a tant fait pour la mise en valeur de notre domaine colonial, est un sûr garant de la valeur pratique de ces études. Elles rendront les plus grands services à tous ceux qui voudront être documentés de façon rapide et complète ; c'est pourquoi nous applaudissons de grand cœur à l'initiative de notre confrère.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

POUR FAVORISER LE DÉVELOPPEMENT DU COMMERCE ET DE L'INDUSTRIE EN FRANCE

Reg. Com. Seine : N° 64.462

Bilan au 28 février 1925

ACTIF

Espèces en caisse et à la Banque de France	606.270.286 53
Avoir dans les banques et chez les correspondants ..	170.137.505 03
Portefeuille : Effets et Bons de la Défense Nationale ..	3.321.727.541 54
Coupons à encaisser	36.265.920 42
Reports	37.096.226 88
Avances sur garanties	342.953.756 06
Comptes courants divers	1.291.018.953 68
Rentes et actions, bons et obligations	38.064.505 22
Participations financières ..	28.355.415 70
Immeubles et Immobilières parisienne et département..	56.397.038 75
Comptes d'ordre	103.496 662 73
Appels différés sur actions ..	250.000.000 »
Intér. sur Actions (cp. au 1er janv.)	6.250.000 »
Total	6.288.033.812 54

PASSIF

Capital	500 000.000 »
Réserve	57.026.002 29
Compte de chèques	1.406.716.507 42
Dépôts à échéance fixe	138.303.397 25
Acceptations à payer	162.872.249 97
Comptes courants divers	3.741.724 169 85
Comptes d'ordre	273.090.765 50
Intérêts et dividendes	2.472.6 9 06
Solde du dernier exercice ..	5.828.111 20
Total	6.288.033.812 54

Certifié conforme aux écritures :

Le Directeur général,
J. Simon.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1732. — 67e Volume. (N° 20)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 15 Mai 1925
34e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY — *Rédacteur en chef :* RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS — TÉLÉPHONE : Central 46-81

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1732

AVIS A NOS LECTEURS

***L'Economiste Européen** fait paraître un **Supplément Colonial** en annexe du présent numéro. Cette publication a lieu régulièrement le troisième vendredi de chaque mois et le fascicule la contenant est envoyé, sans majoration de prix, à tous nos abonnés en même temps que l'exemplaire habituel de notre journal.*

CRÉDIT FONCIER D'ALGÉRIE & DE TUNISIE

Les actionnaires du Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie sont convoqués en assemblée générale ordinaire pour le 29 courant.

Le bilan qui leur sera soumis se totalise par 1.217.00.000 de francs au lieu de 1 milliard 121.000.000 de francs pour l'exercice précédent. A l'actif, les « espèces en caisse » et le « portefeuille » totalisés atteignent 587 millions de francs contre 576.000.000 de francs en 1923 ; les « prêts fonciers et communaux » en participation avec le Crédit Foncier de France s'élèvent à 132.000.000 de francs contre 121.000.000 de francs précédemment ; le compte « Mandat Crédit Foncier d'Orient et Caisse Hypothécaire d'Egypte » ressort à 39.000.000 de francs au lieu de 23.000.000 de francs. Au passif : les « dépôts à vue » atteignent 617.000.000 de francs contre 578 millions de francs pour l'exercice précédent, les dépôts à terme passant eux-mêmes de 85 millions de francs à 91.000.000 de francs.

Les bénéfices nets s'élèvent à 10.585.804 fr. 48 contre : 9.171.238 fr. 21 précédemment, ce qui permettra au Conseil de proposer à l'assemblée générale la répartition d'un dividende de 33 francs pour l'exercice contre 31 francs l'an dernier, tout en attribuant aux amortissements et réserves près de 2.000.000 de francs et en reportant à nouveau 390.797 fr. 47.

COMPAGNIE
DES
MINES D'ANICHE
Société anonyme
Au capital de 160.000.000 de francs
Reg. du Com. Douai n° 6920
Siège social :
A Auberchicourt, par Aniche (Nord)

AVIS DE CONVOCATION

MM. les Actionnaires de la Compagnie des Mines d'Aniche, sont convoqués en Assemblée générale ordinaire à Paris, au Comité Central ddes Houillères de France, 35, rue Saint-Dominique, pour le jeudi 4 juin 1925, à 15 heures.

Ordre du Jour :

1° Rapport du Conseil d'administration ;
2° Rapport des commissaires des comptes ;
3° Approbation, s'il y a lieu, des comptes de l'exercice 1924, et fixation du dividende ;
4° Nominnation de deux administrateurs ;
5° Nomination de commissaires des comptes pour l'exercice 1925 ;
6° Autorisation à des administrateurs par application de l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867.

Ont le droit de prendre part à l'assemblée générale, les propriétaires de 40 actions au moins et ceux qui, par suite de groupement, représentent ce nombre d'actions. Les propriétaires d'actions au porteur et les actionnaires qui usent du droit de groupement doivent déposer leurs titres huit jours au moins avant l'assemblée, soit au siège social à Auberchicourt, par Aniche (Nord), soit dans toutes les agences de Paris et de province des banques suivantes :

Société Générale ;
Banque Générale du Nord ;
Banque L. Dupont et Cie.

Le Conseil d'administration.

COMPAGNIE UNIVERSELLE
DU
CANAL MARITIME DE SUEZ

Les actionnaires sont convoqués en assemblée générale, pour le lundi 8 juin 1925, à 2 heures précises, 8, rue d'Athènes, à Paris.

L'assemblée générale est composée des actionnaires, propriétaires d'au moins vingt-cinq actions de capital ou de jouissance, ayant, au plus tard le mercredi 3 juin, justifié, au domicile administratif de la Compagnie, 1, rue d'Astorg, à Paris, du dépôt de leurs titres, soit dans les caisses administratives, soit dans les établissements et maisons de banque agréés par la Compagnie.

Cie FRANÇAISE POUR L'EXPLOITATION DES PROCÉDÉS THOMSON-HOUSTON

Société anonyme
Au capital de 300.000.000 de francs
Siège social :
173, boulevard Haussmann, PARIS
Reg. Comm. Seine nº 60.343

Assemblée générale ordinaire
Avis de convocation

MM. les Actionnaires de la Compagnie Française pour l'Exploitation des Procédés Thomson-Houston sont convoqués en assemblée générale ordinaire, pour le jeudi 4 juin 1925, à 3 heures de l'après-midi, à la salle du Comité des Forges, 7, rue de Madrid, à Paris, à l'effet de statuer sur l'ordre du jour suivant :

Lecture du rapport du Conseil d'administration et du rapport des commissaires des comptes pour l'exercice 1924 ; approbation, s'il y a lieu, de ces rapports et affectation des bénéfices ; nomination d'administrateurs ; nomination des commissaires des comptes pour l'exercice 1925 ; autorisation à donner aux administrateurs, conformément à l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867.

L'assemblée générale se compose des actionnaires possédant dix actions au moins ; les propriétaires de moins de dix actions peuvent se réunir pour former ce nombre et se faire représenter par l'un d'eux.

Pour assister à l'assemblée, les propriétaires d'actions au porteur doivent déposer leurs titres le mardi 26 mai, au plus tard, dans les établissements et banques ci-après, ainsi que dans leurs succursales ou agences :

Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère, Paris ;

Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France, 29, boulevard Haussmann, Paris ;

Crédit Lyonnais, 19, boulevard des Italiens, Paris ;

Banque Nationale de Crédit, 16, boulevard des Italiens, Paris ;

Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, Paris ;

Banque des Pays du Nord, 28 *bis*, avenue de l'Opéra, Paris ;

Banque Transatlantique, 10, rue de Mogador, Paris ;

Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, 43, rue Cambon, Paris ;

Crédit du Nord, 24, boulevard Malesherbes, Paris ;

MM. Morgan, Harjes et Cie, 14, place Vendôme, Paris.

Les dépôts sont reçus dans ces établissements sans frais pour les dépositaires, qui n'auront ainsi aucun débours à supporter.

Les récépissés de dépôt dans les maisons de banque agréées par le Conseil d'administration seront reçus comme les titres eux-mêmes.

Les titulaires d'actions nominatives étant inscrits d'office sur la liste de l'assemblée sont dispensés de ce dépôt.

Il sera délivré, par les établissements ci-dessus indiqués, une carte d'admission comportant au dos une formule de pouvoir.

Le Conseil d'administration.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLÉANS

Reg. du Com. : Seine, 88.928

AMORTISSEMENT

Le vendredi 5 juin 1925, à 14 heures, il sera procédé publiquement, dans une des salles de l'Administration, 8, rue de Londres, à Paris, au tirage au sort des obligations 3 0/0 1884, remboursables au pair à partir du 1er octobre 1925.

COMPAGNIE GÉNÉRALE PARISIENNE

DE TRAMWAYS

Société anonyme
Au capital de 45.000.000 de francs

L'Assemblée générale des actionnaires tenue le 25 février 1925 a fixé ainsi qu'il suit le dividende de l'exercice 1924 :

16 francs par action de priorité (coupon nº 14) ;

13 fr. 50 par action ordinaire (coupon nº 22);

3 fr. 50 par action de jouissance (coupon nº 5).

Ce dividende sera payé à partir du 1er juin prochain, net d'impôts, à raison de :

Actions de priorité :
14 fr. 08 par titre nominatif ;
13 fr. 47 par titre au porteur.
Actions ordinaires :
11 fr. 08 par titre nominatif ;
10 fr. 66 par titre au porteur.
Actions de jouissance :
3 fr. 08 par titre nominatif ;
2 fr. 77 par titre au porteur,

aux caisses du Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère, de ses bureaux de quartier de Paris et agences de province.

Le Conseil d'Administration.

Cie FRANÇAISE POUR L'EXPLOITATION DES PROCÉDÉS THOMSON-HOUSTON

Les porteurs d'obligations 4 0/0 de la Compagnie Française pour l'Exploitation des Procédés Thomson-Houston sont informés qu'il sera procédé, le mercredi 10 juin 1925, à 14 heures 30, en séance publique, au Comptoir National de Paris, 14 rue Bergère, au tirage au sort de ces obligations.

Ce tirage comprendra :

Pour la 1re émission de 40.000 obligations, nos 1 à 40.000, 39 séries de 10 obligations, soit 390 titres.

Pour la 2e émission de 20.000 obligations, nos 40.001 à 60.000, 20 séries de 10 obligations, soit 200 titres.

Pour la 3e émission de 30.000 obligations, nos 60.001 à 90.000, 31 séries de 10 obligations, soit 310 titres.

Ces obligations seront remboursables à partir du 1er juillet 1925, à raison de :

497 francs nets d'impôts pour les obligations nos 1 à 40.000.

498 fr 20 nets d'impôts pour les obligations nos 40.001 à 60.000.

494 fr. 60 nets d'impôts pour les obligations nos 60.001 à 90.000.

COMPAGNIE DES

MESSAGERIES MARITIMES

Société anonyme
Au capital de 75.000.000 de francs
Siège social :
8, rue Vignon, Paris
Reg. du Com. de la Seine nº 31.016

Le Conseil d'administration a l'honneur d'informer MM. les Actionnaires qu'ils sont convoqués en Assemblée générale ordinaire annuelle pour le jeudi 11 juin 1925, à 15 heures, 8, rue d'Athènes, à Paris.

Les dépôts de titres seront acceptés jusqu'au 1er juin inclus.

Cie DES CHEMINS DE FER DU MIDI

54, boulevard Haussmann, à Paris
Reg. Com. Seine nº 46.487

MM. les porteurs d'obligations 6 0/0 sont informés que le coupon semestriel échéant le 1er juin 1925 sera payé à raison de :

	Impôts déduits
Titres nominatifs (coupon nº 10).	13 fr. 20
Titres au porteur (coupon nº 10).	11 fr. 82

Le paiement aura lieu à partir du 2 juin 1925 :

1º Aux guichets de la Compagnie, à Paris, 54, boulevard Haussmann, de 10 heures à 15 heures ;

2º Dans les gares et établissements financiers chargés de ce service.

BANQUE DE FRANCE

Assemblée générale des actionnaires du 29 janvier 1925, sous la présidence de M. Georges Robineau, gouverneur.

Compte rendu
au nom du Conseil général de la Banque
(*Suite et fin*)

Dividendes et Actions

Le dividende brut du 1er semestre 1924 a été fixé à 164.77
Celui du 2e semestre à.......... 164.77

Soit pour l'année.......... Fr. 329.54

correspondant à un dividende net, impôt déduit, ... Fr. 290 »

Le dividende des 182.500 actions de la Ban-

que est payable, au siège central à 10.271 actionnaires possédant 83.803 actions, et dans les succursales et bureaux auxiliaires, à 23.009 actionnaires possédant 98.697 actions.

134.821 actions appartiennent à des personnes ayant la libre disposition de leurs biens, et 47.679 à des femmes mariées, à des mineurs, à des interdits, etc., qui ne peuvent aliéner leurs titres que moyennant certaines autorisations ou formalités.

Au 24 décembre 1924, nos actionnaires se répartissaient ainsi d'après le nombre des actions dont ils étaient titulaires :

Actionnres posséd.	1 action	11.488
— —	2 actions	7.403
— —	de 3 à 5 actions	7.584
— —	de 6 à 10 actions	3.589
— —	de 11 à 20 actions	1.765
— —	de 21 à 30 actions	681
— —	de 31 à 50 actions	423
— —	de 51 à 100 actions	249
— —	plus de 100 actions	98
	Total	33.280

Le nombre des possesseurs d'une seule action forme près du tiers du total et la proportion des possesseurs d'une ou deux actions dépasse 56 %.

Membres du Conseil d'Escompte Administrateurs et Censeurs des Succursales

Nous renouvelons nos remerciements à MM. les Membres du Conseil d'Escompte et à MM. les Administrateurs et Censeurs des Succursales.

Leur collaboration nous est particulièrement précieuse ; elle nous permet de maintenir entre la Banque, le Commerce et l'Industrie, ces relations de mutuelle confiance qui sont indispensables pour la bonne distribution du crédit.

Personnel

Notre Personnel continue de mériter les mêmes éloges qu'il nous est si agréable de lui adresser ici chaque année.

Nous nous efforçons d'assurer à chacun de nos collaborateurs le développement de sa carrière selon la plus équitable appréciation des services rendus, d'épargner à tous, autant qu'il est possible, la répercussion de l'aggravation des charges de la vie et de garantir, par les allocations nécessaires, la sécurité de leur retraite.

Notre Personnel tout entier sait l'apprécier et nous en témoigne sa reconnaissance par le dévouement exemplaire auquel rendent hommage tous ceux qui ont l'occasion de le voir à l'œuvre.

Nous avons, le 11 décembre dernier, rendu un solennel hommage à nos sept cents collaborateurs morts pour la France.

Leurs noms sont maintenant gravés pour toujours sur les assises mêmes de notre Maison.

La haute et noble figure qui les couronne d'un geste maternel demeurera le vivant symbole de notre affection si cruellement meurtrie et de l'éternelle reconnaissance due à leur sublime vertu.

En terminant ce compte rendu d'un exercice particulièrement laborieux, qui nous a mis en présence de difficultés souvent inquiétantes, nous tenons à vous redire toute la satisfaction que nous avons éprouvée en entendant le Gouvernement affirmer, une fois de plus, en termes solennels, que la défense monétaire demeure la première de ses préoccupations et qu'il entend lui subordonner toutes les autres.

Ce souci de la valeur du franc est aussi le nôtre.

Nous l'avons toujours considéré comme notre devoir capital envers les porteurs de nos billets, particulièrement depuis l'établissement du cours forcé en 1914.

Aussi, notre concours le plus diligent ne manquera-t-il pas de seconder, autant qu'il nous appartient, dans l'ordre technique qui dépend de nous, l'œuvre de sauvegarde nationale que le Gouvernement s'est déclaré résolu à poursuivre, et dont nous souhaitons ardemment le succès.

Bulletin Bibliographique

L'Index Financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 112 à 144 pages.

Sommaire du numéro du 10 mai 1925 :

Acétyl. — Aciér. France. — Algérienne. — Anthracites Tonkin. — Ardoisière du Maine Anjou. — Banque : Commerc. pays Europe méridionale ; Hypoth. Franco-Argentine ; Immob. Paris ; Nationale Mexique. — Ch. de f. : Dakar St-Louis ; sur routes Algérie. — Etabliss. Arbell. — Blériot L. — Soie de Tubize. — Financ. Commerc. et Industr. — Foncière Argentine. — Huta-Bankowa. — Immob. : Avenue Portugais ; rue Scribe ; Seine et de l'Indre ; Indust. Textiles Roubaix. — Lyonnaise Madagascar. — Cie Marocaine. — Nationale. — Omnium Pathé-Consortium Lutetia. — Papeter. Indo-Chine. — Prod. chim. Anzin. — Soieries Ducharne, F. — Sous-Comptoir des Entrepreneurs.

2.601 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1925.

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs.

Abonnement : France, Colonies et autres pays de l'U. P., 200 francs ; Belgique, 150 fr. France : Paris, 38, rue de Châteaudun. Ch. p. 614.27. Tél. Trudaine 12.32. Belgique : Bruxelles, 8, Bd Baudouin. Ch. p. 125.23. Tél. 528.66.

Le Port de Dunkerque. — Revue Economique du Nord-Est de la France. — Sommaire du n° 69 du 5 mai 1925.

Notre numéro spécial. — Le Conflit possible d'un Nom Patronymique et d'une Marque de Fabrique. — La Question Mondiale du Pétrole. — Jurisprudence Maritime. — I. Surestaries et Grève perlée. — II. Mode de déchargement à l'option des réclamateurs. Interprétation. — II. Outillage et Responsabilité. — Jurisprudence Commerciale. — Un Jugement intéressant en matière de Crédit confirmé. — Chronique Fiscale. — I. Assainissement Financier et Justice Fiscale. — III. Lois et Décrets. — III. Un décret Réglementaire sur le Commerce des Blés et Semences. — Chronique Douanière. — Chronique des Transports. — Revue des Revues. — Renseignements Commerciaux. — Sociétés Commerciales et Industrielles de la Région. — Mois Maritime et Commercial. — Dans les Ports. — Faits et Informations.

Royaume des Serbes, Croates et Slovènes. — Décrets et règlement. Journée de travail.

Zanzibar. — Décret : Immigration. Série législative 1923.

L'Angleterre et les dettes interalliées, par William Bonnet. Extrait de la *Revue de Paris* du 1er mai 1925. Association France-Grande-Bretagne, 1, rue d'Astorg, Paris. La livraison : 4 fr. 50.

France et Monde. — La vie du Peuple. La vie des Nations. La vie de l'Intelligence. La vie des Producteurs. Abonnement France : 50 francs. Etranger : 60 francs ; le numéro mensuel : 5 francs.

Régions isthmiques de l'Amérique tropicale. — Un volume édité par la *Société d'Editions Géographiques, Maritimes et Coloniales de Paris*, 17, rue Jacob, avec préface du professeur Henri Cordier, président de la Société de Géographie de Paris, et membre de l'Institut de France. Prix : 15 francs.

C'est un petit vade-mecum du Mexique, du Guatémala, du Salvador, du Honduras, du Nicaragua, de Costa-Rica, du Panama, et un aperçu des colonies anglaises (du British Honduras), nord-américaine (du Panama Canal Zone) et française (de l'île de Clipperton).

L'auteur, M. Désiré Pector, spécialiste en la matière, donne de façon brève et pratique, de multiples renseignements que tout Français devrait connaître sur ces contrées de grand avenir où l'influence française intellectuelle, sociale et économique ne demande qu'à se développer.

Toute personne désireuse de connaître les ressources actuelles de l'Amérique centrale pour y nouer des relations commerciales, aller se fixer dans le pays, ou simplement s'instruire, trouveront dans ce livre un exposé précis et complet.

La question des Assurances sociales, par A. Rey, délégué à la propagande de la Confédération Générale du Travail. 1 vol. in-16, 10 francs. (Librairie Félix Alcan).

Le Parlement est à la veille de doter le pays d'une législation précise et organique en matière d'assurance sociale. L'auteur s'est, depuis plusieurs années, spécialisé dans l'étude de cette question, qu'il a diffusée par plusieurs centaines de conférences à travers le pays. Il apporte aujourd'hui, condensé en 400 pages, le résultat de ce travail considérable de réflexion et de discussion.

Le lecteur trouvera dans ce livre le guide indispensable pour suivre, tant les débats qui vont s'ouvrir au Sénat, que les premières mesures de fonctionnement de la réforme imminente.

Information sociale. — Vol. XIV. — N° 4. Bureau International du Travail. Genève. Prix du numéro : 0 fr. 75 suisses, 2 fr. 25 français ou belges.

CREDIT LYONNAIS

Société anonyme

Capital entièrement versé : 250 millions

R. C. Lyon B. 736

Bilan au 31 Mars 1925

ACTIF

Espèces en caisse chez les trésoriers et dans les banques ....Fr	686.987.063 31
Portefeuilles et Bons de la Défense Nationale	3.721.022.116 95
Avances sur garanties et Reports	273.773.262 84
Comptes courants	1.262 596.828 98
Opérations de change à Termes garanties	39.647.500 »
Portefeuille titres (Actions, Bons, Obligations, Rentes)	3.276.929 24
Comptes d'ordre et divers	61.032.889 65
Immeubles	35.000.000 »
Fr.	6.083.336.590 97

PASSIF

Dépôts et Bons à vue ....Fr.	2.179.797 800 19
Comptes courants	3.048 560.216 66
Comptes exigibles après encaissements	108.495.230 02
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »
Acceptations	46.153.595 12
Bons à échéance	60.433.228 52
Comptes d'ordre et divers	121.159.687 69
Solde du Compte « Profits et Pertes des Exercices antérieurs »	4.089.332 77
Réserves diverses	225.000.000 »
Capital entièrement versé	250.000.000 »
Fr.	6 083.336.590 97

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

Société anonyme au capital de 250.000.000 de francs entièrement versés

Reg. du Com. Paris n° 50.916

Situation au 31 mars 1925

ACTIF

Caisse et Banque ....Fr.	400.088.784 14
Portefeuille et Bons de la Défense Nationale	8.249.133.921 82
Reports..........................	22.182.621 97
Correspondants	303.421.600 78
Comptes courants débiteurs.....	588.233.645 64
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »
Rentes, obligations et valeurs diverses....................	1.745.451 50
Participations financières	3.100.000 »
Avances garanties	207.207.728 29
Comptes débiteurs par acceptations........................	85.519.180 91
Agences hors d'Europe.........	6.636.979 06
Comptes d'ordre et divers......	35.850.087 90
Immeubles	15.000.000 »
Acompte Exercice 1924	7.500.000 »
Fr.	4.965.267.502 01

PASSIF

Comptes de chèques et comptes d'escompte......................	2.628.444.004 62
Comptes courants créditeurs...	1.727.900.742 54
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »
Bons à échéance fixe............	17.936.600 »
Acceptations.....................	85.733.928 91
Comptes d'ordre et divers.	128.053.939 76
Compte des actionnaires	13.279.074 04
Réserves	74.271.712 14
Capital	250.000.000 »
Fr.	4 965 267.502 01

COMPAGNIE ALGÉRIENNE

Société anonyme fondée en 1877

Capital 100.000.000 de francs entièrement versés

Réserves : 92.000.000 de francs

Siège social à Paris : 50, rue d'Anjou

AGENCES :

EN FRANCE : PARIS, 50, rue d'Anjou, Aix-en Povence, Antibes, Aubagne, Béziers, **BORDEAUX, CANNES,** Cette, La Ciotat, Fréjus, Grasse, **MARSEILLE,** Menton, Monte-Carlo, **MONTPELLIER, NICE,** Salon, Vichy. et dans les principales villes et localités de l'**ALGERIE,** de la **TUNISIE** et du **MAROC**

Correspondants dans toutes autres villes de FRANCE et de l'ETRANGER

TOUTES OPERATIONS de BANQUE et de BOURSE

Comptes de dépôts à vue et à préavis
Dépôts à Echéance
(Taux variant suivant la durée du dépôt)
Escompte et encaissement de tous effets
Crédits de campagne
Prêts sur marchandises
Envois de Fonds. — Opérations de Titres
Garde de titres. — Souscriptions
Paiement de coupons
Opérations de Change
Location de compartiments de coffres-forts
Emission de chèques et de lettres de crédit sur tous pays

SOCIETE GENERALE DE

CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

Société anonyme au capital de 100 millions (fondée en 1859)

Reg. du Com. Seine, n° 35.365

Situation au 31 mars 1925

ACTIF

Espèces en caisse et à la Banque de France	34.600.896 16
Fonds dispon. dans les Banques	23.340 400 64
Coupons à encaisser	9.430.862 »
Effets à recevoir et Bons de la Défense Nationale	393.101.712 05
Comptes courants	59.888.904 25
Reports	11.669.337 28
Avances garanties	32.494.099 39
Crédits d'acceptations garantis..	17.818.613 65
Paiements faits sur intérêts et dividendes de l'exercice 1924 ..	1.336.865 »
Comptes d'ordre	482.008 02
Rentes et valeurs	26.201.239 23
Actions de Sociétés région. de banque	54.046.150 »
Immeubles	6.000.000 »
Actionnaires	64.606.500 »
Frais géné. : Semestre en cours	4.345.180 56
Total	739.362.768 23

PASSIF

Comptes de chèques	152.043.140 »
Comptes courants	323.110.373 06
Dépôts (Reports et préavis), Dépôts à échéance	41.867.088 02
Acceptations à payer	17.818 613 65
Intérêts et Dividendes antérieurs restant à payer	5.981 006 91
Comptes d'ordre et divers	35.544.740 38
Réescompte du portefeuille	3 170.010 60
Fonds de réserve :	
Statutaire	10.000.000 »
Extraordinaire	42.000.000 »
Capital	100.000.000 »
Report de l'Exercice 1925........	1.414.043 90
Profits et Pertes :	
Premier semestre 1925	6.413.751 71
Total	739.362.768 23
Effets à échoir en portefeuille ..	393 101.712 05
Effets avec endos. de la Société	30.093 742 92
Total	423.195.454 97

Bureaux de tourisme des gares de Paris-Saint-Lazare et de Paris-Montparnasse

Les Chemins de fer de l'Etat ont ouvert, comme les années précédentes, dans chacune de leurs gares de Paris-Saint-Lazare (Tél. Wagram : 33-84) et de Paris-Montparnasse (Tél. Fleurus : 35-02), un bureau de Tourisme où le public pourra se procurer gratuitement tous les renseignements utiles pour les voyages qu'il désirerait effectuer sur le Réseau : itinéraires, villégiatures, hôtels (prix, situation, confort), locations, distractions, sports, services de transports locaux, vues de plage, sites, monuments historiques, etc...

Ces bureaux fonctionneront du 1er mai au 31 août.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

BANQUE D'ÉTAT DU MAROC

Situation au 31 Janvier 1925

Actif

Actionnaires...................Fr.	3.850.000 »
Encaisse métallique...............	32.228.070 76
Dépôt au Trésor public à Paris....	47.000.000 »
Disponibilités en dollars et liv. st.	20.551.533 09
Autres disponibilités hors du Maroc	381.469.375 03
Portefeuille Effets................	191.125.033 34
Comptes débiteurs................	53.971.562 73
Portefeuille Titres................	112.092.837 35
Gouvernement marocain :	
Zone française..................	15.214.670 20
Zone espagnole..................	96.677 41
Immeubles........................	14.013.815 49
Caisse de Prévoyance du personnel (Titres)	1.473.109 77
Comptes d'ordre et divers........	44.919.013 07
Total	918.005.698 24

Passif

Capital	15.400.000 »
Réserves........................	23.390.000 »
Billets de banque en circulation :	
(francs).........................	292.071.130 »
hassani).........................	55.320 »
Effets à payer....................	3.529.130 80
Comptes créditeurs................	129.295.098 29
Correspondants hors du Maroc...	2.069.578 73
Trésor public à Paris	123.447.699 42
Gouvernement marocain :	
Zone française..................	306.354.072 53
Zone espagnole	935.130 48
Caisse spéciale des Travaux publics	857.434 36
Caisse de prévoyance du personnel.	1.750 479 14
Comptes d'ordre et divers.........	18.850.624 49
Total........................	918.005.698 14

Certifié conforme aux écritures :

Le Directeur Général
de la Banque d'Etat du Maroc,
Signé : P. Rengnet.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Rétablissement des relations rapides de nuit (14 mai 1925) et de jour (29 mai 1925) de Paris avec les Stations Thermales d'Auvergne.

Voitures directes couchettes et 1re et 2e classes dans les trains de nuit, toutes classes dans les trains de jour.

a) A partir du 14 mai à l'aller, du 15 mai au retour :

Paris-Austerlitz dép. 19 h. 47 — La Bourboule arr. 5 h. 48 — Le Mont-Dore arr. 6 h. 10.

Le Mont-Dore dép. 20 h. 15 — La Bourboule dép. 20 h. 32 — Paris-Quai d'Orsay arr. 6 h. 05.

b) A partir du 29 mai à l'aller, du 30 mai au retour :

Paris-Quai d'Orsay dép. 8 h. 22 — La Bourboule arr. 18 h. 28 — Le Mont-Dore arr. 18 h. 50.

Le Mont-Dore dép. 9 h. 37 — La Bourboule 9 h. 55 — Paris-Quai d'Orsay arr. 19 h. 30.

Wagon-Restaurant Paris-Eygurande et vice-versa.

Service de correspondance automobile sur route : du 15 au 28 mai, entre Laqueuille (dép. 18 h. 15), La Bourboule (arr. 18 h. 35) et Le Mont-Dore (arr. 18 h. 50) relevant à Laqueuille les trains express 83-2885 de Paris et OT de Bordeaux ; du 15 au 29 mai, entre Le Mont-Dore (dép. 7 h. 55) La Bourboule (dép. 8 h. 10) et Laqueuille (arr. 8 h. 30) en correspondance à Laqueuille avec les trains express 3071-2884-86 sur Paris et ET sur Bordeaux.

A partir du 25 mai, service automobile entre Le Mont-Dore et Saint-Nectaire.

N° 1733. — 67° Volume. (N° 21)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 22 Mai 1925
31e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY — *Rédacteur en chef :* RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS — TÉLÉPHONE : Central 46-61

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1733

FORGES ET ATELIERS DE CONSTRUCTIONS ÉLECTRIQUES DE JEUMONT

Société anonyme
Au capital de 80.000.000 de francs
Siège social :
75, boulevard Haussmann, Paris
Reg. du Com. de la Seine n° 167.217

MM. les Actionnaires sont convoqués en Assemblée générale ordinaire pour le mercredi 17 juin 1925, à 10 heures, au siège social.

Ordre du jour :

Rapports du Conseil d'administration et des Commissaires sur l'exercice 1924 ;
Bilan et Compte de Profits et Pertes au 31 décembre 1924 ;
Nomination d'administrateurs ;
Nomination de commissaires ;
Autorisation en vertu de l'art. 40 de la loi du 24 juillet 1867 et propositions diverses.

Les dépôts des actions au porteur doivent être effectués avant le 4 juin 1925, dans un des Etablissements suivants :

A PARIS :

Au Crédit Lyonnais, et dans toutes ses agences et succursales de province ;
A la Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France, et dans toutes ses agences et succursales de province ;
A la Banque Nationale de Crédit, et dans toutes ses agences et succursales de province ;
A la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin ;
A la Banque de l'Union Parisienne, 7, rue Chauchat ;
Chez MM. Bénard Frères et Cie, 49, rue Cambon.

A BRUXELLES :

A la Banque Industrielle Belge, 95, rue de l'Enseignement.

Le Conseil d'administration.

COMPAGNIE FRANÇAISE DES CHEMINS DE FER DE LA PROVINCE DE SANTA-FÉ

Recettes brutes approximatives du Réseau

Mois d'avril 1925 : $ m/n. 1.686.000, contre avril 1924 : $ m/n 1.601.914.

L'INDUSTRIELLE FONCIÈRE

Société anonyme
Au capital de 12 millions de francs
Siège social :
129, rue du Faubourg-Saint-Honoré, Paris

MM. les Actionnaires sont convoqués en assemblée générale ordinaire, le vendredi 5 juin 1925, à 16 h. 30, dans un des salons de l'Hôtel Continental, 2, rue Rouget-de-l'Isle, à Paris.

Ordre du jour :

1° Lecture du rapport du Conseil d'administration et du rapport des commissaires des comptes sur les opérations de l'exercice 1924 ;

2° Examen et approbation des comptes dudit exercice : quitus aux administrateurs et fixation du dividende ;

3° Ratification de la nomination d'un administrateur ;

4° Nomination et rémunération d'un ou plusieurs commissaires des comptes pour l'exercice 1925 ;

5° Approbation et autorisations aux administrateurs, en conformité de l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867.

Le Conseil d'administration.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER PORTUGAIS DE LA BEIRA-ALTA

Société anonyme
Au capital de 10.000.000 de francs

L'assemblée générale des obligataires convoquée pour le 28 mai 1925, ne pouvant se réunir par suite de l'insuffisance du nombre de titres déposés, une nouvelle assemblée générale est convoquée pour le mercredi 10 juin, à 15 heures, à Paris, 19, rue de Milan.

Les titres devront être déposés au plus tard le 26 mai :

A Paris, au Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère ;
A Lisbonne, chez MM. Henry Burnay et Cie, 10, rua dos Fanqueiros ;
A Porto, à la Banque Alliance.

L'ordre du jour de cette nouvelle assemblée sera le même que celui de la première convocation.

Le Comité de Paris.

SOCIÉTÉ PARISIENNE
POUR
L'INDUSTRIE DES CHEMINS DE FER
ET
DES TRAMWAYS ÉLECTRIQUES

Société anonyme
Au capital de 65.000.000 de francs
Siège social :
75, boulevard Haussmann, Paris (8e)
Reg. du Com. Seine no 106.274

MM. les actionnaires sont informés que le dividende de l'exercice 1924 est fixé à 16 fr. pour les actions et à 20 fr. 80 pour les parts, sous déduction des impôts.

Ce dividende sera mis en paiement à partir du 30 mai 1925, à raison de :

14 fr. 59 net, par action nominative, sur présentation des certificats ;

12 fr. 75 net par action au porteur, contre remise du coupon no 18 ;

11 fr. 71 net, par part, contre remise du coupon no 13.

Au Crédit Lyonnais, à Paris, et dans toutes ses agences et succursales de province ;

A la Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France, à Paris et dans toutes ses agences de succursales de province ;

A la Banque Nationale de Crédit, à Paris, et dans toutes ses agences et succursales de province ;

A la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, à Paris ;

Chez MM. Bénard frères et Cie, rue Cambon, 49, à Paris.

A Bruxelles, en argent français et sous déduction de la taxe mobilière :

A la Banque Industrielle Belge, rue de l'Enseignement, 95 ;

A la Banque de Bruxelles, 62, rue Royale ;

A la Banque de Paris et des Pays-Bas, 29, rue des Colonies ;

A la Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 11, rue des Colonies ;

A la Société Française de Banque et de Dépôts, 70, rue Royale.

A Anvers, en argent français et sous déduction de la taxe mobilière :

A la Banque d'Anvers, 20, rue Longue-Neuve ;

A la Société Française de Banque et de Dépôts, 72, place de Meir.

Le Conseil d'Administration.

SOCIETE FRANÇAISE
DES
CHARBONNAGES DU TONKIN

Société anonyme
Au capital de 16.000.000 de francs
Siège social :
76, rue de la Victoire, Paris

MM. les Actionnaires sont convoqués en assemblée générale ordinaire, pour le mardi 9 juin 1925, à quinze heures, à la salle des Ingénieurs Civils, 19, rue Blanche.

Ordre du Jour :

1o Rapport du Conseil d'administration ;
2o Rapport des commissaires des comptes ;
3o Approbation des comptes et fixation du dividende ;
4o Nomination d'administrateurs ;
5o Nomination de deux commissaires des comptes pour l'exercice 1925 et fixation de leurs honoraires ;
6o Autorisation aux administrateurs de conclure telles affaires et passer tels marchés qu'il y aurait lieu, avec la Société.

Ont le droit d'assister à cette assemblée les actionnaires porteurs d'au moins vingt actions. Les actionnaires porteurs d'un nombre d'actions inférieur à vingt pourront se réunir pour former ce chiffre et se faire représenter par l'un d'eux.

Les propriétaires d'actions au porteur doivent, pour avoir le droit d'assister à l'assemblée générale, déposer leurs titres, au moins cinq jours avant la date de la réunion, soit au plus tard le 3 juin 1925, à la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, rue de la Victoire, no 66.

COMPAGNIE ALGÉRIENNE

50, rue d'Anjou, Paris
Société anonyme
Au capital de 100.000.000 de francs entièrement versés
Réserves : 92.000.000 de francs

Le complément du dividende de l'exercice 1924 sera payable à partir du 1er juin 1925, aux caisses de la Compagnie Algérienne en France, Algérie, Tunisie et Maroc, à raison de :

39 fr. 60, impôts déduits, aux actions nominatives sur présentation des titres.

33 fr. 15, impôts déduits, aux actions au porteur, contre remise du coupon no 95.

GAZ DE PARIS

Siège social :
6, rue Condorcet, Paris (9e)

MM. les Actionnaires sont informés que les dépôts effectués en vue de l'assemblée générale ordinaire, convoquée pour le mardi 26 mai 1925, n'ont pas réuni un nombre d'actions suffisant pour que l'assemblée puisse délibérer et ce, malgré la prorogation du délai de dépôt décidée par le Conseil d'administration.

En conséquence, MM. les Actionnaires sont convoqués pour le mardi 23 juin 1925, à 15 heures et demie, à la Salle des Ingénieurs civils, 19, rue Blanche, à Paris.

Conformément aux statuts, cette assemblée délibérera valablement, quel que soit le nombre des actions présentes ou représentées, mais seulement sur les objets portés à l'ordre du jour de la première réunion.

Les dépôts effectués en vue de l'assemblée générale du 26 mai seront valables, sans autre formalité, pour l'assemblée du 23 juin ainsi que les cartes ou pouvoirs précédemment délivrés.

Les nouveaux dépôts d'actions continueront à être reçus dans les caisses des établissements de crédit ci-après ou de leurs succursales et agences, jusqu'au 16 juin inclus au plus tard :

Banque Nationale de Crédit, Banque de Paris, Banque de l'Union Parisienne, Banque des Pays du Nord, Banque Privée, Comptoir National d'Escompte, Crédit Lyonnais, Crédit Commercial de France, Société des Banques de Province, Crédit Industriel et Commercial, Société Générale, Société Marseillaise.

COMPAGNIE FRANÇAISE
DES
MINES DU LAURIUM

Siège social :
27, rue Laffitte, Paris

AVIS AUX ACTIONNAIRES

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la Compagnie n'a pu se tenir le 15 mai faute de quorum. En conséquence, et suivant décision du Conseil d'administration, une deuxième assemblée est convoquée à l'hôtel du Comité des Forges de France, 7, rue de Madrid, Paris, à 3 heures après-midi, vendredi 29 mai, avec le même ordre du jour qui a été donné dans l'avis de convocation de la première assemblée.

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES EAUX

Société anonyme
Capital : 40 millions
52, rue d'Anjou, Paris (8e)

AVIS AUX ACTIONNAIRES

Le Conseil d'administration a l'honneur d'informer MM. les Actionnaires de la Compagnie Générale des Eaux qu'ils sont convoqués en assemblée générale ordinaire pour entendre le rapport annuel, approuver les comptes, fixer le dividende de l'exercice 1924 et augmenter la faculté d'émission d'obligations précédemment conférée au Conseil (articles 5, 32, 39, 40 et 46 des statuts).

L'assemblée aura lieu le samedi 20 juin 1925, à 2 heures et demie, à la Salle des Agriculteurs de France, 8, rue d'Athènes, à Paris.

MM. les Actionnaires propriétaires de dix actions au moins, nominatives ou au porteur, de capital ou de jouissance, peuvent seuls faire partie de l'assemblée (article 38 des statuts).

MM. les Actionnaires au porteur devront, pour être admis à cette assemblée, déposer leurs titres au siège social, 52, rue d'Anjou, ou à Lyon, chez MM. Saint-Olive, Cambefort et Cie, banquiers, quinze jours au moins avant l'assemblée.

Une carte nominative et personnelle leur sera délivrée.

Paris, le 14 mai 1925.

Le Directeur Général :
E. GLASSER.

GELDENHUIS DEEP, LIMITED

(Incorporée au Transvaal)

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Propriétés. — Durant l'année la Compagnie a acquis du Gouvernement le droit du sous-sol sur 19,73 claims miniers situés sur la limite sud ce qui a porté la propriété minière à 573.9893. La Compagnie possède aussi 61 bewaarplaatsen, 2 droits d'eau, 20 stands miniers et 24 stands à machines. La superficie de la propriété Freehold à la fin de l'année 1924 était de 171 morgen 412 roods carrés, situés sur la ferme Doorfontein n° 24 et 668 morgen 272 roods carrés situés sur la ferme Elandsfontein n° 11.

Dans cette énumération, les Township de Primrose et le Geldenhuis Estate Small Holdings ne sont pas compris. Il y a 306 lots et 33 places, couvrant 85 morgen 481 roods carrés qui sont à vendre.

Opérations. — Le détail des résultats des opérations de l'année dernière, les développements effectués et les réserves de minerai avec leur teneur sont indiqués dans les rapports de l'ingénieur-conseil et du directeur.

Les prix les plus élevés de l'or ont été insuffisants pour contrebalancer la diminution du rendement de 0,19 dwt par tonne broyée mais, en raison de la diminution des frais qui se chiffrent par 11 d. par tonne broyée et d'une augmentation substantielle du tonnage broyé, les profits d'exploitation, sont en augmentation de £ 27.075 8 sh. 5 par rapport à l'année précédente. Comme l'explique l'ingénieur-conseil, les résultats obtenus dans les développements y compris les nouvelles prospections dans les anciennes sections de la propriété classées jusqu'ici comme non payantes, ont été désappointantes et il est devenu de plus en plus difficile de maintenir un rendement suffisant pour assurer un bénéfice. Les réserves de minerai au 31 décembre 1924 sont en diminution de 272.600 tonnes et un accroissement de valeur moyenne de 0,2 dwt par tonne.

Comptes. — Le compte de profits et pertes montre un bénéfice net de £ 71.546-6-8 ; à cette somme il a été ajouté £ 122.686-18-7, solde non réparti au commencement de l'année, £ 1.648-13-6, somme créditée au compte capital, formant un total de £ 195.880-18-9 détaillé comme suit :

Dépenses concernant l'achat des actions ex-ennemies ....£	22	5	9
Taxes du Gouvernement	405	1	9
Dividendes nos 44 et 45	56.666	16	0
Solde non réparti au 31 décembre 1924	138.786	15	3
£	195.880	18	9

Ce solde est représenté comme suit :

Actions et intérêts de Sociétés coopératives, etc.	12.332	10	0
Marchandises et matériaux, etc..	27.405	3	10
Débiteurs divers et paiements d'avance	17.232	17	9
£	56.970	11	7
Encaisse nette, placement, déduction faite des exigibilités..	81.816	3	8
£	138.786	15	3

Dividendes. — Deux dividendes de 5 % chacun absorbant £ 56.666-16-0 ont été déclarés durant l'année, exempts des impôts du Gouvernement de l'Union.

Conseil d'administration. — M. P. Anderson et M. A. F. Mullins se retirent conformément aux statuts, mais sont rééligibles et se représentent.

Commissaires des comptes. — Il y a lieu de fixer la rémunération des commissaires des comptes, MM. Whiteley Brothers et Alex Aiken and Carter, pour la dernière vérification, et de nommer des commissaires pour le prochain exercice.

Généralités. — Le prix réalisé pour l'or durant l'exercice en revue a été de £ 4-10-5 en moyenne par once d'or fin contre £ 4-8-1 durant l'année précédente.

Un nouveau contrat pour la fourniture de l'air comprimé et de la force électrique a été conclu avec la Victoria Falls and Transvaal Power Company Limited. Des escomptes touchés jusqu'au 31 octobre 1924, d'après cet accord qui est rétrospectif jusqu'au 1er janvier 1923, figure dans le compte de profits et pertes sous le titre de revenus divers. A partir du 1er novembre, tous les escomptes ont été portés au crédit des frais d'exploitation courant. Depuis plusieurs années, la loi sur la phtisie des mineurs a établi qu'à la fermeture d'une mine celle-ci serait redevable vis-à-vis du Conseil des mineurs phtisiques, à concurrence du fonds de compensation contrôlé par ce Conseil. Cette contribution a été augmentée par l'amendement à la loi sur la phtisie des mineurs de 1924 qui prévoit aussi que les exigibilités des fonds de compensation seront estimées annuellement sur les bases actuelles et que le total sera réparti entre les mines. En conformité avec cet amendement, la Compagnie a reçu avis qu'au 31 juillet dernier la proportion d'exigibilité restante qu'il faudrait fournir dans le cas de la fermeture de la mine et dans un délai de douze mois après cette fermeture était estimée à £ 157.287.

Johannesburg, 9 février 1925.

E. G. IZOD, Président,
RAND MINES, Secrétaire.
Pour S. C. STEIL.

BILAN AU 31 DECEMBRE 1924

Passif

Capital autorisé, £ 600.000 ; 585.753 actions émises...... £	585.753	0	0
Fonds transférés du compte de répartition	151.026	16	1
Créditeurs divers	86.664	2	10
Solde du compte de répartition	138.786	15	3
£	962.230	14	2

Actif

Propriété, développement, équipement .... £	735.397	11	11
Actions Geldenhuis Deep	3.030	17	8
Portefeuille-titres	12.332	10	0
Marchandises et approvisionnements	27.405	3	10
Débiteurs	17.232	17	9
Dépôts à vue	77.803	10	3
Espèces en caisse et banques...	14.724	8	4
Or en transit	75.952	7	11
£	962.230	14	2

COMPTE DE PROFITS ET PERTES ET DE REPARTITION

Débit

Dépenses d'exploitation ...... £	766.771	1	6
Frais généraux	11.363	19	11
Donations à œuvres charitables	774	3	3
Administrateurs et commissaires aux comptes	3.617	6	2
Impôts	405	1	9
Report à nouveau..............	138.786	15	3

Crédit

Or produit .... £	832.752	0	2
Report antérieur	122.686	18	7
Revenus divers	16.081	7	8
Revenus du freehold	2.292	2	6
Intérêts et change	2.916	7	2

Cie Gle DE CHEMINS DE FER DANS LA PROVINCE DE BUENOS-AIRES

Recettes approximatives du mois d'avril 1925

(10e mois de l'exercice)

Exercices	Km. expl.	Recettes du mois Frs.	Recettes du mois par km.	Recettes depuis le 1er juillet Frs.	Recettes depuis le 1er juillet par km. et p. mois
1924-25.	1267	2.475.000	1.953 43	31.507.052	2.486 74
1923-24.	1267	3.005.854	2.372 42	28.012.137	2.210 90
Augm..	»	»	»	3.494.915	275 84
Dimin.	»	530.854	418 99	»	»

BANQUE D'ÉTAT DU MAROC

Situation au 28 Février 1925

Actif	
Actionnaires.......................Fr.	3.850.000 »
Encaisse métallique..................	21.192.571 41
Dépôt au Trésor public à Paris....	47.000.000 »
Disponibilités en dollars et liv. st.	26.674.108 77
Autres disponibilités hors du Maroc	386.974.349 51
Portefeuille Effets.....................	199.114.301 13
Comptes débiteurs....................	49.547.288 28
Portefeuille Titres.....................	114.137.670 91
Gouvernement marocain :	
Zone française..........................	15.194.676 10
Zone espagnole.........................	96.677 41
Immeubles..................................	14.013 815 49
Caisse de Prévoyance du personnel (Titres)..................................	1.473.109 77
Comptes d'ordre et divers............	61.696.950 82
Total..	940.965.519 60
Passif	
Capital......................................	15.400.000 »
Réserves.....................................	23.390.000 »
Billets de banque en circulation :	
(francs)......................................	279.106.135 »
(hassani)....................................	55.280 »
Effets à payer..............................	1.724.903 36
Comptes créditeurs......................	180.580.959 77
Correspondants hors du Maroc.....	1.597.700 15
Trésor public à Paris..................	140.447.699 42
Gouvernement marocain :	
Zone française..........................	274 217.898 92
Zone espagnole.........................	895.625 57
Caisse spéciale des Travaux publics	955.488 02
Caisse de prévoyance du personnel.	1.759.182 29
Comptes d'ordre et divers............	20.834.647 60
Total..	940.965.519 60

Certifié conforme aux écritures :
Le Directeur Général de la Banque d'Etat du Maroc,
Signé : P. Rengnet.

Bulletin Bibliographique

Annuaire des valeurs admises à la Cote officielle de la Bourse de Paris, années 1924-1925, publié par la Compagnie des Agents de Change de Paris, Chambre syndicale, Palais de la Bourse. Prix, en deux volumes reliés, Paris : 120 francs ; Départements : 125 fr.

La Chambre syndicale des Agents de change de Paris met en vente, depuis le 15 mai, la 35e édition de son annuaire des valeurs admises à la Cote officielle.

Cet ouvrage qui comprend cette année plus de 3.300 pages grand in-octavo, divisé en deux volumes, contient les renseignements les plus complets sur chaque valeur, d'après les documents officiels, tels que :

Dates des lois autorisant les emprunts, conditions et montant des emprunts. — Dates des lois de concessions et indication des réseaux des chemins de fer. — Dates de la constitution des Sociétés et de leurs modifications, objet, durée, siège social. — Nombre des titres en circulation (actions et obligations). — Dates des tirages et des remboursements. — Lieux et dates du paiement des coupons. — Description littérale des titres. — Noms des administrateurs et des commissaires. — Montant des répartitions par exercice social depuis la fondation. — Bilans des Banques et Etablissements de crédit. — Cours moyens par année. — Plus hauts et plus bas cours, etc., etc.

Il contient en outre divers renseignements sur la cote des changes, les taxes fiscales qui frappent les valeurs mobilières, le droit de timbre sur les opérations de Bourse, le droit de courtage, les délais de prescription frappant les valeurs étrangères, la loi sur les Sociétés par actions ainsi que celle relative à la publication spéciale des émissions des Sociétés françaises ou étrangères, les lois et décrets concernant les oppositions sur les titres au porteur et une note sur l'Association Nationale des Porteurs français de Valeurs mobilières.

Toute personne désirant se procurer un ou plusieurs exemplaires de l'ouvrage est priée de s'adresser à la *Chambre syndicale, Palais de la Bourse.*

Pour l'entente des peuples. — Voix de France, d'Allemagne et d'Angleterre, réunies et publiées par Mme Edouard Claparède Spir, avec une préface de M. Ferdinand Buisson, président de la Ligue des Droits de l'Homme, et une postface du professeur Th. Ruyssen, secrétaire général de l'Union internationale des Associations pour la Société des Nations. Les Presses Universitaires de France, 49, boulevard Saint-Michel, Paris, 1925. Prix : 4 francs.

Informations sociales. — Vol. XIV, nº 5, lundi 4 mai 1925. Bureau International du Travail, Genève. Prix du numéro : 0 fr. 75 suisses, 2 fr. 25 français ou belges.

Le problème de la baisse du mark polonais dans le domaine du droit privé. — L'adaptation législative après l'introduction de la nouvelle monnaie polonaise. Roman Kuratow-Kuratowsky, docteur en Droit de l'Université de Paris, avocat à Varsovie. Librairie Générale de Droit et de Jurisprudence, 20, rue Soufflot (5e arr.) 1925.

La crise de la conscience professionnelle, dans le commerce, l'industrie, l'agriculture, les professions libérales, l'art et la littérature, l'administration, etc., par Geo Minvielle, docteur en Droit, avocat à la Cour d'appel de Paris. Librairie Maurice Dussarp, 64, rue du Rocher. Prix : 3 francs.

Annuaire statistique de la Suisse. — Publié par le Bureau Fédéral de Statistique. 32e année 1923. Prix : 6 francs suisses. Berne, Stampfli et Cie.

Vote final. Conférence internationale du Travail. — Septième session, mai 1925. Egalité de traitement des travailleurs étrangers et nationaux victimes d'accidents du travail. Bureau International du Travail, Genève, 1925.

L'impôt sur le revenu anglais et allemand, — par von Franz Meisel. Prix : broché 18 marks, relié 21 marks. Verlag von J. C. B. Mohr (Paul Siebeck) Tübingen, 1925.

Chronique de la sécurité industrielle. — Volume nº 1, mars-avril 1925. Bureau International du Travail, Genève. Prix : du numéro : 1 fr. 50 suisse, 4 fr. 50 français. Abonnement annuel : 7 fr. 50 suisses, 22 fr. 50 français.

Organisations Coopératives. — Annuaire international du Travail, 1925, sixième partie. Bureau International du Travail, Genève. Prix : 2 francs suisses, 6 francs français.

Bulletin officiel. — Bureau International du Travail, 20 avril 1925. Vol. X nº 2, Genève.

Vote final. Conférence internationale du Travail. — Septième session, mai 1925. Arrêt hebdomadaire de vingt-quatre heures dans la verrerie à Bassins. Bureau International du Travail, Genève, 1925.

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

Exposition de la houille blanche et du tourisme à Grenoble

Mai-Octobre 1925

Il est rappelé que les porteurs de Bons de l'Exposition effectuant, pendant la période du 24 mai au 11 octobre 1925, un voyage aller et retour d'une gare quelconque du réseau P.-L.-M. à Grenoble et comportant un parcours simple d'au moins 200 km., bénéficieront des réductions suivantes sur les prix du tarif général :

30 % si le parcours simple est compris entre 200 et 500 km. ;

33 % si le parcours est supérieur à 5000 km.

Ces réductions ne pourront, en aucun cas, se cumuler avec celles qui seront consenties à un autre titre (familles nombreuses, etc.).

Les billets, qui ne seront délivrés que sur présentation du Bon de l'Exposition, auront une validité de 10 jours dans le premier cas et de 15 jours dans le deuxième cas. La durée de validité ne pourra pas être prolongée.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1734. — 67e Volume. (N° 22)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 29 Mai 1925
34e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY — *Rédacteur en chef :* RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS — TÉLÉPHONE : Central 46-61

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1734

Cie GÉNÉRALE TRANSATLANTIQUE

6, rue Auber, Paris

Le Conseil d'administration a l'honneur d'informer MM. les Actionnaires que l'assemblée générale ordinaire convoquée, conformément aux statuts pour le 30 mai 1925, ne peut avoir lieu, par suite de l'insuffisance du nombre des actions déposés dans les délais fixés par les statuts.

Une nouvelle assemblée générale ordinaire des actionnaires est convoquée pour le mardi 23 juin, à deux heures de l'après-midi, en la salle des Agriculteurs de France, 8, rue d'Athènes, à Paris.

COMPAGNIE GENERALE DES EAUX POUR L'ÉTRANGER

Société anonyme
Capital : 40 millions
Siège social :
52, rue d'Anjou, Paris (8e)
Reg. du Com. Seine n° 39914

AVIS AUX ACTIONNAIRES

MM. les Actionnaires de la Compagnie Générale des Eaux pour l'Etranger, sont convoqués en assemblée générale ordinaire, pour entendre le rapport annuel et approuver les comptes de l'exercice 1924 (articles 39, 40 et 46 des statuts).

L'assemblée aura lieu le samedi 20 juin 1925, à 15 heures 1/4, à Paris, 8, rue d'Athènes, Salle des Agriculteurs de France.

MM. les Actionnaires propriétaires de vingt actions au moins, nominatives ou au porteur, peuvent seuls faire partie de l'assemblée (article 38 des statuts).

MM. les Actionnaires propriétaires de titres au porteur devront, pour être admis à cette assemblée, déposer au siège social, 52, rue d'Anjou, à Paris, ou à Lyon, chez MM. Saint-Olive, Cambefort et Cie, banquiers, 15 jours au moins avant l'assemblée, c'est-à-dire avant le 5 juin 1925, soit leurs actions, soit un récépissé de banque constatant que leurs titres seront immobilisés jusqu'après l'assemblée générale.

Une carte nominative et personnelle leur sera délivrée.

Paris, le 20 mai 1925.

Le Conseil d'administration.

COMPAGNIE PARISIENNE DE DISTRIBUTION D'ÉLECTRICITÉ

Siège social
23, rue de Vienne, PARIS
Registre du Commerce Seine : 105.670

MM. les actionnaires de la Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité sont convoqués en assemblée générale pour le mardi 16 juin, à deux heures et demie, salle du Comité des Forges, 7, rue de Madrid.

Ordre du Jour :

Rapport du Conseil d'administration ;
Rapport des commissaires des comptes ;
Approbation des comptes de l'exercice 1924 ;
Autorisation en vue d'emprunts éventuels ;
Nomination d'administrateurs ;
Nomination des commissaires des comptes ;
Autorisation prévue par l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867.

Pour assister à l'assemblée, tout actionnaire devra justifier de son droit par la présentation d'une carte d'admission, qui sera délivrée aux guichets de la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin :

Aux propriétaires d'au moins 10 actions

COMPAGNIE DES TABACS DE PORTUGAL

Ventes du 34e Exercice (du 1er mai 1924 au 30 avril 1925)

	Continent		Colonies		Droits d'importation	
	Kilogr.	Escudos	Kilogr.	Escudos	Kilogr.	Escudos
Mois de mars 1925	293.857	15639.746 00	»	»	9.602	43.209 34
Produit des mois antérs	2.771.374	121267:007.45	»	»	100 736	453.312 63
Ensemble	3.065.231	136906:753.45	»	»	110.338	496.521 97
Période corresp. de l'exerc. antérr	3.531.760	70252.048.05	»	»	608.951	2 740.279 94
Différence :						
En faveur de 1924-1925	»	66654:710.40	»	»	»	»
En faveur de 1923-1924	466.529	»	»	»	498.613	2.243.757 97

nominatives, inscrits sur les registres de la Société, 20 jours avant la réunion, contre présentation du certificat nominatif ;

Aux détenteurs d'au moins 10 actions au porteur, contre dépôt de leurs titres et de ceux de leurs commettants, fait au plus tard 10 jours avant la réunion, soit le 6 juin.

Seront reçus comme donnant droit à la carte d'admission à l'assemblée générale, les récépissés constatant les dépôts d'actions de la Compagnie, à quelque titre que ce soit, à la Banque de France et aux autres établissements de crédit agréés par le Conseil d'administration.

Le Conseil d'administration.

COMPAGNIE PARISIENNE DE DISTRIBUTION D'ÉLECTRICITÉ

23, rue de Vienne, PARIS
Registre Commerce Seine 105.670

Avis aux Porteurs d'obligations 6 1/2 0/0

Les intérêts échéant le 20 juin 1925 seront payés, contre remise du coupon n° 2 ou présentation des certificats nominatifs, à raison de :

16 fr. 25 par titre nominatif ;
14 fr. 92 par titre au porteur ;

Aux guichets :

De la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin ;

De la Banque de l'Union Parisienne, 7, rue Chauchat, et 14, rue Le Peletier ;

Du Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère et de ses bureaux de quartier et agences de province ;

Du Crédit Lyonnais, 19, boulevard des Italiens et de ses bureaux de quartier et agences de province ;

Du Crédit Mobilier Français, 20, rue Taitbout ;

De la Société Générale, 29, boulevard Haussmann et de ses bureaux de quartier et agences de province ;

De la Banque Nationale de Crédit, 16, boulevard des Italiens et de ses bureaux de quartier et agences de province ;

Du Crédit Commercial de France, 20, rue La Fayette et 103, avenue des Champs-Elysées.

COMPAGNIE FERMIERE DES CHEMINS DE FER TUNISIENS

(Anciennement BONE-GUELMA)

Société anonyme
Au capital de 30.000.000 de francs
Reg. Com. Seine n° 120.260
8, rue Lavoisier, Paris

AVIS AUX ACTIONNAIRES

Le Conseil d'administration a l'honneur d'informer MM. les actionnaires que le coupon n° 91 des actions sera mis en paiement pour solde du dividende de l'exercice 1924 à partir du 1er juin 1925, à raison de :

13 fr. 024 par action nominative ;
11 fr. 403 par action au porteur,

net d'impôts et d'amortissement.

Ce coupon sera payé au siège social de la Compagnie, 8, rue Lavoisier, à Paris, et à ses bureaux de Tunis.

Il sera, d'autre part, payé sans frais aux guichets des établissements ci-après énumérés et de leurs agences, savoir :

Société Générale de Crédit Industriel et Commercial ;
Crédit Lyonnais ;
Comptoir National d'Escompte de Paris
Société Générale ;
Compagnie Algérienne
Banque Nationale de Crédit ;
Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie.

PATHÉ CINÉMA

Anciens Etablissements PATHÉ FRÈRES

Société anonyme
au capital de 45.000.000 de francs
Siège social :
30, boulevard des Italiens, Paris

MM. les Actionnaires de la Société anonyme « Pathé-Cinéma, anciens établissements Pathé-Frères », sont convoqués en assemblée générale ordinaire annuelle, pour le vendredi 12 juin 1925, à 11 heures du matin, en l'Hôtel des Ingénieurs Civils, 19, rue Blanche, à Paris.

Ordre du jour :

1° Rapport du Conseil d'administration;
2° Rapport des commissaires des comptes;
3° Approbation du rapport du Conseil d'administration et de celui des commissaires, du bilan et des comptes de l'exercice 1924-1925;
4° Répartition des bénéfices et fixation du dividende;
5° Election d'un administrateur sortant et rééligible;
6° Nomination des commissaires pour l'exercice 1925-1926;
7° Autorisations aux administrateurs, suivant l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867.

L'assemblée se compose des actionnaires propriétaires de cinquante actions au moins. Pour assister à l'assemblée, les propriétaires d'actions au porteur devront déposer leurs titres cinq jours au moins avant l'assemblée, dans les établissements suivants ou dans leurs succursales et agences :

Crédit Lyonnais ;
Comptoir National d'Escompte de Paris;
Société Générale;
Crédit Commercial de France;
Crédit Industriel et Commercial;
Banque Privée.

Le Conseil d'administration.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER DU NORD DE L'ESPAGNE

Le dividende de l'exercice 1924, fixé à 28 piécettes 50, nettes d'impôt, sera payé à partir du 5 juin 1925, contre remise du coupon n° 79 :

A Paris : à la Banque Française et Espagnole, 124-126, rue de Provence, et au Crédit Lyonnais ;

A Lyon : au Crédit Lyonnais et à la Société Lyonnaise.

COMPAGNIE D'AGUILAS

Société Minière Anonyme
Capital : 7.500.000 francs
Siège social :
A PARIS, 5, rue Jules-Lefebvre

MM. les actionnaires de la Compagnie d'Aguilas sont convoqués en assemblée générale ordinaire à Paris, salle des Arts et Métiers, 6, rue Chauchat, pour le lundi 15 juin 1925, à dix heures, à l'effet de délibérer sur les questions à l'ordre du jour.

Ordre du Jour :

Rapport du Conseil d'administration sur l'exercice 1924 ;
Rapport du commissaire des comptes ;
Approbation du bilan et des comptes de l'exercice 1924 ;
Résolutions sur les résultats de cet exercice et quitus au Conseil d'administration ;
Autorisation à des administrateurs ;
Nomination des commissaires des comptes pour l'exercice 1925 et fixation de leur allocation.

Conformément à l'article 31 des statuts, l'assemblée générale se compose de tous les actionnaires possédant au moins dix actions ou qui se réunissent entre eux pour former ce nombre.

Aux termes de l'article 34 des statuts, tout actionnaire voulant participer à l'assemblée générale est tenu de justifier du dépôt de ces actions, à cet effet, seize jours au moins avant la réunion de l'assemblée.

Ce dépôt devra être effectué soit dans les caisses de la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, à Paris, rue de la Victoire, n° 66, soit dans celles de la Compagnie (5, rue Jules-Lefebvre, à Paris), soit encore chez MM. les agents de change ou les établissements de crédit.

DURBAN ROODEPOORT DEEP

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

pour l'année close le 31 décembre 1924

Capital social. — Pendant l'exercice social, le capital de la Société a été augmenté de 60 actions de liv. st. 1 émises par conversion d'obligations. Les Directeurs sont autorisés à porter le capital jusqu'à concurrence de 99.940 actions de liv. st. 1 en vue de poursuivre la liquidation de la dette obligataire. Au 31 décembre 1924, le capital autorisé atteignait liv. st. 450.600, divisé en 450.060 actions, sur lesquelles 440.600 sont émises et entièrement libérées.

Dette obligataire. — Sur l'emprunt de liv.

st. 100.000 d'obligations hypothécaires 6 0/0, un total de 60 titres ont été convertis en actions au cours du dernier exercice social. Les porteurs d'obligations ont la faculté, jusqu'au 30 juin 1926, de convertir leurs titres en actions à raison de une obligation contre une action. Après cette date, la dette sera remboursée par annuités, en cinq ans.

Propriété. — La propriété de la Compagnie se compose, comme précédemment, de 424 claims miniers 1034 et de 7 droits d'eau.

Comptes. — Le bénéfice d'exploitation pour l'exercice a été de liv. st. 49.915. S'y ajoutent liv. st. 2.701 différence entre les dépenses et les recettes diverses au compte exploitation ; et liv. st. 82.583, solde reporté de l'exercice précédent : total, liv. st. 135.200. Cette somme a été employée comme suit :

Dépenses au compte capital......£	63.553
Impôts payés à l'Etat et à la province	5.630
Dividende nº 18 (5 0/0)	21.204
Remboursement de dividendes perdus	108
	90.496
Solde non affecté au 31 décembre 1924, représenté par de l'encaisse et de l'actif liquide, exigibilités déduites	44.703
	£ 135.200

Ce solde, qui ne comprend pas les £ 99.940 d'obligations non remboursées, est ainsi composé :

Actions de sociétés coopératives et autres et intérêts dans ces sociétés..£	6.041
Marchandises, matières, etc.	19.747
Débiteurs divers et payements anticipés	10.167
£	35.956
Encaisse net, déduction faite des exigibilités	8.746
	£ 44.703

Le prix net obtenu pour l'or en 1924 a été en moyenne de £ 4 10 sh. 5 pence l'once fin contre £ 4 7 sh. 11 pence en moyenne pour l'année précédente.

La Compagnie a été avertie qu'au 31 juillet 1924 la somme qu'elle avait à verser au fonds des mineurs tuberculeux au cas où elle fermerait sa mine dans les douze mois subséquents avait été estimée à £ 70.148. Cette somme, sujette à revision annuelle, est appelée à diminuer graduellement.

Comparaisons

Entre les résultats des exercices 1923 et 1924 les comparaisons suivantes ont été établies :

	1923	1924
Nombre de tonnes de minerai broyées	394.500	422.600
Rendement par tonne broyée (dwts)	6.639	6.200
Recettes par tonne, l'or étant à 84 sh. l'once fin	27/10	26/1
Bénéfice d'exploitation sur ladite base £	41.617	8.623
Surcroît de recettes résultant de la différence entre 84 sh. et le prix auquel l'or a été effectivement vendu £	26.056	41.292
Recettes totales par tonne broyée	29/2	28/
Frais d'exploitation par tonne broyée	25/9	25/8
Bénéfice d'exploitation par tonne broyée	3/5	2/4
Bénéfice d'exploitation total £	67.673	49.915
Traçages (pieds)	12.326	23.983
Réserves de minerai. T.	1.139.100	1.271.100
Réserve de minerai (dwts)	6.6	6.6

(A suivre.)

ASSOCIATION NATIONALE
des Porteurs Français de Valeurs Mobilières
5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

DETTE HELLENIQUE

La Commission financière internationale de la Dette publique hellénique, à Athènes, vient de publier son tableau mensuel de février 1925 des recettes des revenus affectés au service de la dette publique hellénique, résumant la situation du 1er janvier au 28 février 1925. L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières extrait de ce document les résultats ci-après :

Classification	Recettes brutes de février 1924	1925	Différ. des recettes brutes de 1924 à 1925 du 1er au 28 février 1925
	(En drachmes)		
Sel, pétrole, allumet., tabac, timbre, etc.	43.542.600	52.128.888	+ 27.010.927
Douanes	58.603.302	69.575.353	+ 35.183.782

L'état des plus-values fait ressortir entre les prévisions des recettes des monopoles et les perceptions effectuées du 1er janvier au 28 février 1925 une différence en plus de drachmes : 14.780.268,99.

Ports	Février 1924 Drach. pap.	Liv. st.	Février 1925 Drach. pap.	Liv. st.
Le Pirée	32.563.186	»	40.538.336	»
Salonique	15.728.274	»	16 653.285	»

La différence des recettes entre 1924 et 1925 pour les deux premiers mois de l'année est de :

Ports	Drach.-papier	Livres sterling
Le Pirée	+ 20.667 192 20	» »
Salonique	+ 7.014.588 »	» »

Bulletin Bibliographique

Des Sociétés à Responsabilité Limitée. — Leur régime d'après la loi du 7 mars 1925. — Un vol. in-8º raisin de la *Bibliothèque Technique*, par F. Chapsal, sénateur, rapporteur de la loi devant le Sénat, directeur honoraire au ministère du Commerce et de l'Industrie, ancien Conseiller d'Etat. — Edité chez Payot, 106, boulevard Saint-Germain, Paris (6e) ; prix : 12 francs.

Depuis longtemps les industriels et les commerçants réclamaient l'introduction dans notre législation d'une forme de société, analogue à celle existant en Angleterre et en Allemagne, et dans laquelle les associés ne sont engagés que jusqu'à concurrence de leur mise. Ils viennent d'obtenir satisfaction par la loi du 7 mars 1925 qui a institué les sociétés à responsabilité limitée, type intermédiaire entre les sociétés en nom collectif ou sociétés de personnes, et les sociétés anonymes ou sociétés de capitaux.

Dans l'étude documentée qu'il présente sur cette nouvelle législation, M. Chapsal donne un commentaire autorisé des articles de la loi. Après avoir retracé l'historique de la réforme et montré les avantages qu'en retireront surtout les entreprises de moyenne importance et les groupements d'un caractère familial, il expose les traits distinctifs de la société à responsabilité limitée, son mode de constitution et la publicité qui est imposée à ses fondateurs et à ses gérants.

La formation du capital social, sa répartition en parts et les modalités prévues pour la cession des parts font l'objet de chapitres importants.

L'auteur passe en revue, dans d'autres parties de l'ouvrage, les organes de gestion et de fonctionnement de la Société à responsabilité limitée et quelles seront les modalités financières et juridiques de ces transformations. M. Chapsal qui a discuté spécialement cette question devant le Sénat, rappelle dans son livre toutes les distinctions admises en matière de transformation de sociétés par la jurisprudence judiciaire et explique les conditions suivant lesquelles elles doivent être adaptées aux sociétés nouvelles.

Dans une partie finale sont indiquées les dispositions transitoires qui seront applicables aux sociétés fonctionnant d'après le droit local dans les territoires recouvrés d'Alsace et de Lorraine.

Enfin est annexée à l'ouvrage une formule de statuts pour la constitution d'une société à responsabilité limitée.

Quiconque aura pris connaissance de ce commentaire précis et clair, sera renseigné exactement et complètement sur la façon de constituer et de gérer une société à responsabilité limitée, et il pourra apprécier les réels services que la nouvelle institution est appelée à rendre pour le développement de nos affaires commerciales et industrielles.

L'Index Financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 112 à 144 pages.

Sommaire du numéro 21 du 24 mai 1925 :

Aciéries Nord. — Afrique et Congo. — Aguilas. — Alsac. Prod. Chimiques. — Banco di Roma (France). — Banque Franco-Néerlandaise. — Café Biard. — Carlton Hôtel. — Caisse Hypoth. Egypte. — Centrale Française d'Assurances. — Centrale d'Entreprises. — Comptoir Centr. Crédit Paris. — Dauphinoise Construct. Mécan. — Doucet. — Electricité : Alep ; Marseille ; Varsovie. — Electrique Normandie. — Ere Nouvelle. — Etablissements : Cadoret ; Vedy. — Fichet. — Ch. de fer Province Santa-Fé. — Française Guyane. — Pétroles « Premier ». — Assurances « Phénix ». — Hôtel Majestic Paris. — Messageries Fluviales du Congo. — Mines : Segré ; Kali Ste-Thérèse ; Ouasta et Mesloula. — Tubes et Forges de Sosnowice. — Union Gaz.

2.792 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1925.

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs.

Abonnement : France, Colonies et autres pays de l'U. P., 200 francs ; Belgique, 150 fr. France : Paris, 38, rue de Châteaudun. Ch. p. 614.27. Tél. Trudaine 12.32. Belgique : Bruxelles, 8, Bd Baudouin. Ch. p. 125.23. Tél. 528.66.

Bulletin statistique de la République tchécoslovaque. — 6e année, avril 1925. Editeur : L'Office de statistique d'Etat. Directeur : Dr. Jan Nahlovsky. Prague, Imprimerie « Melantrich ». Dépositaires : Bursik et Kohout, Prague.

La Région Lyonnaise. — Organisation et production. Organe de l'Association industrielle, commerciale et agricole de Lyon et de la Région. Annales du régionalisme économique, 10, rue des Marronniers, Lyon.

Annales. — Commission mixte du Travail et du Commerce de Barcelone, Corporation officielle. Vol. III, nº 4 (1924). Prix du numéro : 3,50 pesetas.

Les conditions de vie des ouvriers dans les pays à change déprécié. — Etudes et documents, série D. Salaires et durée du travail, nº 15. Bureau International du Travail, Genève 1925. Prix : 4 francs suisses, 12 francs français.

Rapport sur la réparation des accidents du Travail. — Conférence internationale du Travail. Septième session, mai 1925. Genève, Bureau International du Travail.

Informations sociales. — Numéro du lundi 11 mai. Publications du Bureau International du Travail, Genève. Prix : 0 fr. 75 suisses, 2 fr. 25 français ou belges.

Revue Internationale du Travail. — Numéro de mai. Publications du Bureau International du Travail, Genève. Prix : 3 francs suisses, 9 francs français ou belges.

Bulletin du Ministère de l'Agriculture roumain. — Publié par le Ministère de l'Agriculture et des Domaines, direction de la Statistique agricole, 5e année 2e série. Bucarest, Institutul de arte Grafice Bucovina, 222, Calea Victoriei (1924). Prix de l'abonnement, 50 francs.

Hygiène du Travail. — Encyclopédie d'hygiène, de pathologie et d'assistance sociale, envisagées au point de vue du travail, de l'industrie et des professions. Fascicules numéros 1 à 5 et de 6 à 12. Bureau International du Travail. Genève (1925). Prix de l'édition : en fascicules, 40 francs suisses ; en volume relié, 40 francs ; en fascicules et volume relié, 70 francs.

Immigration et mouvement des passagers pour la République de Cuba en 1921. — Secrétariat national, section de la Statistique. Havane, Imprimerie et papeterie « La Propagandista » Maximo Gomez, 87 et 89, 1924.

Importation et exportation de la République de Cuba en 1923. — Secrétariat national, section de la Statistique. Havane, Imprimerie et papeterie « La Propagande ». Maxima Gomez, 87 et 89, 1925.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

POUR FAVORISER LE DEVELOPPEMENT DU COMMERCE ET DE L'INDUSTRIE EN FRANCE

Reg. Com. Seine : N° 64.462

Bilan au 31 mars 1925

ACTIF

Espèces en caisse et à la Banque de France	559.350.809 78
Avoir dans les banques et chez les correspondants	135.198.261 04
Portefeuille : Effets et Bons de la Défense Nationale	3.512.720.098 32
Coupons à encaisser	37.343.948 18
Reports	32.485.301 97
Avances sur garanties	323.300.334 46
Comptes courants divers	1.264.956.790 83
Rentes et actions, bons et obligations	38.340.651 91
Participations financières	28.355.415 70
Immeubles et Immobilières parisienne et département.	56.397.038 75
Comptes d'ordre	111.245.301 87
Appels différés sur actions	250.000.000 »
Intér. sur Actions (cp. au 1er janv.)	6.250.000 »
Total	6.355.943.952 81

PASSIF

Capital	500.000.000 »
Réserve	57.026.002 29
Compte de chèques	1.434.399 919 75
Dépôts à échéance fixe	138.645.000 »
Acceptations à payer	146.023 182 39
Comptes courants divers	3.818.148.228 99
Comptes d'ordre	253.933.505 05
Intérêts et dividendes	2.030.0·3 14
Solde du dernier exercice	5.828.111 20
Total	6.355.943.952 81

Certifié conforme aux écritures :

Le Directeur général,

J. SIMON.

CHEMINS DE FER DE PARIS A ORLEANS DU MIDI ET COMPAGNIE INTERNATIONALE DES WAGONS-LITS

Rétablissement pendant la saison d'été entre Paris, Bordeaux, Biarritz, Hendaye (Correspondance de ou sur Madrid), Pau, Lourdes, Pierrefitte-Nestalas (Cauterets, Luz-St-Sauveur) et Tarbes (Bagnères-de-Bigorre), **du Train rapide de luxe « Pyrénées-Côte-d'Argent »**, du 28 mai au 4 novembre 1925 au départ de Paris-Quai d'Orsay.

HORAIRES

1° *Du 28 mai au 4 juin 1925 (inclus)*

Paris-Quai d'Orsay, départ 20 h. 15. Arrivée Bordeaux-Saint-Jean 3 h. 59. Biarritz-Ville 7 h. 25. Saint-Jean-de-Luz 7 h. 35. Hendaye 7 h. 53. Madrid (Nord) 21 h. 10. Pau 7 h. 41. Lourdes 8 h. 31. Pierrefitte-Nestalas 10 h. 41. (Cauterets 11 h. 40. Luz-St-Sauveur 11 h. 35). Tarbes 9 h. 07 (Bagnères-de-Bigorre 10 h. 06)

2° *Du 5 juin au 4 novembre 1925 (inclus)*

Paris-Quai d'Orsay, départ 20 h. 15. Arrivée Bordeaux-Saint-Jean, 3 h. 59. Biarritz-Ville 7 h. 25. Saint-Jean-de-Luz 7 h. 35. Hendaye 7 h. 53. Madrid (Nord) 21 h. 10. Pau 7 h. 41. Lourdes 8 h. 31. Pierrefitte-Nestalas 9 h. 17. (Cauterets 10 h. 15. Luz St-Sauveur 10 h. 15). Tarbes 9 h. 05 (Bagnères-de-Bigorre 10 h. 06).

Wagons-lits, Paris-Biarritz, Paris-Irun, Paris-Pierrefitte-Nestalas (Tarbes à partir du 5 octobre), Wagon-Restaurant de Paris à Saint-Pierre-des-Corps et d'Irun à Madrid.

Renseignements et location à Paris : à la gare de Paris-Quai d'Orsay, à l'Agence Orléans-Midi, 16, boulevard des Capucines, ainsi qu'aux Agences de la Compagnie des Wagons-Lits, 5, boulevard des Capucines, 3, place de l'Opéra, 88, avenue des Champs-Elysées et 12, rue Halévy.

OFFICIERS MINISTERIELS

LE BOURGET Gde Pté (**33.600**m d'ap. cad et **39.000**m d'ap. tit.) 7. r. **Cdt Baroché et Rte Flandre 111-113**. M. àp. 1.215.000f. 2e **Mais. à Paris** 13. r. Fauconnier. Lib. M. à p. 35.000 f. Adj. Ch. n. Paris 16 jn. S'ad. Me MOISY, n. 9, r. Grenelle.

Adj. Et. BRUNEL, not. 4 r. Paix, le 5 juin à 14 h. préc.
DROIT AU BAIL *2 boutiques avec mob. et agencem.* **39, av. République** M. àp. (pouv. ét. baiss.) 20 000f. Loy. à remb. 2.200f. Cons. 5.000f. S'ad. M. REGNARD, syn. 16 r. Abbé de l'Epée et au not.

33 ACTIONS libér. et 6 lib. du 1/4 de *Soc. Paris. d'Escompte*, (siège à Paris, 12, q. La Rapée). Adj. 5 juin, 3 h. pr. Et. BRUNEL, n., 4, r. Paix. M. à pr. pouv. ét. b. 18.000f. Cons. 5.000f. S'ad M. REGNARD, syn. 16 r. Abbé de l'Epée et au not.

SOCIETE GENERALE DE CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

Société anonyme au capital de 100 millions (fondée en 1859)

Reg. du Com. Seine, n° 35.365

Situation au 30 avril 1925

ACTIF

Espèces en caisse et à la Banque de France	40.707.543 55
Fonds dispon. dans les Banques	20 241 025 05
Coupons à encaisser	7.667.705 32
Effets à recevoir et Bons de la Défense Nationale	407.848.927 46
Comptes courants	63.737.315 59
Reports	10.648.194 13
Avances garanties	32 233.272 37
Crédits d'acceptations garantis	20.332.475 75
Paiements faits sur intérêts et dividendes de l'exercice 1924	1.340 395 »
Comptes d'ordre	704.472 46
Rentes et valeurs	26.798.636 53
Actions de Sociétés région. de banque	55.809.150 »
Immeubles	6.000.000 »
Actionnaires	64.441 500 »
Frais géné. : Semestre en cours	6.010.399 59
Total	764.521.012 80

PASSIF

Comptes de chèques	155 515.320 66
Comptes courants	347 162.051 30
Dépôts (Reports et préavis), Dépôts à échéance	41.581.846 68
Acceptations à payer	20.332 475 75
Intérêts et Dividendes antérieurs restant à payer	5.977 792 41
Comptes d'ordre et divers	28.592.403 29
Réescompte du portefeuille	3 170.010 60
Fonds de réserve :	
Statutaire	10.000.000 »
Extraordinaire	42.000.000 »
Capital	100.000.000 »
Report de l'Exercice 1925	1.414.043 90
Profits et Pertes :	
Premier semestre 1925	8.775.068 21
Total	764.521.012 80
Effets à échoir en portefeuille	407 848.927 46
Effets avec endos. de la Société	40.227.527 30
Total	448.076.454 76

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1735. — 67e Volume. (N° 23)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 5 Juin 1925
34e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY — *Rédacteur en chef :* RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS — TÉLÉPHONE : Central 40-61

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1735

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

pour favoriser le développement du commerce et de l'industrie en France

Société Anonyme — Capital : 500 Millions

Reg. comm. Seine : N° 64.462

Il est rappelé à MM. les Actionnaires que l'assemblée générale du 6 avril 1925, a fixé le dividende total à 27 fr. 50 bruts par action, soit net 24 fr. 20, sur lesquels un acompte de 6 fr. 25 a été payé le 2 janvier 1925. Le Conseil d'administration a décidé la mise en paiement à partir du 1er juin 1925, du solde du dividende, soit 17 fr. 95 nets par action.

Le paiement s'effectuera au siège de la Société, 29, boulevard Haussmann, à Paris, et dans toutes ses agences.

Le Directeur Général : SIMON.

THOMSON-HOUSTON

Société anonyme

Au capital de 300.000.000 de francs

173, boulevard Haussmann, Paris

MM. les Actionnaires de la Compagnie Française pour l'Exploitation des Procédés Thomson-Houston, sont informés que le nombre d'actions déposées en vue de l'assemblée générale ordinaire, convoquée pour le jeudi 4 juin, n'a pas atteint le quorum exigé par la loi et les statuts, soit le quart du capital social. En conséquence, MM. les Actionnaires sont convoqués de nouveau pour le jeudi 25 juin 1925, à 3 heures de l'après-midi, à la Salle du Comité des Forges de France, 7, rue de Madrid, à Paris, à l'effet de statuer sur l'ordre du jour suivant :

Lecture des rapports du Conseil d'administration et des commissaires des comptes pour l'exercice 1924 ; approbation, s'il y a lieu, de ces rapports et affectation des bénéfices ; quitus à donner à des administrateurs décédés ; nomination d'administrateurs ; nomination des commissaires des comptes pour l'exercice 1925 ; autorisation à donner aux administrateurs, conformément à l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867.

Conformément à la loi et aux statuts, cette assemblée sera tenue valablement, quel que soit le nombre d'actions présentes ou représentées.

Les actions déjà déposées en vue de la réunion du 4 juin, demeureront affectées au dépôt en vue de celle du 25 juin, sans autre formalité. Les cartes ou pouvoirs délivrés pour la première assemblée seront valables pour la seconde.

Les nouveaux dépôts d'action au porteur seront reçus comme précédemment, au Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère ; à la Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France, 29, boulevard Haussmann ; au Crédit Lyonnais, 19, boulevard des Italiens ; à la Banque Nationale de Crédit, 16, boulevard des Italiens ; à la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin ; à la Banque des Pays du Nord, 28 bis, avenue de l'Opéra ; à la Banque Transatlantique, 10, rue de Mogador ; au Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, 43, rue Cambon ; au Crédit du Nord, 24, boulevard Malesherbes ; chez MM. Morgan, Harjes et Cie, 14, place Vendôme, à Paris, ou dans les diverses succursales ou agences de ces Etablissements, et ce, jusqu'au mardi 16 juin inclusivement et au plus tard.

Il est rappelé que les dépôts sont reçus dans ces Etablissements, sans frais pour les déposants qui n'auront ainsi aucun débours à supporter.

COMPAGNIE DES PHOSPHATES ET DU CHEMIN DE FER DE GAFSA (TUNISIE)

Société anonyme

Capital : 36.000.000 de francs

60, rue de la Victoire, Paris

Actions et Parts. — L'assemblée générale des Actionnaires, qui a eu lieu le 25 mai dernier, a décidé la distribution aux actions d'un dividende de 36 francs par action, impôts à éduire.

Le montant net de ce dividende, impôts déduits, ressort à :

31 fr. 68 par action nominative ;

25 fr. 14 par action au porteur, coupon n° 40.

L'assemblée a, en outre, décidé la distribution aux parts de bénéfices d'un dividende de 332 fr. 14 par part entière et de 66 fr. 428 par cinquième de part, impôts à déduire. Le montant net de ce dividende est de :

292 fr. 28 par part entière nominative ;

238 fr. 33, par part entière au porteur, coupon n° 23 ;

58 fr. 45 par cinquième de part nominative ;

47 fr. 66 par cinquième de part au porteur, coupon n° 23.

Ces coupons seront payables, à partir du 10 juin 1925 ; les paiements en seront effectués :

A Paris, chez MM. Mirabaud et Cie, 56, rue de Provence (de 10 heures à 3 heures) ;

A Lyon, chez MM. Saint-Olive, Cambefort et Cie, 13, rue de la République.

PETIT JOURNAL

Capital : 27.500.000 francs

AVIS AUX ACTIONNAIRES

MM. les Actionnaires de la Société anonyme du Petit Journal sont convoqués en assemblée générale ordinaire annuelle, pour le mercredi 24 juin 1925, à quinze heures, à l'Hôtel du Petit Journal (entrée 21, rue Cadet).

Les actionnaires qui ne pourraient pas assister à l'assemblée ont le droit de s'y faire représenter par un de leurs coactionnaires en lui donnant leur pouvoir à cet effet.

Les titres ou récépissés de dépôt chez tous banquiers ou officiers ministériels, ainsi que les pouvoirs, seront reçus en dépôt, au siège social, 61, rue Lafayette, à Paris, jusqu'au 18 juin inclusivement, de 10 heures à midi et de 2 heures à 4 heures.

CHEMINS DE FER PORTUGAIS

Société anonyme

Statuts du 30 novembre 1894

COMITE DE PARIS

Convocation des Obligataires

MM. les porteurs d'obligations privilégiées de premier rang de 3 0/0, 4 0/0, 4 1/2 0/0 et 3 0/0 (Beïra-Baixa), de la Compagnie des Chemins de fer portugais sont convoqués en assemblée générale ordinaire, le lundi 6 juillet prochain, à 14 heures 30, salle du Comité des Forges, 7, rue de Madrid, à Paris.

Ordre du Jour :

Présentation du rapport du Comité de Paris.

Nomination d'administrateurs ;

Tous les Obligataires possédant ou représentant au moins vingt-cinq obligations privilégiées de premier rang ont le droit de faire partie de l'assemblée générale, en déposant leurs titres aux caisses de l'un des établissements suivants :

En PORTUGAL :

Siège social de la Compagnie, à Lisbonne ; Banco de Portugal, Banco Lisboa e Açores, Banco Commercial de Lisboa, Banco Commercial de Porto, Banco Nacional Ultramarino, Crédit Franco-Portugais et Monte Pio Geral.

EN FRANCE :

Bureaux du Comité de Paris, 28, rue de Châteaudun, à Paris.

Banco Nacional Ultramarino, Banque Générale du Nord, Banque Nationale de Crédit, Banque de Paris et des Pays-Bas, Banque de l'Union Parisienne, Compagnie Algérienne, Comptoir National d'Escompte de Paris, Crédit Commercial de France, Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, Crédit Foncier de France, Crédit Industriel et Commercial, Crédit Lyonnais, Société Centrale des Banques de Province, Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France et Société Lyonnaise de Dépôts, de Comptes Courants et de Crédit Industriel (Lyon), Société Marseillaise de Crédit.

EN ANGLETERRE :

MM. Glyn, Mills and Co, à Londres.

EN BELGIQUE :

Caisse Générale de Reports et de Dépôts, à Bruxelles, et Banque Liégeoise, à Liége.

EN HOLLANDE :

Banque de Paris et des Pays-Bas, à Amsterdam et à Rotterdam.

Les cartes d'admission seront délivrées par le Comité de Paris, 28, rue de Châteaudun, à Paris, en raison de ces dépôts effectués avec bordereaux des numéros des titres.

SOCIÉTÉ DU GAZ DE PARIS

Société anonyme

Au capital de 100 millions de francs

6, rue Condorcet

MM. les Actionnaires sont informés que les dépôts effectués en vue de l'Assemblée générale ordinaire, convoquée pour le mardi 26 mai 1925, n'ont pas réuni un nombre d'actions suffisant pour que l'assemblée puisse délibérer, et ce, malgré la prorogation du délai de dépôt décidée par le Conseil d'administration. En conséquence, MM. les actionnaires sont convoqués pour le mardi 23 juin 1925, à 15 heures et demie, à la Salle des Ingénieurs Civils, 19, rue Blanche, Paris. Les dépôts effectués en vue de l'assemblée générale du 26 mai seront valables, sans autre formalité, pour l'assemblée du 23 juin, ainsi que les cartes ou pouvoirs précédemment délivrés. Les nouveaux dépôts d'actions continueront à être reçus jusqu'au 16 juin inclus au plus tard.

Le Conseil d'administration.

SOCIETE FRANÇAISE

DES

PYRITES DE HUELVA

Société anonyme

Au capital de 6.000.000 de francs

Siège social :

28, rue de Châteaudun, Paris

R. C. Seine n° 11.245

Conformément à l'article 27 des statuts, MM. les Actionnaires sont convoqués par le Conseil d'administration, en assemblée générale ordinaire, pour le mardi 23 juin 1925, à 16 heures, au siège social, 28, rue de Châteaudun.

Ordre du Jour :

1° Rapport du Conseil d'administration sur l'exercice 1924 ;

2° Rapport des commissaires sur les comptes présentés à l'assemblée ;

3° Approbation des comptes ;

4° Nomination d'administrateurs ;

5° Nomination des commissaires des comptes pour l'année 1925 ;

6° Vote des résolutions.

Tout porteur ou titulaire de 20 actions a le droit d'assister à cette assemblée ou de s'y faire représenter par un actionnaire ayant lui-même le droit d'y être admis, les propriétaires d'un nombre d'actions inférieur à 20 peuvent se réunir pour former ce nombre et se faire représenter par l'un d'eux.

Des cartes d'admission seront délivrées au siège social, 28, rue de Châteaudun (tous les jours non fériés, de 14 à 18 heures, samedis exceptés), aux actionnaires qui auront fait, cinq jours au moins avant la date de l'assemblée, le dépôt au siège social, soit de leurs titres au porteur, soit des récépissés de dépôt chez un agent de change ou un officier ministériel, ou dans telles autres caisses de banque ou d'établissements de crédit agréées par le Conseil d'administration.

A l'issue de l'assemblée, il sera procédé au dernier tirage au sort des 184 obligations de la Société restant à rembourser le 1er juillet prochain au pair de 500 francs, sous déduction des impôts de finances.

SOCIETE ANONYME

DES

MINES DE MALFIDANO

Au capital de 12.500.000 francs

Siège social :

76, rue de la Victoire

Un dividende de 22 fr. 50 par action de jouissance sera payable comme suit, sous déduction des impôts, au Crédit Industriel et Commercial, 66, rue de la Victoire, à Paris et dans ses succursales, à partir du 5 juin 1925.

Par action nominative, 19 fr. 80 ;

Par action au porteur contre remise du coupon n° 19, 16 fr. 85.

DURBAN ROODEPOORT DEEP

(Incorporée au Transvaal)

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

pour l'année close le 31 décembre 1924

(Suite et fin)

Le coût du développement, compté avec les frais d'exploitation, a été en moyenne de 3 sh. 10 pence par tonne broyée ; il a augmenté de 1 sh. 10 pence relativement à 1923 ; mais le développement effectué a notablement renforcé la réserve de minerai. La baisse du rendement est due à la grande quantité de minerai en partie stérile qu'il n'a pas été possible pendant quelque temps de séparer de celui qu'on a envoyé au broyage ; elle est aussi due à ce qu'une proportion plus forte du Main Reef a été abattue. La quantité de minerai rémunérateur développée pendant l'exercice est de 494.100 tonnes d'une teneur moyenne de 6 dwts 5.

La réserve de minerai telle qu'elle a été

comptée au 31 décembre 1924 est ainsi composée :

	Main Reef	South Reef
	(Tonnes)	
Disponible	493.600	491.200
Teneur (dwts)	5.8	7.1
Larg. d'abatages (pouces)	63	44
Puits et bornes	178.200	108.100
Teneur (dwts)	6.7	8.3
Total	671.800	599.300
Teneur (dwts)	6.0	7.3

La remise en état de l'outillage de réduction a été continuée ; elle n'est pas achevée. L'adoption des jackhammers pour l'abatage a eu le succès qu'on attendait.

Opérations

Pendant l'exercice, 487.080 tonnes de minerai ont été abattues, dont 211.561 provenant du Main Reef et 275.519 du South Reef. 64.700 étaient du stérile ; 422.650 ont été envoyées à la batterie, où 100 pilons ont fonctionné pendant 329 jours en moyenne, avec une moyenne de 4 tube mills. 422.261 tonnes ont passé par la cyanuration. Les résultats du traitement sont ceux-ci :

	Onces fin	dwts pr tonne
Batterie et tube mills	76.541	3.622
Cyanuration	54.467	2.578
	131.008	6.200

Extraction effective, 95 0/0.

Le compte exploitation se résume ainsi :

		Pr tonne broyée		
Recettes :				
Rendement de la batterie..£	346.100	0	16	4
Rendement de cyanuration..	246.286	0	11	8
£	592.386	1	8	0
Dépenses :				
Salaires des blancs........£	134.216	0	6	4
Salaires des gens de couleur.	103.009	0	4	11
Marchandises et matières....	194.381	0	9	2
Frais divers	103.240	0	4	2
Total des frais de la mine.	534.847	1	5	4
Siège principal et bureau de Londres	7.623	0	0	4
Total des frais ......£	542.471	1	5	8
Bénéfice	49.915	0	2	4

Dividendes. — Un dividende nº 18 de 5 % absorbant £ 21.204 8 sh. 0 d. a été déclaré pendant l'année, net d'impôt sur le revenu de l'Union sud-africaine.

Administrateurs. — Vous êtes appelés à réélire M. E. G. Izod M. B. E. qui a été désigné par le Conseil pour pourvoir à la vacance créée par la démission de M. F. Raleigh. Vous serez également appelé à réélire M. F. Raleigh qui a été appelé à remplir la vacance créée par la démission de M. F. R. Philipps.

M. J. A. Cohen et M. J. L. Jourdan, qui se retirent du Conseil en accord avec les statuts, sont rééligibles et s'offrent à vos suffrages.

Commissaires aux comptes. — Vous êtes appelés à fixer la rémunération des Commissaires MM. E. Dankwerts et Cº et M. J. D. H. Lang pour l'année passée et à nommer des Commissaires pour la nouvelle année.

E. G. Izod, président.

F. Raleigh, E. M. Hind, J. Andrew Cohen, J. L. Jourdan, administrateurs.

Rand Mines Ltd, secrétaires, par S. C. Steil.

CHEMINS DE FER DE L'EST

LIVRE-GUIDE OFFICIEL 1925

La Compagnie des Chemins de fer de l'Est annonce pour les premiers jours de juin la mise en vente de son Livret-Guide Officiel pour 1925. Cette nouvelle édition comportera comme les années précédentes, outre un texte descriptif et les indications relatives aux relations avec l'Alsace-Lorraine et l'étranger, les renseignements généraux mis à jour et les horaires d'été au 5 juin 1925.

Ce document paraitra sous la forme d'une brochure illustrée par le maître Robida et ornée de hors-texte en héliogravure. On peut dès maintenant adresser les demandes au Secrétariat général de la Compagnie, 23, rue d'Alsace.

Envoi franco contre 1 fr. 95.

Bulletin Bibliographique

La Pologne au Travail, par G. Lafond et P. Desfeuilles. — Librairie Pierre Roger, 54, rue Jacob, Paris (6e). Un vol. in-8 écu avec photogravures hors texte et carte. Prix, broché : 10 francs.

La Pologne, plus que jamais à l'ordre du jour, est encore ignorée du grand public. Il existe à son sujet de savants travaux historiques, mais aucun ouvrage de vulgarisation générale permettant de connaître exactement et suffisamment sa structure politique et sociale ainsi que ses ressources et ses possibilités économiques.

Le livre de MM. Georges Lafond et Paul Desfeuilles vient combler ce vide à une heure opportune. Les auteurs ont étudié ce pays sous ses divers aspects en se partageant cette tâche selon leurs aptitudes particulières. M. Paul Desfeuilles, universitaire dont la réputation en sciences linguistique et ethnologique n'est plus à faire, a traité les sujets d'histoire, de littérature, d'instruction publique et d'art ; M. Georges Lafond, technicien averti et bien connu des finances et de l'économie, a traité les questions agricoles, industrielles minières, il a étudié l'outillage économique et le système financier de l'Etat.

Cet ouvrage est indispensable à tous ceux qui, à des titres divers, s'intéressent à la Pologne nouvelle, terre d'expériences et de fécondes activités.

L'assurance-chômage. — Etude de législation comparée. Etudes et Documents, série C. (Chômage) nº 10. Bureau International du Travail, Genève. Prix : 2 fr. 50 suisses, 7 fr. 50 français.

Les conditions de vie des ouvriers dans les pays à change déprécié. — Etudes et documents, série D. Salaires et durée du travail nº 15. Bureau International du Travail, Genève. Prix : 4 francs suisses, 12 francs français.

Grande-Bretagne (Irlande Septentrionale). Série législative 1923.

Politica. — Revue mensuelle d'initiation à la vie politique, 10, rue Chardin, Paris (16e). Abonnement : 1 an, 20 francs.

Sommaire du numéro de mai 1925 : Robert L. Cru, Winston Churchill. — P. Renouvin, La documentation politique contemporaine. Instruments de travail. — G. Assenat, La Trésorerie Nationale. Son rôle. Son organisation. Ses moyens. La situation actuelle. — Albert Millot, Les mandats internationaux. — André Philip, Le Ku Klux Klan. — Castor et Pollux, Chronique politique. — Lectures politiques, par Ch. Davenant. — Documents et Tableaux.

A citer, de l'article de M. G. Assenat :

« Sommes-nous donc à un tournant tragique de l'histoire, à la croisé où les destins vont nous devenir funèbres ? Après sa magnifique victoire, après la reconstitution de la presque totalité de ses régions dévastées, en dépit de la carence allemande — œuvre dont la rapidité prodigieuse étonne le monde — après les sacrifices immenses et les efforts tenaces dont tout un peuple fut si prodigue depuis 10 ans, notre pays verrait-il son essor brisé, sa renaissance compromise, parce que la trésorerie se trouve engagée dans un défilé redoutable ?

Non. Mille fois non. Le génie et les ressources de la France sont trop féconds pour que son avenir dépende aussi fâcheusement d'une échéance un peu lourde ».

L'Ile de la Réunion. — L'Agence Générale des Colonies vient de faire paraître une nouvelle édition de sa notice de propagande sur l'Ile de la Réunion.

Cette brochure comporte trente et une pages de texte, deux photographies de paysa-

ges de la colonie et une carte géographique reproduite tant sur la couverture qu'après la page de garde.

Tous ceux qu'intéresse, aux points de vue les plus divers, notre belle possession de l'Océan Indien, consulteront avec fruit cette publication qui contient tous renseignements d'ordre pratique et présente, en outre, au lecteur, sur la carte dont elle est pourvue, l'indication précise du relief et de l'hydrographie de l'Ile, des voies ferrées, des canaux, des routes (un signe particulier distingue celles qui sont dotées d'un service public d'automobiles), des limites d'arrondissement, des chefs-lieux d'arrondissement et de canton, des communes et des hameaux.

En vente à l'Agence Générale des Colonies, 34, Galerie d'Orléans, Paris.

Circulaire Mensuelle de la Banque Impériale Ottomane, mai 1925.

Revue Internationale du Travail. — Vol. XI, n° 6, juin 1925. Sommaire : L'organisation internationale du travail et les assurances sociales. — L'organisation économique de la profession et la législation du travail. — Le Conseil national économique en Allemagne et en France et le problème agraire en Espagne. Prix du numéro : 3 francs suisses (9 francs français ou belges). Bureau International du Travail, Genève.

Bulletin mensuel de la Chambre de commerce Française de Rio de Janeiro. — XXV[e] année, n° 285, décembre 1924. Rio de Janeiro, Avenida Rio Branco, 16.

Travail de nuit dans les boulangeries. — Communication des Gouvernements sur l'avant-projet de convention adopté par un vote provisoire de la Conférence à sa sixième session. Bureau International du Travail, Genève.

Rapport supplémentaire sur la réparation des accidents du travail. — Bureau International du Travail, Genève.

CRÉDIT FONCIER D'ALGÉRIE
ET DE TUNISIE

SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE 78.500.000 FR.

Bilan au 31 décembre 1924

Actif

	Francs
Actionnaires	2.702.750 »
Espèces en caisse et déposées dans les banques ; bons du Trésor	49.934.056 35
Portefeuille	538.810.516 95
Actions, obligations et rentes	30.430.515 28
Avances à la Caisse des Prêts immobiliers du Maroc	966.666 67
Hôtels, Mobilier et Matériel des Docks	22.860.758 06
Immeubles acquis à la suite d'expropriation	1.146.289 99
Prêts en participation avec le Crédit Foncier de France :	
Fonciers	75.555.638 79
Communaux	56.681.672 29
Mandats Crédit Foncier d'Orient et Caisse hypothécaire d'Egypte	39.020.535 44
Avances sur titres et reports	7.812.274 86
Crédits sur garanties diverses	70.802.791 32
Correspondants	45.438.514 84
Débiteurs en comptes courants	217.026.62 20
Participations financières	30.919.849 61
Débiteurs par acceptations	21.317.697 66
Frais de premier établissement	5.907.394 38
Opérations de change garanties	» »
Total de l'actif	1217.334.045 69

Passif

Capital	125.000.000 »
Réserve légale	5.845.090 80
Réserve immobilière	185.487 41
Réserves fonds de prévoyance pour risques	15.979.297 26
Caisse de retraite ou de prévoyance pour le personnel	295.123 32
Crédit Foncier de France, son compte participation	132.237.311 08
Crédit Foncier d'Orient, son compte de mandat	16.000.000 »
Caisse hypothécaire d'Egypte, son compte de mandat	24.000.000 »
Dépôts et comptes-courants à vue	617.593.859 28
Bons de Caisse et Dépôts à préavis	91.256.970 77
Correspondants et Créditeurs en comptes-courants	145.445.760 18
Acceptations	21.317.697 66
Lettres de crédit	938.507 50
Mandats et chèques à payer	11.230.709 62
Opérations de change garanties	» »
Comptes d'ordre	2.099.641 62
Dividendes	7.117.791 72
Profits et pertes. Reliquat exercice antérieur	390.797 47
Total du passif	1217.334.045 69

COMPTES DE PROFITS ET PERTES
au 31 Décembre 1924

Charges :

Réescompte du portefeuille au 31 décembre 1924	3.275.229 62
Intérêts des Comptes de Dépôts, Comptes courants et Bons de Caisse	13.206.338 19
Bons et œuvres de Bienfaisance	71.498 63
Patentes, contributions, impôts, timbres des actions	1.909.931 92
Frais d'administration	21.888.086 »
Amortissement du mobilier	335.310 87
Total des charges	40.686.395 23
Bénéfices :	
Report de l'année 1923	324.164 23
Produits de l'exercice 1924	10.261.640 25
	51.272.199 71

Produits :

Report du solde du Compte de Profits et Pertes 1923	324.164 25
Réescompte du Portefeuille au 31 décembre 1923	2.235.447 90
Produit net des opérations de banque	47.328.018 41
Revenus des Hôtels	620 973 20
Produit des affaires foncières en participation avec le Crédit Foncier de France	763.595 97
	51.272.199 71

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON A LA MEDITERRANEE

En raison du succès obtenu par la « Route d'Hiver des Alpes », la Cie P.-L.-M. a décidé de proroger, jusqu'au 14 juin 1925, dans le sens Nice-Aix-les-Bains-Mont-Revard, le fonctionnement des Services automobiles qui devait prendre fin le 16 mai.

Jusqu'au 16 mai, les services auront lieu, comme précédemment : au départ de Nice, les jeudi et dimanche, au départ d'Aix-les-Bains, les mercredi et dimanche.

Du 16 mai au 14 juin, ils seront exécutés exclusivement au départ de Nice, les jeudi et dimanche, en suivant le même itinéraire par Digne et Grenoble.

BANQUE DE L'INDO-CHINE

R. C. de la Seine n° 13.924

Situation au 28 Février 1925

ACTIF

Versements non appelés ....Fr	3.600.000 »
Rentes, Fonds d'Etat, Obligations	17.918.569 »
Participations financières	1.983.413 »
Caisse (Paris et succursales)	349.718.146 08
Monnaies et Matières	10.201.641 65
Portefeuille (Paris et Succursales) et Bons de la Défense Nationale	757.466.078 56
Avances sur nantissements et en comptes-courants	503.626.310 57
Remises à l'encaissement et en route	31.941.318 18
Correspondants divers (Paris et Succursales	409.671.480 72
Frais généraux (Paris et Succursales	5.467.622 69
Immeubles	8.000.000 »
Fr.	2.099.594.580 45

PASSIF

Capital social	72.000.000 »
Fonds de réserve statutaire	5.746.000 »
Fonds de prévoyance statutaire	18.414.726 70
Fonds de réserve disponible	3.600.000 »
Fonds de dotation des Agences en Chine, au Siam et à Singapoure	50.000.000 »
Réserve Immobilière	8.000.000 »
Billets au porteur en circulation	977.451.701 95
Comptes-Courants et de dépôts à vue	399.763.044 58
Comptes-Courants et de dépôts à échéance	60.596.356 80
Comptes-Courants du Trésor en Indochine	70.551.125 95
Effets à payer	7.066.379 77
Acceptations à échoir pour compte des succursales et agences	» »
Correspondants divers (Paris et Succursales)	321.465.252 76
Comptes d'encaissement	70.229.553 86
Intérêts et Commission du semestre en cours	13.564.619 61
Dividende à payer	891.992 70
Profits et Pertes :	
Solde du 1[er] semestre 1924	3.612.068 70
Solde du 2[e] semestre 1924	16.641.757 07
Réescompte du Portefeuille	» »
Fr	2.099.594.580 45

CHEMINS DE FER D'ALSACE ET DE LORRAINE

L'Administration des Chemins de fer d'Alsace et de Lorraine a l'honneur de porter à la connaissance du public que son Guide Officiel est mis en vente au prix de 1 fr. 75 l'exemplaire (frais de port en sus).

Ce Guide, en outre de la partie touristique agrémentée de gravures, dessins, photographies et plans divers, comprend également les horaires du service d'été.

S'adresser aux Chemins de fer d'Alsace et de Lorraine à Paris, 15, rue du Quatre-Septembre ; à Strasbourg, boulevard du Président-Wilson, et dans les gares du réseau.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1736. — 67e Volume. (N° 24)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 12 Juin 1925
34e Année

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY

Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS

TÉLÉPHONE : Central 46-61

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1736

MANUFACTURES DE GLACES D'ANICHE

L'Assemblée générale extraordinaire qui s'est tenue le 5 juin a adopté à l'unanimité les propositions du Conseil concernant l'augmentation du capital de 15 à 18.000.000 par incorporation d'une partie de la réserve spéciale. La valeur nominale des actions a été portée de 500 à 600 francs.

L'Assemblée a également voté à l'unanimité l'autorisation d'émettre un emprunt de 15.000.000 de francs de Bons remboursables dans les 15 ans qui suivront la date d'émission.

Ces Bons présenteront cette particularité, qu'ils seront facultivement convertibles en actions, au choix du porteur, sur la base de 5 Bons pour une action et dans un délai fixé.

Les porteurs de Bons jouiront ainsi des avantages réservés aux actionnaires et aux obligataires : ils seront garantis à la fois contre la baisse du franc, et seront appelés à bénéficier de la revalorisation de notre devise.

Des indications données officieusement après l'Assemblée, il résulte que la situation industrielle se présente sous un jour très favorable ; le bilan de l'exercice 1924-1925 qui sera présenté à l'Assemblée générale ordinaire de juillet prochain, laissera apparaître un bénéfice nettement supérieur au précédent, permettant une augmentation sensible du dividende.

MANUFACTURES DES GLACES ET PRODUITS CHIMIQUES DE SAINT-GOBAIN CHAUNY & CIREY

Société anonyme
Au capital de 120.000.000 de francs

AUGMENTATION DE CAPITAL

Le Conseil d'administration a décidé de procéder à une augmentation de capital de 41 millions de francs, par l'émission de 82.000 actions nouvelles de 500 francs nominal, dont 2.000 sont réservées pour les souscriptions du personnel.

Ces actions auront droit, au même titre et avec les mêmes charges fiscales que les actions anciennes, au dividende fixé par l'assemblée générale approuvant les comptes de l'exercice 1925, et sur lequel un acompte pourra être mis en paiement en novembre 1925. Elles seront assimilables, à tous points de vue, aux actions anciennes, dès qu'elles auront été entièrement libérées.

Droit de souscription à titre irréductible, réservé aux anciens actionnaires, à raison d'une action nouvelle pour trois anciennes.

Droit de souscription à titre réductible, réservé aux actionnaires sur le solde des actions souscrites à titre irréductible.

La répartition se fera au prorata du nombre d'actions anciennes possédées.

Prix d'émission : 1.000 francs, payables comme suit :

1/4 du capital nominal, plus la prime de 500 francs, soit 625 francs, payables au moment de la souscription pour les actions souscrites à titre irréductible ;

1/4 du capital nominal, soit 125 francs, payables au moment de la souscription sur les actions souscrites à titre réductible ;

La prime de 500 francs sera payable sur chaque action attribuée, dans les 10 jours qui suivront l'avis de répartition.

La libération complète aura lieu du 15 au 25 novembre 1925.

Les souscripteurs auront le droit de libérer intégralement leurs titres lors de la souscription.

La souscription sera ouverte du 10 juin au 10 juillet 1925, dans les Sièges, Agences et succursales en France, des Etablissements suivants :

Crédit Lyonnais ;
Banque Nationale de Crédit ;
Comptoir National d'Escompte de Paris ;
Crédit Industriel et Commercial ;
Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France ;
Banque de Paris et des Pays-Bas ;
Banque de l'Union Parisienne.

La notice a été insérée au « Bulletin des Annonces Légales Obligatoires » du 1er juin 1925, N° 22.

SOCIETE ANONYME
DES

FORGES & ACIÉRIES DU NORD & DE L'EST

Capital : 110.000.000 de francs
R. C. Seine n° 50.641

Cette Société porte actuellement son capital de 110.000.000 de francs à 132.000.000 de francs par l'**émission au pair de 88.000 actions nouvelles de 250 francs chacune,** créées jouissance de l'Exercice commençant le 1er juillet 1925.

La souscription de 88.000 actions nouvelles est réservée par préférence aux propriétaires des 440.000 actions représentant le capital actuel, qui auront le droit de souscrire à titre irréductible dans la proportion d'une action nouvelle pour cinq actions anciennes possédées et aussi à titre réductible. En souscrivant, il devra être versé par action souscrite à titre irréductible, 250 fr. représentant le montant nominal de l'action. Pour les actions attribuées aux souscriptions réductibles, le versement de 250 francs par action sera exigible dès la répartition qui aura lieu du 1er au 7 juillet 1925.

Les souscriptions seront reçues du 4 au 22 juin à la Banque de Paris et des Pays-Bas, à la Banque Générale du Nord, à la Banque Nationale de Crédit, au Crédit Anversois, au Crédit Commercial de France, au Crédit Lyonnais, au Crédit du Nord, à la Société Générale, à la Société Parisienne de Banque, à l'Union des Mines, dans leurs sièges, succursales et agences en France. Les souscriptions seront reçues contre dépôt des certificats nominatifs qui seront estampillés du droit de souscription ainsi exercé et contre remise du coupon n° 59 à détacher des actions au porteur. (La notice prescrite par la loi a été publiée au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 1er juin 1925, n° 22).

En conséquence, la Chambre Syndicale a décidé que, du 4 au 5 juin inclus, les actions de ladite Société se négocieront sous deux rubriques distinctes : actions droit à la souscription et coupon n° 59 attachés ; actions ex-droit, ex-coupon n° 59. En vue de faciliter

l'exercice du droit de souscription, les opérations pourront se traiter sous la forme « d'affaires liées » et les cours seront inscrits sous la rubrique « Cote à titre spécial » du 4 au 18 juin inclus.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLÉANS

Reg. du Com. Seine n° 88.928

AMORTISSEMENT

Le vendredi 3 juillet 1925, à 14 heures, il sera procédé publiquement dans une des salles de l'Administration, 8, rue de Londres, à Paris, au tirage au sort des obligations :

3 0/0 1921 Tranche A, 4 0/0 1913 et 2 1/2 0/0 1895, remboursables au pair, sous déduction des impôts, savoir :

Le 1er août 1925, pour les obligations 3 0/0 1921, Tranche A ;

Le 1er septembre 1925, pour les obligations 4 0/0 1913 ;

Le 1er octobre 1925, pour les obligations 2 1/2 0/0 1895.

Cie DES CHEMINS DE FER DU MIDI

54, boulevard Haussmann, à Paris

Reg. Com. Seine n° 46.487

MM. les porteurs d'obligations 6 0/0 « type 1921 », sont informés que le tirage semestriel desdites obligations à rembourser le 1er août 1925 aura lieu le vendredi 3 juillet 1925, à 14 heures 1/2, au siège de la Compagnie, 54, boulevard Haussmann.

CHEMINS DE FER ANDALOUS

Le coupon n° 36 des obligations Andalous 3 0/0, émission 1907, échéant le 1er juin 1925, sera payé à partir de cette date, à Paris, à la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, à raison de 7 fr. 50, soit par 6 fr. 16 impôts déduits.

SOCIÉTÉ FRANÇAISE DES

CHARBONNAGES DU TONKIN

Siège social :
76, rue de la Victoire, Paris

Le coupon n° 11 des actions de la Société Française des Charbonnages du Tonkin sera mis en paiement le 15 juin prochain à la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial 66, rue de la Victoire, à raison de 120 francs pour les titres nominatifs et de 90 fr. 88 pour les titres au porteur.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE DES

CHEMINS DE FER ÉCONOMIQUES

4, Cité de Londres, Paris (9e)

MM. les porteurs d'actions et de parts bénéficiaires de la Société sont informés que les coupons suivants seront mis en paiement à partir du 10 juin 1925, savoir :

Actions : coupon n° 43, 18 fr. 48 (net d'impôts) ;

Parts bénéficiaires : coupon n° 41, 47 fr. (net d'impôts).

Le paiement de ces coupons sera effectué exclusivement par la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, à Paris.

CHEMINS DE FER DE LA PROVINCE DE SANTA-FÉ

Siège social : 66, rue de la Chaussée-d'Antin, Paris

Messieurs les actionnaires de la Compagnie sont informés qu'un acompte de **25 francs** par action sera payé à partir du **22 juin 1925** aux guichets de la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, à Paris.

Ce paiement aura lieu sous déduction de l'impôt sur le revenu contre remise du coupon n° 12 à raison de :

Frs 22 net par action nominative ou au porteur.

Le Conseil d'administration.

MINES D'ANICHE

Société anonyme
Au capital de 160.000.000 de francs
Siège social :
A Auberchicourt, par Aniche (Nord)

MM. les Actionnaires de la Compagnie des Mines d'Aniche sont informés que l'Assemblée générale ordinaire réunie le 4 juin 1925, a fixé à cinquante-cinq francs brut par action le dividende de l'exercice 1924.

Un acompte de 15 francs brut ayant été distribué le 20 décembre 1923, le solde à payer est de quarante francs, sous déduction des impôts.

Ce dividende de 40 francs sera payé à partir du 5 juin 1925 en représentation du coupon n° 8 des titres définitifs, à raison de :

35 fr. 20 net pour les actions nominatives ;
29 fr. 40 net pour les actions au porteur.

Les coupons ou les titres nominatifs devront être présentés soit au siège social, à Auberchicourt (par Aniche), soit dans toutes les agences de Paris et de province des banques suivantes :

Société Générale ;
Banque Générale du Nord ;
Banque L. Dupont et Cie.

CROWN MINES, LIMITED

(Enregistrée au Transvaal)

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

pour l'année close le 31 décembre 1924, qui sera présenté à la vingt-neuvième Assemblée générale ordinaire des actionnaires convoquée pour le mardi 19 mai 1925, à 10 heures et demie du matin, dans la salle du Conseil, second étage, The Corner House, à Johannesburg.

Propriété. — Aucun changement ne s'est produit dans la superficie de votre propriété minière qui est de 2.885 claims miniers 5515. Les droits de surface de votre Compagnie comprennent :

267 morg. 310 r. carr. 2 sur partie de la ferme Turffontein n° 21 ;

1.270 morg. 121 r. carr. 72 sur une partie de la ferme Ormonde n° 18 ;

1.282 morg. 547 r. carr. 17 sur une partie de la ferme Vierfontein n° 15 ;

126 morg. 53 r. carr. 76 sur une partie de la ferme Langlaagte n° 13 ;

590 morg. 586 r. carr. sur une partie de la ferme Poortje n° 123 ;

118 morg. 265 r. carr. 8 représentant une participation indivise de moitié dans les droits de surface sur 236 morgen 531 roods carrés 6 situés sur la ferme Langlaagte n° 13.

Au total : 3.656 morg. 84 r. carr. 65.

La Compagnie possède, en outre, 19 droits d'eau, divers stands miniers et stands dans d'autres communes, ainsi que les communes de Booysen Reserve, d'Ophirton et de Lake View, dans lesquelles 228, 16 et 42 lots respectivement, au total 15 morgen 552 roods carrés 33 pieds carrés 7, sont encore disponibles pour la vente.

Exploitation. — Le détail des opérations de l'année dernière, les développements effectués et les réserves de minerai avec leur teneur sont indiqués dans les rapports de l'ingénieur-conseil et du directeur général, sur lesquels nous attirons votre attention.

A plusieurs points de vue, les résultats obtenus sont en amélioration considérable sur ceux de l'année précédente. Le tonnage broyé et le bénéfice d'exploitation sont tous deux en augmentation, tandis que les dépenses d'exploitation ont diminué de 3 d. par tonne broyée ; elles sont inférieures à

celles de n'importe quelle période depuis 1916.

Le chiffre des avancements effectués est le plus élevé que la Compagnie ait jamais atteint ; les détails en sont indiqués dans le rapport de l'ingénieur-conseil.

Pendant l'exercice, on a commencé le fonçage du nouveau puits vertical n° 16, et votre attention est attirée sur les rappors de l'ingénieur-conseil et du directeur général en ce qui concerne les progrès satisfaisants réalisés dans le fonçage des puits en général et dans le développement de la mine en profondeur.

Les réserves de minerai s'élèvent maintenant à 9.600.900 tonnes évaluées à 6 dwts 2 par tonne, soit une augmentation de 524.900 tonnes pour le tonnage et une diminution de 0 dwt 2 pour la teneur moyenne par rapport à l'année précédente.

Les dépenses au compte Capital encourues pendant l'exercice pour le fonçage et l'outillage des puits se sont élevées à £ 166.761-8-2 ; le détail en est donné dans le rapport du directeur général.

Comptes. — Le bénéfice d'exploitation de l'exercice a été de £ 1.172.006-12-2 ; il y a lieu d'y ajouter £ 54.391-12-1 représentant la différence entre diverses dépenses et recettes dont le détail est indiqué dans le compte des dépenses et des recettes d'exploitation, ce qui donne un bénéfice total de £ 1.226.398-4-3.

Cette somme forme, avec le solde de liv. st. 459.305-3-9 non réparti au commencement de l'exercice, un total de £ 1.685.703-8-0 qui a été réparti comme suit au compte de répartition :

Dépenses au compte Capital..£	272.876	18	8
Impôts du Gouvernement et de la Province	176.340	6	5
Primes sur obligations	2.169	6	6
Dividende n°s 46 et 46	738.450	0	0
Remboursements de dividendes prescrits	276	6	3
	£ 1.190.112	17	10
Laissant un solde non réparti au 31 décembre 1924, représenté par l'encaisse et l'actif liquide, déduction faite des dettes, à l'exception des obligations restant en circulation, de	495.590	10	2
	£ 1.685.703	8	0

Ce solde est représenté comme suit :			
Actions et participations dans des Sociétés coopératives et autres £	65.567	3	6
Magasins et matières, etc.	147.299	3	5
Débiteurs divers et paiements d'avance	53.430	12	10
£	266.296	19	9
Encaisse nette, déduction faite des exigibilités (non compris les obligations en circulation £ 65.000)	229.293	10	5
£	495.390	10	2

Obligations. .. Le total des obligations rachetées pendant l'année étant inférieur au montant à rembourser pendant l'exercice, il a été nécessaire d'effectuer un tirage de liv. st. 72.150 d'obligations qui a eu lieu à Londres le 14 novembre 1924. Le montant restant à rembourser au 31 décembre dernier était de liv. st. 65.000, remboursable à 103 0/0 le 1er janvier 1926.

Dividendes. — Deux dividendes, n°s 46 et 47, de 40 0/0 chacun, nets de l'impôt de l'Union de l'Afrique du Sud sur les dividendes, ont été déclarés pendant l'exercice ; ils ont absorbé liv. st. 738.450.

Conseil d'administration. — Les administrateurs ont le profond regret de vous faire part de la mort de leur collègue, M. M. Honnet.

Vous êtes priés de réélire M. A. J. Wright, qui a été nommé par le Conseil pour occuper le poste rendu vacant par la démission de M. F. R. Philipps, ainsi que M. W. H. A. Lawrence, nommé au poste rendu vacant par le décès de M. Honnet.

M. J. L. Jourdan et M. E. G. Izod, M. B. E., sortent du Conseil conformément aux statuts, mais ils sont rééligibles et se représentent.

Commissaires des comptes. — Vous êtes priés de fixer la rémunération des Commissaires des comptes, MM. Whiteley Brothers et MM. Howarr Pim and Hardy, pour la dernière vérification, et de nommer des Commissaires pour le prochain exercice.

Généralités. — Le prix net de réalisation de l'or pendant l'exercice a été, en moyenne de liv. st. 4-10-8 par once fine, contre une moyenne de liv. st. 4-8-2 l'année précédente.

Un nouveau contrat a été conclu avec la Victoria Falls and Transvaal Power Companu, Limited, pour la fourniture d'air comprimé et de courant électrique. Les rabais obtenus jusqu'au 31 octobre 1924 en exécution de ce contrat, qui a effet rétroactif à dater du 1er janvier 1923, ont été compris dans les recettes diverses du compte des Dépenses et des Recettes d'exploitation. Tous les rabais ont été portés au crédit de l'exploitation courante à partir du 1er novembre 1924.

La loi sur la phtisie des mineurs en vigueur depuis plusieurs années stipule qu'une mine qui vient à fermer doit verser à l'office de la Phtisie des mineurs les sommes dont elle est redevable au fonds d'indemnité dirigé par cet Office. Les versements ont été augmentés par la nouvelle loi de 1924, et cette loi stipule en outre que les sommes restant à verser au fonds d'indemnité seront décomptées chaque année à leur valeur actuelle, et que le total sera divisé entre les mines contribuantes. En exécution de cette loi, la Compagnie a été avisée que la proportion des versements non encore effectués dont elle était responsable au 31 juillet dernier, au cas où la mine serait fermée dans les douze mois à partir de cette date, était estimée à liv. st. 433.561. Cette évaluation est sujette à revision annuelle ; sur la base des versements trimestriels actuels, dont une partie est affectée aux versements non encore acquittés sur le fonds d'indemnité, la dette de cette Compagnie devrait diminuer d'année en année.

Samuel Evans, *Président.*
A. J. Wright, E. A. Wallers, J. A. Pollen,
J. L. Jourdan, A. F. Mullins,
W. H. A. Lawrence, E. G. Izod,
F. Raleigh, F. C. Dumat, *Administrateurs.*
Rand Mines, Limited, *Secrétaires ;*
par S. C. Steil.

Johannesburg, le 16 février 1925.

THE CENTRAL MINING & INVESTMENT CORPORATION, LIMITED

Sir R. Sothern Holland, Bart., président, rappelle que les bénéfices de 1924 (£ 812.000) dépassent de £ 128.000 ceux de l'année précédente. La réserve reçoit £ 250.000 contre £ 150.000 ; le dividende est de 16 sh. au lieu de 12 sh. et le bonus de 4 sh. au lieu de 8 sh., soit ensemble 20 sh. par action, comme précédemment. Le Conseil estime que le dividende pourra être maintenu à l'avenir, sauf imprévu.

Au bilan, l'accroissement des dépôts des Compagnies aurifères, la réduction du portefeuille « Or et Diamants » et la réalisation des titres de la Compagnie Chilena de Electricitad expliquent l'augmentation de près de £ 500.000 dans l'encaisse et l'actif liquide.

L'année a été exempte de grèves, les questions litigieuses ayant été réglées par l'arbitrage. L'emploi des marteaux pneumatiques a permis d'activer les exploitations, tout en abattant moins de stérile ; en conséquence, des régions jadis non payantes peuvent être exploitées et les prévisions de durée des mines ne changent pas, malgré le tonnage plus fort tiré annuellement.

Les dépenses d'exploitation ont baissé dans presque toutes les mines du groupe, bien que leurs développements se chiffrent par 73.232 pieds de plus. Leurs bénéfices ont atteint £ 5.769.313 contre £ 5.533.171 en 1923. La plus grande partie de la production des mines Sud et Ouest africaines a été vendue dans l'Inde à de meilleures conditions qu'à New-York. Le retour de l'étalon d'or a fait disparaître la prime, mais il aura des avantages dont on peut se féliciter.

Divers projets de loi présentés dans l'Union (Phtisie des mineurs, salaires minimum, main-d'œuvre de couleur, indemnité de vie chère) soulèvent des objections sérieuses et on doit espérer qu'ils seront modifiés.

La New Modderfontein a fait £ 1.825.000 de bénéfice, ce qui est un record ; ses développements restent très satisfaisants et ses perspectives excellentes.

A la Modder. B., le tonnage et les développements constituent des records, mais avec une baisse du rendement par tonne, prévue depuis longtemps. Les résultats de l'année en cours doivent être voisins de ceux de l'an dernier.

L'usine de la Modderfontein East doit être terminée à la fin de cette année ; elle permettra une marche beaucoup plus économique.

Les développements de l'East Rand sont encourageants et le récent échange de terrain avec la Wit. Deep sont des records et ses perspectives restent favorables, avec des bénéfices un peu moindres.

Les développements de la Crown Mines ont été satisfaisants et l'année s'annonce bien, si le nombre des ouvriers indigènes se maintient.

En ce qui concerne le platine, la Corporation s'est associée avec la Rand Mines, la Transvaal Consolidated et la South African Township pour explorer les vastes régions de Lydenburg et de Rustenburg, et elle est bien placée pour profiter des découvertes éventuelles. A Lydenburg, le puits de la Ferme Onverwacht a atteint 100 pieds, avec une teneur moyenne de 24 dwts 2 ; un travers-bancs qui part du fond du puits donne 36 dwts 5. Il existe, en outre, un dépôt considérable d'alluvions, large d'un à quatre pieds, avec de bonnes teneurs. Une autre formation a été reconnue sur une distance considérable, avec des teneurs encourageantes.

Au Waterberg, la Transvaal Platinum pousse activement ses recherches, avec de bonnes chances de succès.

Le Parlement sud-africain a été saisi d'un projet donnant au Gouvernement le droit d'intervenir dans le commerce des diamants et de fixer les prix de vente ; c'est un commerce délicat, qui exige une longue expérience ; le Syndicat des diamants l'a démontré pendant la crise qui a suivi 1920 ; son organisation et ses ressources ont sauvé alors les producteurs de la ruine et les acheteurs de la faillite, mais les auteurs du projet de loi l'ont oublié. Un groupe, membre du Syndicat, en a fourni le prétexte, en se portant acheteur de diamants du Sud-Ouest Africain, avec l'appui d'une maison anglo-américaine. Le Syndicat a fait une surenchère, qui a été acceptée, mais cette scission a provoqué une menace d'intervention qui serait nuisible au pays comme aux producteurs.

La Trinidad Leaseholds poursuit sa carrière prospère, et sa situation financière est exceptionnellement forte.

La participation dans la maison Bernhard, Scholle et C° continue à donner toute satisfaction.

La British Copper Manufacturers, Ltd, groupe deux maisons et doit rester la plus grande Société de transformation du cuivre.

Les obligations et les actions de la Anglo-Spanish Construction C° constituent un pla-

cement intéressant ; la Compagnie travaille à la ligne de 420 klm. concédée par le Gouvernement dans le Nord-Est de l'Espagne.

Toutes les résolutions ont été votées à l'unanimité, ainsi que des remerciements au président.

Bulletin Bibliographique

L'Index Financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour publié avec la collaboration d'un groupe d'experts-comptables, d'ingénieurs commerciaux, d'actuaires et de juristes.

Dernière édition, reliée en 4 volumes grand in-8°, contenant près de 7.000 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions, France, Colonies et autres pays de l'U. P. : 225 francs ; Belgique : 175 francs.

Administration : France : Paris (9e), 38, rue de Châteaudun, Tél. Trudaine 12-32. Chèques postaux 614.27. Belgique : Bruxelles, 8, boulevard Baudouin, Tél. 528-66. Chèques postaux 125.23.

Le Port de Dunkerque. — Revue Economique du Nord-Est de la France. — Sommaire du n° 70 du 5 juin 1925.

Le marché des Frets. — La Question Mondiale du Pétrole (2). — Deux Grandes Manifestations de l'Activité Economique : I. L'Exposition Internationale des Arts Décoratifs et Industriels Modernes. — II. La Foire de Paris. — Jurisprudence Maritime. — I. De l'Incidence des Droits de Péage. — II. A Propos du Calcul de la Planche. — Jurisprudence Commerciale. — Les Sociétés à responsabilité limitée. — Chronique Fiscale. — Quelques Décisions du Conseil d'Etat en matière d'Impôts. — Chronique Douanière. — I. L'Inspection Générale des Douanes. — II. Revue Mensuelle Douanière. — Revue des Revues. — I. Notre Balance des Comptes, vue par l'Amérique. — II. Controverses Douanières. — III. L'or et le Change. — Chronique des Transports. — Sociétés Commerciales et Industrielles de la Région. — Chambres de Commerce et Groupements Commerciaux. — Renseignements Commerciaux. — La deuxième Foire des Pays du Nord à Dunkerque. — Le Mois Maritime et Commercial à Dunkerque. — Dans les Ports. — Faits et Informations. — Statistiques.

Cent vingt règles d'or pour le Commerce, par G. Cerfberr de Medelsheim, directeur honoraire des Finances d'Alsace et de Lorraine, 1 vol. in-16, 6 fr. 50. Librairie Félix Alcan.

A notre époque, on ne peut plus réussir dans le commerce par des moyens empiriques et sans éducation professionnelle ; ceux qui créent ou reprennent une maison s'en aperçoivent vite. Aussi doit-on s'intéresser vivement aux livres utiles et bien faits, tels que celui que vient de publier la librairie Félix Alcan sous ce titre : Cent vingt règles d'or pour le commerce. C'est sous une forme restreinte, lapidaire pour ainsi dire, le meilleur manuel pratique du commerçant. Chacune de ces règles vaut de l'or, elle représente un bénéfice ou une économie.

Revue trimestrielle de statistique. — Tome I, fascicule 4, année 1924. Office central de Statistique de la République Polonaise. Publication de l'Office central de Statistique, Varsovie (Tchécoslovaquie).

Estadistica. — Anos 1920 y 1921. « La Propagandista » Meximo Gômez, 87 y 89. Habana. Republica de Cuba.

Bulletin mensuel de statistique. — Recueil de statistiques puisées à des sources officielles ou indiquées, sixième année. Vol. VI, avril 1925, n° 4. Prix d'abonnement annuel : 18 francs suisses et 45 francs français. Société des Nations, Genève.

Bulletin de statistique agricole et commerciale. — Ce Bulletin paraît le jeudi le plus proche du 20 de chaque mois, en quatre éditions : française, anglaise, espagnole et italienne. Numéro 5, mai 1925. Institut International d'Agriculture. Service de la statistique Générale, Rome, Italie.

CREDIT LYONNAIS

Société anonyme
Capital entièrement versé : 250 millions
R. C. Lyon B. 736

Bilan au 30 Avril 1925

ACTIF

Espèces en caisse chez les trésoriers et dans les banques ....Fr	690.333.936 95
Portefeuilles et Bons de la Défense Nationale	3.760 960.405 78
Avances sur garanties et Reports	272.760.917 27
Comptes courants	1.273 126.976 73
Opérations de change à Termes garanties	39.647.500 »
Portefeuille titres (Actions, Bons, Obligations, Rentes)..	3.074.959 16
Comptes d'ordre et divers ..	86.908.463 36
Immeubles	35.000.000 »
Fr.	6.161.813.159 25

PASSIF

Dépôts et Bons à vue ....Fr.	2.230.486.109 22
Comptes ocurants	3.047 842.516 62
Comptes exigibles après encaissements	105.407.277 05
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »
Acceptations	40.570.614 06
Bons à échéance	60.724.415 25
Comptes d'ordre et divers ..	131.616.212 26
Solde du Compte « Profits et Pertes des Exercices antérieurs »	8.918.514 79
Réserves diverses	225.000.000 »
Capital entièrement versé ..	250.000.000 »
Fr.	6 161.813.159 25

CHEMINS DE FER D'ALSACE ET DE LORRAINE

L'Administration des Chemins de fer d'Alsace et de Lorraine a l'honneur de porter à la connaissance du public que la location des places pour les services automobiles de la Route des Vosges est ouverte actuellement aux Chemins de fer d'Alsace et de Lorraine, 15, rue du 4-Septembre, à Paris, ainsi que dans les principales agences de voyages.

Le nombre des places étant limité, il est nécessaire de les retenir assez longtemps à l'avance.

Premiers départs, le 25. juin.

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

Société anonyme au capital de 250.000.000 de francs entièrement versés
Reg. du Com. Paris n° 50.316

Situation au 30 avril 1925

ACTIF

Caisse et Banque ....Fr.	379.338.779 10
Portefeuille et Bons de la Défense Nationale	3.143.781.702 01
Reports	20.943.810 46
Correspondants	329.917.765 82
Comptes courants débiteurs.....	580.476.193 94
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »
Rentes, obligations et valeurs diverses	1.751.092 22
Participations financières......	3.100.000 »
Avances garanties	201.343.385 52
Comptes débiteurs par acceptations	81.987.115 16
Agences hors d'Europe........	1.451.595 75
Comptes d'ordre et divers......	47.865.322 92
Immeubles	15.000.000 »
Fr.	4.846.604.262 90

PASSIF

Comptes de chèques et comptes d'escompte	2.538.559.560 92
Comptes courants créditeurs...	1.669.826.457 43
Opérations de change à terme garanties	39.647.500 »
Bons à échéance fixe........	16.369.050 »
Acceptations	82.189.866 70
Comptes d'ordre et divers	108.872.364 14
Compte des actionnaires	15.086.273 87
Réserves	76.053.189 84
Capital	250.000.000 »
Fr.	4.846.604.262 90

CHEMIN DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

Relations de Paris avec les Villes d'Eaux et les Centres de séjour de l'Auvergne pendant l'Eté

L'attention des voyageurs désireux de se rendre dans les villes d'eaux et les Centres de séjour de l'Auvergne est appelée sur les relations suivantes :

Rapide de jour : 1re et 2e classes, wagon-restaurant, entre Paris et Vichy. Paris, dép. 10 h. 30 ; Vichy, arr. 16 h. 27.

Rapide de jour : toutes classes, wagon-restaurant, entre Paris, Vichy et Saint-Etienne. Paris, dép. 13 h. 50 ; Vichy, arr. 19 h. 38 ; Saint-Etienne, arr. 21 h. 56.

Express de nuit : places de luxe, 1re 2e et 3e classes, Paris, dép. 22 h. 10 ; Saint-Etienne, arr. 7 h. 30.

Express de nuit : places de luxe, 1re, 2e et 3e classes, entre Paris, Vichy, Clermont-Ferrand, Royat, Châtel-Guyon, Issoire et Brioude. Paris, dép. 22 h. 40 ; Vichy, arr. 5 h. 40 ; Châtel-Guyon, arr. 7 h. 8 ; Clermont-Ferrand, 6 h. 40 ; Royat, arr. 7 h. 7 ; Issoire, 7 h. 35 ; Brioude, arr. 9 heures.

Correspondance à Issoire sur Saint-Nectaire, Murols et Besse par autos-cars P.-L.-M.

Express de nuit : couchettes, 1re, 2e et 3e classes, entre Paris, le Cantal et le Midi, via Clermont-Ferrand. Paris, dép. 20 h. 40 ; Clermont-Ferrand, arr. 3 h. 50 ; Issoire-Saint-Nectaire, arr. 4 h. 52 ; Brioude, arr. 5 h. 50 ; Saint-Flour, arr. 7 h. 48 ; Béziers, arr. 15 heures 23 ; Nimes, arr. 13 h. 34.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

N° 1737. — 67e Volume.
(N° 25)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 19 Juin 1925
(34e Année)

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY

Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS

TÉLÉPHONE : Central 46-61

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1737

AVIS A NOS LECTEURS

***L'Economiste Européen** fait paraître un **Supplément Colonial** en annexe du présent numéro. Cette publication a lieu régulièrement le troisième vendredi de chaque mois et le fascicule la contenant est envoyé, sans majoration de prix, à tous nos abonnés en même temps que l'exemplaire habituel de notre journal.*

Chemin de fer Métropolitain de Paris

La Ville de Paris émet depuis le 15 juin, au prix de 422 fr. 50, 500.000 obligations de 500 francs nominal, constituant la première tranche de l'emprunt de 500 millions, autorisé par une loi du 30 mai dernier.

Le montant de cet emprunt est destiné au développement du Chemin de fer Métropolitain. Il permettra d'établir de nouvelles lignes devenues nécessaires, tant pour compléter celles déjà existantes et toucher des agglomérations de la périphérie particulièrement peuplées et aussi de décongestionner certains points du centre de Paris où la circulation est des plus intenses.

Ces diverses opérations ne pourront manquer d'avoir une heureuse répercussion sur les recettes d'exploitation du Chemin de fer Métropolitain. Celles-ci, comme on le sait, vont croissant d'année en année, comme l'indique le nombre des billets délivrés au public qui est passé de 452 millions en 1922 à 492 millions en 1924.

D'après la convention initiale de 1898, il est prélevé sur chaque billet une somme de 0,05 par billet de 2e classe ou du matin et de 0,10 par billet de 1re classe. Le montant de ces prélèvements est frappé d'indisponibilité pour être affecté exclusivement aux charges des emprunts contractés par la Ville de Paris pour la construction du Métropolitain.

On juge par ces chiffres de l'importance du gage affecté en premier lieu à l'emprunt, surtout si l'on y ajoute qu'après l'achèvement du réseau en projet, on envisage que les prélèvements annuels de la Ville pourront atteindre 50 millions de francs, et que les redevances perçues à l'heure actuelle, qui ont atteint 29.210.136 francs en 1924, sont de beaucoup supérieures au montant total des charges des emprunts actuellement contractés.

En outre, il ne faut pas oublier que la Ville de Paris récupère également toutes dépenses payées, le solde bénéficiaire de l'exploitation du réseau Métropolitain.

A noter, enfin, que les nouvelles obligations portent jouissance du 1er juin courant, alors que le premier coupon est à l'échéance du 15 décembre prochain. En conséquene, le montant de ce premier coupon sera exceptionnellement de 18 fr. 96 au lieu de 17 fr. 50, valeur des coupons suivants.

VERRERIES ET MANUFACTURE DE GLACES D'ANICHE

Comme nous l'avons annoncé, cette Société procède actuellement à l'émission de 30.000 Bons de 500 francs 7 % nets de tous impôts présents et futurs à l'exception de la taxe de transmission sur les titres au porteur ; le prix de placement est fixé à 472 fr. 50 — jouissance : 15 juin 1925.

Le détail caractéristique de cette émission consiste dans la faculté laissée aux porteurs de demander ultérieurement *la conversion de leurs Bons en actions*, sur la base de une action pour cinq Bons de 500 francs.

L'action ancienne cote actuellement 2.540 francs, ex-coupon de 96 fr., qui vient de se détacher le 15 juin : or, la souscription de 5 Bons qui donneront droit facultativement à une action, ne nécessitera qu'un débours de 2.366 fr. 50.

Cette formule très heureuse, corrige l'inconvénient des placements obligataires dans les périodes de faiblesse du franc ; elle don-

COMPAGNIE DES TABACS DE PORTUGAL

Ventes du 34e Exercice (du 1er mai 1924 au 30 avril 1925)

	Continent		Colonies		Droits d'importation	
	Kilogr.	Escudos	Kilogr.	Escudos	Kilogr.	Escudos
Mois d'avril 1925	285.830	15137:467.45	»	»	1.510	6.798 33
Produit des mois antérs	3.065.231	136906:753.45	»	»	110 338	496.521 97
Ensemble	3.351.061	152044:220.90	»	»	111 849	503.320 30
Période corresp. de l'exerc. antérr.	3.862.154	79734.103.00	»	»	653.158	2 939.119 63
Difference :						
En faveur de 1924 1925	»	72310:117.10	»	»	»	»
En faveur de 1923-1924	511.093	»	»	»	541.289	2.435.799 33

ne aux porteurs la faculté de transformer leurs Bons en Actions, à une époque où les capitaux prêtés seront normalement en plein rendement. D'autre part, elle conserve, en attendant, à l'opération, le caractère de stabilité et de sécurité recherché dans les obligations, donne un rendement élevé et laisse aux porteurs, qui n'opteraient pas pour l'échange, la perspective d'un remboursement relativement rapide.

Enfin, cette formule permet à l'obligataire de bénéficier à sa volonté du développement industriel de l'entreprise et des augmentations de dividende qui doivent en découler.

Il résulte, en effet, des renseignements communiqués à la dernière assemblée générale extraordinaire, que les comptes qui seront soumis à l'assemblée générale ordinaire de juillet permettront la distribution d'un dividende de 132 fr., contre 100 fr. pour le dernier exercice.

Les souscriptions sont reçues :

A la Banque L. Dupont et Cie, à la Banque Générale du Nord, à la Banque Piérard, Mabille et Cie, au Crédit Industriel et Commercial.

CRÉDIT FONCIER D'ALGERIE & DE TUNISIE

Société anonyme
au capital de 125.000.000 de francs
Siège social : ALGER
8, boulevard de la République
Siège central : PARIS
43, rue Cambon
R. C. Alger : nº 3.783

AVIS AUX ACTIONNAIRES

Messieurs les actionnaires du Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie sont informés que, suivant décision de l'assemblée générale ordinaire tenue le 29 mai 1925, le solde du dividende de l'exercice 1924, soit, impôts déduits :

15 fr. 85 par action nominative ;

13 fr. 25 par action au porteur (coupon nº 34 à détacher),

sera payable à partir du 1er juillet 1925 aux caisses suivantes :

A Paris, au siège central, 43, rue Cambon,

A Alger, au siège social, 8, boulevard de la République, ainsi qu'aux succursales et agences de la Société en France, dans l'Afrique du Nord et à l'étranger ;

Au Crédit Foncier de France, 19, rue des Capucines, à Paris, et dans les départements, aux caisses de MM. les trésoriers payeurs généraux.

FORGES & ATELIERS DE CONSTRUCTIONS ÉLECTRIQUES DE JEUMONT

Société anonyme
Au capital de 80.000.000 de francs
Siège social :
75, boulevard Haussmann, à Paris
Reg. du Com. de la Seine nº 167.217

MM. les actionnaires et porteurs de parts sont informés que le dividende de l'exercice 1924 est fixé à 15 francs pour les actions, et à 16 fr. 25 pour les parts, sous déduction des impôts.

Ces dividendes seront mis en paiement, à partir du 18 juin 1925, à raison de :

13 fr. 26 net, par action nominative, sur présentation des certificats ;

9 fr. 80 net, par action au porteur, contre remise du coupon nº 4 ;

2 francs net, par part, contre remise du coupon nº 4 :

Au Crédit Lyonnais, à Paris, et dans toutes ses agences et succursales de province ;

A la Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France, à Paris, et dans toutes ses agences et succursales de province ;

A la Banque Nationale de Crédit, à Paris, et dans toutes ses agences et succursales de province ;

A la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, à Paris ;

A la Banque de l'Union Parisienne, 7, rue Chauchat, à Paris ;

Chez MM. Bénard Frères et Cie, 49, rue Cambon, à Paris.

A Bruxelles :

A la Banque Industrielle Belge, 95, rue de l'Enseignement, en argent français et sous déduction de la taxe mobilière.

Le Conseil d'administration.

Cie Gle DE CHEMINS DE FER DANS LA PROVINCE DE BUENOS-AIRES

Recettes approximatives du mois de mai 1925
(11e mois de l'exercice)

Exercices	Km. expl.	Recettes du mois Frs.	Recettes du mois par km.	Recettes depuis le 1er juillet Frs.	Recettes depuis le 1er juillet par km. et p. mois
1924-25.	1267	2.563.000	2.022 89	34.096.452	2.446 46
1923-24.	1267	3.216.590	2.538 74	31.228.728	2.240 70
Augm..	»	»	»	2.867.724	205 76
Dimin.	»	653.590	515 85	»	»

COMPAGNIE PARISIENNE DE DISTRIBUTION D'ÉLECTRICITÉ

23, rue de Vienne, PARIS
Reg. Comm. Seine : 105.670

Paiement du dividende des actions

AVIS AUX ACTIONNAIRES

MM. les Actionnaires sont informés que, conformément à la résolution votée par l'assemblée générale du 16 juin 1925, le dividende attribué aux actions pour l'exercice 1924 a été fixé à 60 fr. brut par action, payable à partir du 19 juin courant, à raison de :

52 fr. 80 net par action nominative ;

47 fr. 90 net par action au porteur, aux guichets de la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, et de la Banque de l'Union Parisienne, rue Chauchat, 7, contre remise du coupon nº 20 ou présentation des certificats nominatifs.

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLÉANS

Reg. du Com. — Seine nº 88.928

ECHEANCE DU 1er JUILLET 1925

Le semestre d'intérêts, échéant le 1er juillet 1925, pour les titres désignés ci-après, sera payé, à partir de cette date, dans les bureaux du Service des Titres de la Compagnie, 8, rue de Londres, à Paris, dans les gares de la Compagnie d'Orléans et des réseaux Lyon, Est et Midi ouvertes au service des Titres, et dans les succursales et agences des principaux Etablissements de crédit, sans frais ni commission, mais sous déduction des impôts établis par les lois de finances, savoir :

	Montant des coupons	Impôts à déduire	Net à payer
Obligat. 4 % 1848 :			
Coupon nº 154:			
Au porteur	25 »	6 51	18 49
Nominatives	25 »	3 »	22 »
Obligations 3 % Ancien :			
Coupon nº 145 :			
Au porteur	7 50	1 93	5 57
Nominatives	7 50	0 90	6 60
Oblig. 3 % Grand Central :			
Coupon nº 140 :			
Au porteur	7 50	1 84	5 66
Nominatives	7 50	0 90	6 60
Bons 6 0/0 1921-1931 :			
Coupon nº 9.........	15 »	Néant	15 »

COMPAGNIE PARISIENNE
DE
DISTRIBUTION D'ÉLECTRICITÉ
23, rue de Vienne, Paris

Les intérêts semestriels échéant le 1er juillet 1925, seront payés contre remise du coupon n° 31 ou présentation des certificats nominatifs, à raison de :
6 fr. 60 par titre nominatif ;
5 fr. 63 par titre au porteur.
Aux guichets :
De la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin ;
De la Banque de l'Union Parisienne, 7, rue Chauchat ;
Du Crédit Lyonnais, 19, boulevard des Italiens et de ses bureaux de quartier et agences de province ;
De la Société Générale, 29, boulevard Haussmann, et de ses bureaux de quartier et agences de province ;
Du Comptoir National d'Escompte, 14, rue Bergère, et de ses bureaux de quartier et agences de province ;
Du Crédit Mobilier, 30 et 32, rue Taitbout.

PATHÉ-CINÉMA
Anciens Etablissements PATHE FRERES
Société anonyme
Au capital de 45.000.000 de francs
Siège social :
30, boulevard des Italiens, Paris

L'Assemblée générale du 12 juin 1925 a fixé le dividende de l'exercice 1924-1925, à 29 fr. 30 par action de capital et à 25 francs par action de jouissance.
MM. les Actionnaires sont informés que ce dividende sera payé en échange du coupon n° 43, à partir du 20 juin 1925, sous déduction des impôts :
Action de capital nominative, 25 fr. 80 ;
Action de capital au porteur, 24 fr. 30 ;
Action de jouissance nominative, 22 fr. ;
Action de jouissance au porteur, 18 fr. 35, dans les Etablissements suivants ou dans leurs succursales et agences :
Crédit Lyonnais ;
Comptoir National d'Escompte de Paris ;
Société Générale ;
Crédit Commercial de France ;
Crédit Industriel et Commercial ;
Banque Privée.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER
DE MADRID A SARAGOSSE & A ALICANTE

Le dividende de l'exercice 1924, fixé à 22 piécettes nettes par action (coupon n° 93), sera payé à partir du 22 juin 1925 ;
Le coupon n° 135 des Obligations Saragosse (3 fr. 95) ;
Le coupon n° 134 des Obligations Cordoue-Séville (4 fr. 87),
seront payés à partir du 1er juillet 1925 :
A Paris, chez MM. de Rothschild Frères, rue Laffitte, 23 ;
A Lyon, chez MM. Saint-Olive, Cambefort et Cie ; chez MM. Ve Morins-Pons et Cie ;
A Londres, chez MM. N. M. Rethschild et Fils ;
A Genève, chez MM. Hentsch et Cie ;
A Bruxelles, chez M. H. Lambert.

ASSOCIATION NATIONALE
des Porteurs Français de Valeurs Mobilières
5, rue Gaillon, Paris

INFORMATIONS

DETTE HELLENIQUE

La Commission financière internationale de la Dette publique hellénique, à Athènes, vient de publier son tableau mensuel de mars 1925 des recettes des revenus affectés au service de la dette publique hellénique, résumant la situation du 1er janvier au 31 mars 1925. L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières extrait de ce document les résultats ci-après :

Classification	Recettes brutes de mars 1924	Recettes brutes de mars 1925	Différ. des recettes brutes de 1924 à 1925 du 1er au 31 mars 1925
	(En drachmes)		
Sel, pétrole, allumet., tabac, timbre, etc...	47.928.690	54.910.205	+ 33.992.442
Douanes......	68.380.999	70.267.367	+ 37.070.150

L'état des plus-values fait ressortir entre les prévisions des recettes des monopoles et les perceptions effectuées du 1er janvier au 31 mars 1925 une différence en plus de drachmes : 21.336.108,05.

Ports	Mars 1924 Drach.pap.	Mars 1924 Liv.st.	Mars 1925 Drach.pap.	Mars 1925 Liv.st.
Le Pirée.	35.519.322	»	43.279.632	»
Salonique	20.878.484	»	16.915.081	»

La différence des recettes entre 1924 et 1925 pour les trois premiers mois de l'année est de :

Ports	Drach.-papier	Livres sterling
Le Pirée......	+ 28.427.507 80	» »
Salonique.....	+ 3.051.185 30	» »

Obligations 5 0/0 or 1909
de la
PROVINCE DE MENDOZA

L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières a fait connaître précédemment que le Gouvernement de la Province de Mendoza avait constitué auprès du Banco Espanol del Rio de la Plata, à Buenos-Aires, la provision nécessaire au paiement en pesos or du coupon trimestriel de l'emprunt 5 0/0 1909 pour l'échéance du 1er mai 1925.
Le Comité de défense des porteurs français d'obligations à options de change émises par les Provinces argentines, constitué auprès de l'Association Nationale, vient d'être avisé de la remise d'une nouvelle provision correspondant au montant en pesos or du coupon du 1er février 1925 du même emprunt.

Bulletin Bibliographique

Politique monétaire de la Grande-Bretagne de 1919 à 1925. — A l'heure où la question des changes joue un rôle prépondérant sur le marché du monde, règle sa vie économique et sociale, où, plus que jamais tributaire de ses Alliés d'hier, notre franc doit faire bonne contenance entre la livre et le dollar, M. Christian Zipcy a donné une intéressante causerie dont nous extrayons le passage suivant :

« Tandis que les Etats-Unis ont mené une politique de concentration à outrance de l'or, Londres a profité de cet état d'esprit pour intensifier sa propre politique d'abaissement systématique du dollar, en inondant d'or les Etats-Unis, essayant de camoufler ainsi sa propre situation monétaire, dans le but de ramener la livre à la parité du dollar.

« Au milieu de ce drame économique et monétaire, le franc a été un peu broyé dans la lutte de la livre et du dollar, car à la veille d'échéances de règlements, aux Etats-Unis, des arrerages de la dette de guerre, le marché de Londres n'hésitait pas à offrir libéralement des francs pour masquer la baisse de la livre.

« Le crédit national de la Grande-Bretagne, reflété dans le change américain, a atteint aujourd'hui son plus haut point depuis 1914. La situation financière du pays s'est donc améliorée, grâce surtout à l'économie d'intérêts annuels réalisée sur la dette de guerre pour le service de laquelle l'Angleterre a besoin, aujourd'hui, de bien moins de livres qu'à l'époque de forte dépréciation du sterling. »

L'Index Financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 112 à 144 pages.

Sommaire du n° 24 du 14 juin 1925 :

Omnium Pétrolif. Sud-Ouest. — Parisienne Immob. Champs-Elysées. — Pétrole-Trust. — Phosphates et Superphosph. Tebbako. — Tôleries Louvroil. — Atel. Construct. Electr. Charleroi. — Banque : Internat. Commerce ; Union Parisienne. — Barcelona Traction. — Briquet. Bamako. — Ch. de f. Nord-Milan. — Chicago Milwaukee and St-Paul Rw Cy. — Ciments Indo-Chine. — Colon. Grands Magasins. — Construct. habit. Modernes. — Crédit Foncier : Nord Argentine ; Sud-Américain. — Crédit Orient et Paris. — Cuivres et Pyrites. — Docks et Pétrole. — Electrif. Industr. — Est Asiatique Français. — Etabliss. : Guillaumet A. ; Revillon Fr. ; Searle Fr. — Explosifs Minélite. — Port Rio-Grande Do-Sul. — Maison Paul Poiret. — Minerais de Fer Magnétique de Mokta-el-Hadid. — Mines d'Anderny-Chevillon. — Missouri Pacific.

3.097 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1925.

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs.

Abonnement : France, Colonies et autres pays de l'U. P., 200 francs ; Belgique, 150 fr. France : Paris, 38, rue de Châteaudun. Ch. p. 614.27. Tél. Trudaine 12.32. Belgique : Bruxelles, 8, Bd Baudouin. Ch. p. 125.23. Tél. 523.66.

La Chine et le Monde, étude des questions politiques, diplomatiques, économiques, juridiques et sociales, publiées avec la collaboration des anciens élèves chinois de l'Ecole Libre des Sciences Politiques de Paris. Tome premier. Un vol. in-16, édité par Les Presses Universitaires de France, 49, boulevard Saint-Michel. Prix : 8 francs.

Très attachant ouvrage dans lequel sont rassemblées les opinions les plus différentes sur le problème chinois et les relations de l'Empire du Milieu avec les grandes puissances.

France et Monde, revue mensuelle de documentation économique et sociale. Numéro du 1er juin 1925. Prix : 5 francs.

Sommaire : *Les œuvres du jour et les rénovateurs, la production des richesses* de René Masse par Probus ; *le Nationalisme allemand*, par Henri Simondet ; *Lamartine poète social*, par André Lamandé, etc.

Les atteintes à la notion traditionnelle de l'Etat (essai sur les théories du syndicalisme), par Philippe Serre. Un vol. in-8°, édité par les Presses Universitaires de France, 49, boulevard Saint-Michel.

Journal du Droit international — mars-avril 1925 — G. Godde, éditeur, 27, place Dauphiné, Paris. Prix : 20 francs.

La Martinique. — Une brochure petit in-8°, éditée par l'Agence Générale des Colonies, 34, galerie d'Orléans, Palais-Royal, Paris.

Informations sociales. — Vol. XIV, n° 7. Mai 1925. Prix du numéro : 0 fr. 75 suisses, 2 fr. 25 français ou belges. Bureau International du Travail, Genève.

Informations sociales. — Vol. XIV. n° 8. Prix du numéro : 0 fr. 75 suisses (2 fr. 25 français ou belges). Bureau International du Travail, Genève.

Informations sociales. — Vol. XIV, n° 9, 1er juin 1925, édité par le Bureau International du Travail. Genève. Prix : 0 fr. 75 suisses, 2 fr. 25 français ou belges.

Annuaire de la marée 1925 (2e année), par René Moreux, directeur du *Journal de la Marine Marchande* et de *La Pêche Maritime*. Un vol. petit in-8° Les éditions maritimes, 190, boulevard Haussmann. Broché : 22 francs, relié : 27 francs.

Sous ce titre, notre excellent confrère, M. René Moreux, membre du « Conseil Supérieur des Pêches », vient de publier un ouvrage qui est un chef-d'œuvre de savoir pratique et de science économique.

Il va de soi que les adresses minutieusement contrôlées de tous les armateurs à la pêche, de tous les commerçants de marée de la côte et de l'intérieur, de tous les ostréiculteurs et marchands d'huîtres, de toutes les usines de conserves, tiennent une grosse place dans ce volume de plus de 700 pages.

Mais ce qui y est surtout remarquable, c'est la précision et la clarté de la partie documentaire. En 100 pages, M. René Moreux nous donne toute la réglementation de la pêche et de l'ostréiculture. Un spécialiste, un inspecteur de grande compagnie de chemins de fer croyons-nous, est parvenu à écrire en 10 pages le catéchisme du transporteur de marée. La question y est exposée dans tous ses détails par demandes et réponses.

Les demandes sont celles que tous ceux qui expédient ou reçoivent des colis de marée se posaient jusqu'ici sans pouvoir y répondre. Ils auront maintenant réponse à tout. « *L'Annuaire de la Marée* » leur fera gagner non seulement beaucoup de temps, mais de l'argent.

Pour chaque ville, pour chaque bourg même, la consommation de la marée est d'autre part indiquée avec sa provenance. On voit tout de suite par là les possibilités de vente dans chaque localité, mais par là aussi, on peut écrire un chapitre nouveau de géographie économique.

« *L'Annuaire de la Marée* » en donnant aux pêcheurs, aux fabriques et aux ateliers de mareyage, les adresses de leurs fournisseurs éventuels, créera enfin des relations industrielles nouvelles entre la côte et l'intérieur.

En somme, un livre technique parfait qui fait honneur à la corporation qui l'a mérité.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

OFFICIERS MINISTERIELS

CHEMINS DE FER D'ALSACE ET DE LORRAINE

L'Administration des Chemins de fer d'Alsace et de Lorraine à l'honneur de porter à la connaissance du public que ses divers services automobiles de la « Route des Vosges » commenceront à fonctionner aux dates ci-après :

1° Le 25 juin : Strasbourg-Sainte-Odile-Strasbourg. Départs : dimanche, mardi, jeudi, vendredi et samedi.

2° Le 20 juillet : Strasbourg-Niederbronn-Strasbourg. Départs tous les lundis.

3° Le 1er juillet : La « Route des Vosges » en 3 jours, Strasbourg-Mulhouse ou vice versa. Départs de Strasbourg les lundi, mercredi et vendredi. Départs de Mulhouse les lundi, jeudi et samedi.

4° Le 1er juillet : Mulhouse, Ballon d'Alsace ou vice versa. Départs journaliers.

Pour tous renseignements complémentaires s'adresser :

Aux Chemins de fer d'Alsace et de Lorraine, à Paris, 15, rue du 4-Septembre : à Strasbourg, 3, boulevard du Président-Wilson, ainsi que dans les principales agences de voyages.

CHEMINS DE FER DE L'EST

Relations entre Paris, Berne et l'Oberland Bernois

A partir du 5 juin courant, la Compagnie de l'Est remettra en marche ses anciens rapides de jour de 1re et de 2e classes du service Paris-Bâle. Ces trains, plus spécialement affectés aux relations entre Paris et la Suisse par l'Alsace, comporteront jusqu'à fin septembre une voiture directe de 1re et 2e classes pour Berne via Belfort-Delle et vice-versa, établissant ainsi une nouvelle relation directe de jour par la route la plus courte et la plus rapide.

En partant de Paris à 9 h. 00, on arrivera à Berne à 18 h. 25, à Interlaken à 20 h. 50, et en sens inverse en partant de Berne à 8 h. 25 on arrivera à Paris à 17 h. 20.

Les services directs actuels partant de Paris à 11 h. 45 (arrivée à Berne à 22 h. 54) et à 20 h. 40 (arrivée à Berne à 8 h. 20) seront maintenus. Du 1er juillet au 30 septembre, le départ de ce dernier service, qui comporte voitures directes de toutes classes et wagons-lits, sera retardé à 21 h. 30 ; l'heure d'arrivée à Berne, Interlaken et Brigue par le Lotschberg, ne sera pas modifiée.

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

Train spécial à prix réduits pour Fontainebleau, Thomery et Moret

Pour favoriser les excursions dans la région de Fontainebleau, la Compagnie des Chemins de fer Paris-Lyon-Méditerranée mettra en marche, le dimanche 24 mai et tous les dimanches du 7 juin au 20 septembre 1925, un train spécial à prix réduits, 2e et 3e classes, de Paris à Fontainebleau, Thomery et Moret.

Aller : à partir du 24 mai : Paris, dép. 7 h. 44 ; Fontainebleau, arr. 8 h. 54 ; Thomery, arr. 9 h. 05 ; Moret, arr. 9 h. 11.

A partir du 7 juin : Paris, dép. 7 h. 31 ; Fontainebleau, arr. 8 h. 36 ; Thomery, arr. 8 h. 46 ; Moret, arr. 8 h. 52.

Retour : Par tous les trains du même jour, dans les conditions prévues pour les voyageurs ordinaires.

Prix des billets (aller et retour) :

Paris-Fontainebleau, 2e classe, 12 francs ; 3e classe, 7 fr. 50.

Paris-Thomery et Moret, 2e classe, 13 fr. ; 3e classe, 8 francs.

Le nombre des places est limité.

Le train spécial donnera, à la gare de Fontainebleau la correspondance avec le Service Automobile P.-L.-M. d'excursions en forêt.

N° 1738. — 67e Volume. (N° 26)

Prix du Numéro : Un franc

Vendredi 26 Juin 1925 (34e Année)

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur-Fondateur : EDMOND THÉRY

Rédacteur en chef : RENÉ THÉRY

ADRESSE TÉLÉGRAPHIQUE : ÉCONOPÉEN-PARIS

TÉLÉPHONE : Central 46-61

ADMINISTRATION & REDACTION : 50, RUE SAINTE-ANNE, PARIS (2e ARRt)

SOMMAIRE DU N° 1738

Compagnie des Mines de Houilles de Courrières

Emprunt de 70 millions de francs maximum en 140.000 Bons Décennaux 7 0/0 de 500 francs nominal

Nets de tous impôts présents et futurs, à l'exception des droits de transmission, de transfert et de conversion qui resteront à la charge des porteurs de bons.

Intérêt annuel. — Ces Bons rapportent un intérêt annuel de 35 francs, payable par moitié les 5 juin et 5 décembre de chaque année. Le premier coupon sera à l'échéance du 5 décembre 1925.

Amortissement. — Ces Bons seront amortissables au pair en cinq ans, à partir du 5 juin 1930, par voie de tirages au sort annuels, suivant un tableau d'amortissement, qui sera imprimé au dos des titres. Les remboursements auront lieu le 5 juin de chaque année. Le premier remboursement aura lieu le 5 juin 1931 et le dernier le 5 juin 1935.

La Compagnie des Mines de Houille de Courrières se réserve la faculté, à partir du 5 juin 1930, de procéder, à chaque échéance de coupons, et sous préavis de deux mois, publié dans deux journaux d'annonces légales, un de Paris et un de Lille, au remboursement, au pair, de tout ou partie des titres restant en circulation. En cas de remboursement partiel, les titres à amortir seront désignés par le sort et imputés sur le ou les derniers tirages d'amortissement.

En outre, la Compagnie des Mines de Houille de Courrières se réserve, à tout moment, et dès l'origine, le droit d'amortir tout ou partie des titres restant en circulation, par rachats effectués en Bourse au-dessous du pair, compte tenu de la portion courue du coupon. Les titres ainsi amortis seront imputés sur le ou les derniers tirages.

PRIX DE PLACEMENT
467 fr. 50 par Bon de 500 francs payables en souscrivant, jouissance du 5 juin 1925

Les demandes sont reçues dès maintenant, et jusqu'à concurrence des titres disponibles, dans les Etablissements et Banques ci-après, ainsi que dans leurs sièges, succursales et agences en France :

Crédit Lyonnais ;
Banque Pierrard, Mabille et Cie, ;
Banque Générale du Nord, Ancienne Banque Verley-Decroix ;
Banque L. Dupont et Cie ;
Comptoir National d'Escompte de Paris ;
Crédit du Nord ;
Union des Mines.

La publication de la notice exigée par la loi a été faite au « Bulletin des Annonces Légales Obligatoires » à la charge des Sociétés financières, du 8 juin 1925, n° 23.

CREDIT FONCIER DU BRÉSIL

La prochaine faculté d'échange des obligations du Crédit Foncier du Brésil contre des actions, à raison de 2 obligations contre 1 action, parait avoir été rapidement appréciée par le public, à en juger par le cours des obligations ; à la seule annonce de l'opération et sans attendre la décision de l'assemblée générale, celles-ci ont brusquement monté de 225 à 254 francs et de 250 à 277 francs, sur des achats d'anciens obligataires désireux de participer plus largement à la faculté qui leur est donnée, et de capitalistes désireux de pouvoir ainsi souscrire par privilège et au pair à l'augmentation de capital annoncée.

Le quorum étant déjà dépassé pour l'assemblée extraordinaire du 26, le Crédit Foncier du Brésil reçoit, d'ores et déjà, à ses guichets, les dépôts d'obligations en vue de l'échange, et paie par anticipation le coupon 1er juillet des obligations déposées, au prix du dernier coupon, de façon à éviter aux déposants le risque de majoration des nouveaux droits fiscaux annoncés.

L'action, favorisée elle-même par des demandes soutenues, s'avance graduellement à 610 fr.; ce cours ne fait nullement état de ce que la plus grosse partie de l'actif est au Brésil, et exprimé dans les bilans de la Société depuis sa fondation à un change fixe, celui de la Caisse de Conversion avant sa fermeture, c'est-à-dire à 1 fr. 70 le milreis ; or, le change brésilien actuel, bien qu'extraordinairement déprécié par rapport à la livre sterling, dépasse 2 fr. 30. Il y a de ce chef une réserve non apparente de plus de 35 %, qui, en dehors de l'augmentation constante des bénéfices, ouvre de larges perspectives de hausse à l'action et à la part de fondateur.

Cie FRANCAISE POUR L'EXPLOITATION DES PROCÉDÉS THOMSON-HOUSTON

Société anonyme
Au capital de 300.000.000 de francs
Siège social :
173, boulevard Haussmann, PARIS

AVIS AUX OBLIGATAIRES

Le coupon d'intérêts semestriels n° 52 échéant le 1er juillet prochain, sera payable à raison de 8 fr. 80 pour les titres nominatifs, et de 7 fr. 70 pour les titres au porteur, net d'impôts, aux caisses des établissements suivants : Comptoir National d'Escompte de Paris, Société Générale, Crédit Lyonnais, Banque Transatlantique, Banque Nationale de Crédit, Banque de Paris et des Pays-Bas, Banque des Pays du Nord, Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, Crédit du Nord, Messieurs Morgan et Harjes et Co.

Le remboursement des obligations désignées par le sort du tirage du 10 juin sera effectué aux mêmes caisses à partir du 1er juillet prochain, à raison de 497 francs pour la première série (1 à 40.000) 498 fr. 20 pour la deuxième série (40.001 à 60.000) et 494 fr. 60 pour la troisième série (60.001 à 90.000) net d'impôts.

GOUVERNEMENT IMPÉRIAL DU MAROC

EMPRUNT 5 0/0 1904

L'intérêt semestriel au 1er juillet 1925 sera payé à partir dudit jour, contre remise du coupon n° 42.

A la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin ;

Au Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère ;

A la Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France, 29, boulevard Haussmann.

A la Société Marseillaise de Crédit Industriel et Commercial de Dépôts, 4, rue Auber ;

A la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, 66, rue de la Victoire ;

A la Banque Impériale Ottomane, 7, rue Meyerbeer ;

A la Banque Nationale de Crédit, 16, boulevard des Italiens ;

A la Banque de l'Union Parisienne, 7, rue Chauchat ;

Au Crédit Algérien pour favoriser le développement Agricole, Commercial et Industriel de l'Algérie, 10, place Vendôme.

A partir de la même date, les obligations sorties au 38e tirage, dont la liste numérique a été publiée dans le *Messager de Paris* du 8 juin 1925, seront remboursées aux Caisses ci-dessus désignées.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER DE

MADRID A SARAGOSSE ET A ALICANTE

Délivrance d'une nouvelle feuille de coupons d'obligations

MM. les porteurs d'obligations (troisième hypothèque), de la 20e série, numérotée de 1.450.001 à 1.522.630, dont le dernier coupon sera détaché le 1er juillet prochain, sont informés qu'ils pourront, à partir du 15 juillet 1925, déposer leurs titres chez MM. de Rothschild Frères, 23, rue Laffitte, à Paris, à l'effet d'y faire annexer une nouvelle feuille de coupons.

COMPAGNIE FRANÇAISE DES

CHEMINS DE FER DE LA PROVINCE DE SANTA-FÉ

Recettes brutes approximatives du Réseau

Mois de mai 1925 : $ m/n. 1.538.000, contre mai 1924 : $ m/n 1.664.329.

COMPAGNIE FRANÇAISE DES MÉTAUX

Société anonyme
Au capital de 40.000.000 de francs
Siège social :
7, rue du Cirque (Champs-Elysées), Paris, 8e

Le coupon n° 16 des Bons 6 0/0 sera payé, à partir du 15 juin 1925, à raison de :

15 francs net d'impôts, pour tous les titres nominatifs et au porteur.

Aux Caisses de la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, 66, rue de la Victoire, à Paris, et dans ses bureaux de quartier.

COMPAGNIE

DES CHEMINS DE FER PORTUGAIS

Société anonyme
Statuts du 30 novembre 1894

MM. les obligataires sont informés que le coupon du deuxième semestre 1921, daté du 1er janvier 1922 et portant le n° 56, d'une valeur nominale de 7,50 pour les obligations 3 0/0 de premier rang et de 10 fr. pour les obligations 4 0/0 de premier rang, sera payé à partir du 1er juillet 1925, au prix net de :

6 fr. 75 par obligation 3 0/0 premier rang ;

9 fr. 02 par obligation 4 0/0 premier rang, aux caisses des établissements suivants :

Banque de Paris et des Pays-Bas, Comptoir National d'Escompte de Paris, Crédit Industriel et Commercial, Crédit Lyonnais, Société Générale.

FORGES & ATELIERS DE CONSTRUCTIONS ÉLECTRIQUES DE JEUMONT

Assemblée générale ordinaire

Les actionnaires de la Société des Forges et Ateliers de Constructions Electriques de Jeumont se sont réunis, le 17 juin, en Assemblée générale ordinaire, sous la présidence de M. Daniel Berthelot, président du Conseil d'administration.

Le rapport du Conseil indique que, malgré la situation économique troublée, les carnets de commandes ont toujours été largement pourvus, et l'activié des ateliers n'a pas été inférieure à celle es exercices précédents ; à la fin de l'exercice, il restait à facturer pour plus de 115 millions de francs.

Si l'on compare les bilans des deux derniers exercices, on constate, dit le rapport, que le total de l'actif, qui était de 290 millions 761.725 fr. 14 pour 1923, s'élève pour 1924 à 303.272.397 fr. 80, et que l'augmentation a porté surtout sur la rubrique « Approvisionnements, travaux en cours et provisions versées » sur commandes en cours, et les débiteurs divers, tandis que le poste « Caisse et Banques » subit une diminution importante. Comme pour toutes les industries, ces différences s'expliquent par la dépréciation de la monnaie qui a toujours été en s'accentuant. Les prix de toutes choses ont augmenté au moins dans les mêmes proportions, et la plus grande partie des bénéfices réalisés a été employée temporairement à l'augmentation des fonds de roulement nécessaires à l'industrie.

C'est en vue d'éviter une politique d'inflation du capital qu'il apparaît nécessaire de ménager la trésorerie : c'est pourquoi le Conseil s'est vu obligé, bien que les résultats bénéficiaires aient été approximativement les mêmes qu'en 1923, de proposer une réduction du dividende.

En ce qui concerne les affaires dans lesquelles la Société est intéressée, le rapport signale que les Ateliers de Constructions Electriques de Charleroi ont pu traverser sans dommages la période de fluctuations excessives des changes qui a affecté le début de 1924, et ont, par contre, bénéficier de la stabilisation relative des autres mois de l'année, qui a eu pour conséquence une recrudescence des commandes. La Société Electricité et Gaz du Nord a développé ses ventes de façon satisfaisante et poursuit son programme d'électrification des communes et des campagnes. L'activité de l'Union Européenne Industrielle et Financière va constamment en se développant et elle a pu porter son dividende de 50 à 70 francs pour un capital augmenté de 70 à 100 millions. La Société de Recherches et d'Exploitations Pétrolifères et la Société de Recherches de Minerais et d'Hydrocarbures ont respectivement continué leurs travaux de recherche dans la région de Vaux-en-Bugey d'une part, dans les Pyrénées et l'Hérault, d'autre part ; enfin, le Pétrole de France a commencé des travaux de sondage dans l'Hérault.

En résumé, les comptes de l'exercice 1924 font apparaître, après affectation de 4 millions 249.914 fr. aux amortissements, un solde de 5.966.362 fr., que le Conseil a proposé de répartir de la manière suivante :

Réserve légale, 297.277 fr. ; premier dividende de 4 0/0 aux actions, 3.200.000 francs ; tantièmes au Conseil, 122.413 fr. ; deuxième dividende de 5 fr. par action, 1.600.000 fr. ; dividende de 16 fr. 25 aux parts, 698.750 fr. ; à reporter pour les actions, 68.469 fr. ; à reporter pour les parts, 9.451 francs.

Après avoir entendu la lecture des rap-

ports, l'Assemblée a approuvé les comptes tels qu'ils lui étaient présentés, et fixé en conséquence le dividende total de l'exercice 1924 à 15 fr. par action et à 16 fr. 25 par part de fondateur.

Ces dividendes sont mis en paiement, sous déduction des impôts, depuis le 18 juin M. le baron François Empain et de M. Georges Theunis, a été ratifiée.

SOCIÉTÉ PARISIENNE

POUR

L'INDUSTRIE DES CHEMINS DE FER ET DES TRAMWAYS ÉLECTRIQUES

Assemblée générale du 19 mars 1925

Les comptes de l'exercice 1924 ont été approuvés par l'assemblée ordinaire qui s'est tenue le 19 mai, sous la présidence de M. Wallut.

La situation des principales entreprises dans lesquelles la Société est intéressée a été satisfaisante, présentant un redressement supérieur à celui de 1923. Le président a fait la discrimination des bénéfices du dernier exercice : service des travaux 25 0/0, produits divers 5 0/0, revenu des participations 67 0/0, le solde étant constitué par le report à nouveau de 1924.

Les résolutions suivantes ont été adoptées à l'unanimité :

Première Résolution

L'assemblée générale, après avoir entendu le rapport du Conseil d'administration et celui des commissaires, approuve dans toutes leurs parties le rapport et les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1924, tels qu'ils sont présentés par le Conseil d'administration, et décide de répartir le solde créditeur s'élevant à 4.803.434 fr. 97 de la manière suivante (voir rapport du Conseil).

En conséquence, le dividende est fixé à 16 francs pour les actions et à 20 fr. 80 pour les parts, sous déduction des impôts.

Ces dividendes sont mis en paiement depuis le 30 mai 1925.

Deuxième Résolution

L'assemblée générale réélit comme administrateurs pour une période de six années, MM. S. Jarislawsky et Félix Roussel, administrateurs sortants.

Troisième Résolution

L'assemblée nomme MM. Mary, Destrée et Derendinger, commissaires pour l'exercice 1925, avec faculté pour chacun d'eux de procéder séparément en cas de décès, démission ou d'empêchement des autres.

Quatrième Résolution

L'assemblée générale donne, en tant que de besoin, conformément à l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867, l'autorisation à ceux des administrateurs qui font partie de diverses sociétés ou maisons de banque ayant des rapports avec la Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer et des Tramways électriques de conclure des traités ou marchés avec ladite société.

Bulletin Bibliographique

L'Index Financier. — Annuaire permanent de documentation financière et industrielle mise à jour, paraissant en fascicules hebdomadaires de 112 à 144 pages.

Sommaire du n° 24 du 14 juin 1925 :

Parisienne Immob. Champs-Elysées. — Pétrole-Trust. — Protectrice. — Simon fr. — Tissages P. Porte et Bernard. — Tôleries Louvroil. — Université des Annales. — Aciéries « La Chimère ». — Etabliss. Gautier P. — Etabliss. Lemoine René. — Anglo-Egyptian Land Allotment. — Atel. Construct. Electr. Charleroi. — Banques : Internat. Commerce : Union Parisienne. — Barcelona Traction. — Beira Junction Rw. — Briquet. Bamako. — Caves et Comestibles Terminus. — Chicago Milwaukee and St-Paul Rw Cy. — Ciments Indo-Chine. — Colon. Grands Magasins. — Crédit Foncier : Nord Argentine ; Sud-Américain. — Crédit Orient et Paris. — Cuivre et Pyrites. — Est Asiatique Français. — Explosifs Mtnélite. — Fermière Luchon. — Ferronneries Midi. — Filat. et Filt. de France. — Française Carburants. — Port Rio-Grande Do-Sul. — Sté Générale. — Mines Algérie Tunisie. — Hellénique Tramw. Athènes Pirée et Extens. — Luxembourgeoise : Carburants ; pour Entreprises Electriques. — Maison Paul Poiret. — Mashonaland Rw. — Minerais de Fer Magnétique de Mokta-el-Hadid. — Mines d'Anderny-Chevillon. — Missouri Pacific.

3.097 notices sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions ont été publiées depuis le 1er janvier 1925.

Des numéros spécimens sont envoyés contre 5 francs.

Abonnement : France, Colonies et autres pays de l'U. P., 200 francs ; Belgique, 150 fr. France : Paris, 38, rue de Châteaudun. Ch. p. 614.27. Tél. Trudaine 12.32. Belgique : Bruxelles, 8, Bd Baudouin. Ch. p. 125.23. Tél. 528.66.

L'Annuaire de la Marine Marchande Française. — Le Comité central des Armateurs de France vient de faire paraître et de mettre en vente l'édition 1925 de l'Annuaire de la Marine Marchande Française.

Cet Annuaire, publié depuis 22 ans par le Comité, avec le concours officiel des Administrations des Douanes, de la Marine, des Colonies et des Affaires étrangères, est le répertoire complet de toutes les entreprises françaises d'armement sans exception, qu'elles soient métropolitaines ou coloniales, affiliées ou non au Comité, et quel que soit le type de navires qu'elles exploitent : paquebots, cargo-boats, voiliers, long-courriers ou caboteurs, navires spéciaux, navires de toutes pêches, à voiles ou à propulsion mécanique, remorqueurs, vedettes à voyageurs, etc...

On trouve dans cet ouvrage des renseignements très détaillés et précis, non seulement sur chaque entreprise d'armement, mais encore sur tous les navires français d'une jauge brute supérieure ou au moins égale à 24 tx Ol. Toutes ces entreprises y sont mentionnées dans l'ordre alphabétique, sans distinction aucune entre la grande compagnie de navigation et l'armateur d'un unique bateau de pêche ou d'un petit remorqueur.

Les navires y sont classés de diverses façons de telle sorte qu'on peut trouver immédiatement tous les bâtiments d'un type déterminé ou répondant à une caractéristique donnée, ceux qui sont appropriés spécialement à certains transports ou travaux, ou qui sont pourvus d'adaptations spéciales.

La plupart des renseignements qu'on trouve dans l'Annuaire de la Marine Marchande ne se rencontrent dans aucune autre publication.

L'ouvrage est donc appelé à rendre de réels services à toutes les personnes qui, par leurs fonctions ou leur profession, sont appelées à entrer en relations avec les entreprises de navigation françaises ou à connaître d'une façon exacte la composition de notre flotte commerciale.

En outre, l'Annuaire de la Marine Marchande comprend deux listes qui rendront de grands services aux industriels et commerçants entre les mains desquels il se trouvera. L'une de ces listes donne, par pays, l'indication des lignes de navigation françaises y ayant leur terminus ou y faisant escale. La seconde liste permet de se rendre compte immédiatement des lignes régulières françaises touchant tel port étranger ou colonial déterminé.

L'Annuaire de la Marine Marchande est un fort volume, gr. in-4° raisin de 1.440 pages. Il est mis en vente au prix de 60 francs l'exemplaire relié, port et timbre de quittance en sus (Paris : 1 fr. 25, départements : 2 fr. 70, étranger : prix d'un colis postal de 5 kilos). Adresser les demandes au Service des Publications du Comité des Armateurs, 73, boulevard Haussmann, Paris.

Paul Painlevé, par Paul Fournier. — Une brochure in-16°. Imprimerie Durand, 7, rue Cadet.

Notre excellent confrère Paul Fournier professe peu de goût pour la politique et ses contingences. Il est, par contre, fervent de la mathématique. C'est cette inclination scientifique qui lui a inspiré l'attachant opuscule dans lequel il exprime le regret que M. Painlevé se soit détourné, pour la politique, des recherches qui devaient le placer au premier rang des penseurs scientifiques, abandonnant ainsi ses droits à la succession de Henri Poincaré.

Aperçu mensuel du commerce extérieur de la République Tchécoslovaque, avril 1925, publié par l'Office statistique de l'Etat tchécoslovaque, Prague.

Lyon pendant la guerre, par Edouard Herriot, ancien président du Conseil, maire de Lyon. Un vol. in-8°. Publications de la dotation Carnegie pour la paix internationale. Edition des Presses Universitaires de France, Paris. Prix : 12 fr. 50.

Très intéressant ouvrage complétant fort utilement la collection de l'histoire économique et sociale de la guerre mondiale.

Informations Sociales. — Vol. XIV. n° 10. 8 juin 1925. Publication du Bureau International du Travail, Genève. Prix : 0 fr. 75 suisses, 2 fr. 25 français ou belges.

L'assurance-maladie. — Analyses comparative des législations nationales. Publication du Bureau International du Travail, Genève, 1925. Prix : 2 fr. 50 suisses, 7 fr. 50 français.

Le problème du carburant en France et dans nos colonies, par Henri Pastre, ingénieur des Arts et Manufactures, docteur en droit. Un vol. in-8°. Edition des Presses Universitaires de France, Paris, 49, boulevard Saint-Michel.

L'Illustration Economique et Financière, — *Numéro spécial consacré au Jura.* Prix : 5 francs.

Bulletin mensuel de Statistique. — n° 5, mai 1925. Publication de la Société des Nations, Genève. Prix : 1 fr. 50 suisses, 3 fr. 75 français.

Les évaluations de la Fortune privée en France depuis 1850 et la valeur actuelle de la Propriété immobilière. — Une brochure in-8° par E. Michel, membre de la Société de Statistique de Paris, éditée chez Berger-Levrault, Paris ; prix : 3 francs.

Spécialiste bien connu de ces questions, M. E. Michel a réuni, en quelques tableaux saisissants, les évaluations successives faites depuis 1850 de la fortune privée en France. Il y indique que ses recherches personnelles le conduisent à fixer à 300 milliards contre 146 en 1914 la valeur vénale de la propriété immobilière, sa hausse étant très inégalement répartie suivant les régions. Des conclusions intéressantes se dégagent de ce travail sur les difficultés qu'éprouvera l'Administration pour procéder à la revision des bases de l'impôt foncier.

Essai statistique sur la valeur du franc. — Une brochure in-8° par Emile Royot, membre de l'Institut des Actuaires Français, éditée chez Berger-Levrault, Paris ; prix : 2 fr. 50.

Dans ce travail, qui a été l'objet d'une communication à la *Société de Statistique de Paris,* l'auteur s'est attaché à préciser la situation du franc « en prenant exclusive-

ment en considération les faits statistiques » qui la définissent dans le présent. Mettant en relief l'action que des émissions excessives de billets ont eue sur le pouvoir d'achat de la monnaie nationale, il indique fortement les raisons de ne pas désespérer de l'avenir du franc.

De la Monnaie et de la puissance d'achat des Métaux précieux dans l'Empire byzantin. — Une brochure in-8°, par A. Andréadès, professeur à l'Université d'Athènes, éditée chez Vaillant-Armanne, 4, place Saint-Michel, Liége.

On lira avec profit ce très intéressant travail historique, montrant que bon nombre des problèmes actuellement posés devant l'opinion étaient déjà l'objet d'études curieuses à Byzance.

L'Avenir de l'or. — Un vol. in-8° (en langue allemande), par le Dr Kurt A. Herrmann, édité chez Spayer et Peters, Berlin, 39, Unter den Linden ; prix : 3 marks 80.

Dans ce livre, étayé de nombreuses statistiques et illustré de 20 graphiques, l'auteur examine si la diminution du pouvoir d'achat de l'or, constatée depuis des années, est ou non appelée à se poursuivre. Son opinion penche pour l'affirmative, en raison de l'accumulation anormale de métal jaune aux Etats-Unis et parce que des obstacles matériels insurmontables s'opposent à la mise en pratique d'une politique systématique de « refoulement » de ce métal vers l'Europe.

Des conséquences fâcheuses ne manqueront pas de résulter d'un tel état de choses : un nouvel aménagement du crédit, excluant de plus en plus les règlements monétaires et les besoins de couvertures métalliques effectives, paraît au Dr Kurt A. Herrmann le seul remède possible. Il impliquerait, après une évolution nécessairement lente, la création d'une « Banque internationale de Réserve ».

Les idées originales abondent dans ce travail, qui mérite une lecture attentive.

Esquisse de l'Histoire Universelle, par H. G. Wells. Traduction française de Edouard Guyot, maître de conférences à la Sorbonne. Avec 112 cartes et gravures. Un volume in-4. Broché : 40 fr. ; relié toile : 50 fr. Payot, éditeur, 106, boulevard Saint-Germain, Paris.

« Je voudrais qu'on lise ce livre tout d'une haleine à la façon d'un roman », écrivait M. H. G. Wells.

L'Esquisse de l'Histoire Universelle est en effet attachante plus que bien des romans ; la conception historique qui inspire l'ouvrage est différente de toutes celles qui ont guidé jusqu'ici les historiens : l'auteur veut enseigner une histoire plus altruiste, celle de la solidarité de la race humaine dans l'espace et dans le temps.

Les premiers chapitres sont entièrement réservés à l'histoire de la terre avant l'apparition de l'homme et le lecteur éprouve un étrange sentiment de petitesse en face de ces tableaux portant sur cent millions d'années. Le chapitre consacré aux débuts de la race humaine peut être tenu pour un chef-d'œuvre. Il est certainement ce que Wells a écrit de plus passionnant. Son évocation du pré-homme ou homme du néanderthal avant la découverte du vêtement et du langage dépasse de beaucoup en intérêt les meilleures études préhistoriques et jamais elle ne cesse un instant d'être strictement scientifique. Wells ne se permet aucune hypothèse qu'il n'étaye de références.

Les chapitres sur la formation des premières tribus, les débuts de la vie collective, la différenciations des premières races de l'humanité, les langues primitives, les débuts de l'écriture et de l'art, ont une rare puissance de pensée et d'expression.

Puis Wells étudie la civilisation égyptienne, les premières civilisations asiatiques, la pensée et la littérature grecques, l'histoire du peuple d'Israël et les Ecritures Saintes, le Bouddhisme, la grandeur et la chute de l'Empire Romain, la naissance du Christianisme et les débuts de l'Islam, la chrétienté à l'époque des Croisades, l'empire de Gengis Khan, la renaissance de la civilisation occidentale, l'âge des grandes puissances les premières républiques modernes, la révolution industrielle et mécanique du XIXe siècle — enfin la grande guerre et la paix de Versailles.

Telle est en résumé, la portée tout à fait exceptionnelle de ce livre unique, — l'*histoire complète du monde en un volume* — traduit dans toutes les langues, et qui sera lu également avec intérêt par tous les lecteurs français, quelles que soient leurs opinions politiques ou sociales.

Pourquoi et comment la France doit reviser son tarif douanier. — Une brochure in-8°, par Pierre Lhoste, avec préface de Lucien Romier, éditée par la *Société d'Etudes et d'Informations économiques*, 282, boulevard Saint-Germain, Paris (7e).

Nous conseillons vivement à nos lecteurs la consultation de cet excellent travail, fort méthodique et parfaitement clair, dans lequel l'auteur rappelle les principes essentiels qui doivent dominer toute politique douanière sérieuse à l'heure présente.

Indiquant d'abord les buts que l'on recherche normalement par l'institution d'un régime douanier, M. Lhoste résume ensuite les caractéristiques de notre législation d'avant-guerre et les modifications empiriques qui lui ont été apportées après 1914 et, surtout, après 1919. Il expose ensuite les règles qu'il conviendrait d'observer désormais pour « sortir des provisions », préconisant le maintien du « double tarif », le retour aux droits spécifiques et suggérant de remplacer la pratique dite des « coefficients » par l'établissement de droits payables en francs-papier, mais déterminés d'après les cours du franc-or ou variant automatiquement dans le même sens que des indices soigneusement choisis.

Tous ces problèmes, de haute actualité, sont traités avec une réelle compétence, et il est à souhaiter que nos parlementaires retiennent les utiles leçons données dans la brochure de M. Lhoste.

CHEMIN DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

Exposition de la houille blanche et du tourisme à Grenoble, mai-octobre 1925

En vue de faciliter l'accès de Grenoble aux visiteurs de l'Exposition, la Compagnie P.-L.-M. mettra en marche chaque jour, du 14 juin au 20 septembre et dans chaque sens, les deux nouveaux express suivants :

1° Entre Lyon-Perrache et Grenoble : train 2509 Lyon, dép. 8 h. 10 ; Grenoble, arr. 10 heures 40 ; train 2510 Grenoble, dép. 19 h. 30 ; Lyon, arr. 22 h. 30.

2° Entre Valence, Grenoble et Culoz : train 2641/42 Valence, dép. 4 h. 48 ; Grenoble, arr. 6 h. 37 ; Culoz, arr. 9 h. 28 ; train 2640/50 Culoz, dép. 20 h. 22 ; Grenoble, arr. 22 h. 25 ; Valence, arr. 0 h. 27.

Pour faciliter les relations régionales, cette organisation sera complétée par la mise en marche d'un nouveau train direct entre Lyon et Grenoble et vice versa : train 2537 Lyon, dép. 12 h. 50 ; Grenoble, arr. 16 h. 41 ; train 2516 Grenoble, dép. 11 h. 15 ; Lyon, arr. 14 h. 14.

D'autre part, des voitures directes toutes classes seront mises en service au départ de Marseille, pour Grenoble et Culoz, dans les trains 742, 2641, 2642 à l'aller, et 2649, 2650, 103 au retour. Pour les relations avec Paris, les voyageurs disposeront des voitures directes wagon-lits (du 5 juin au 20 septembre) lits-salon, couchettes, 1re et 2e classes dans les trains 17/2501 et 2508/18.

SOCIETE GENERALE DE CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

Société anonyme au capital de 100 millions (fondée en 1859)
Reg. du Com. Seine, n° 35.365

Situation au 30 Mai 1925

ACTIF

Espèces en caisse et à la Banque de France	35.524.001 86
Fonds dispon. dans les Banques	25.393.356 89
Coupons à encaisser	6.855.226 63
Effets à recevoir et Bons de la Défense Nationale	462 710.179 94
Comptes courants	65 640 520 87
Reports	10.997.920 65
Avances garanties	27 032 126 85
Crédits d'acceptations garantis	20.626 395 8
Paiements faits sur intérêts et dividendes de l'exercice 1924	5.124 900 25
Comptes d'ordre	607.219 51
Rentes et valeurs	24.119.709 88
Actions de Sociétés région. de banque	55.806.225 »
Immeubles	6.000.000 »
Actionnaires	64.407 000 »
Frais géné. : Semestre en cours	7.519.756 40
Total	818.364.540 58

PASSIF

Comptes de chèques	161.651.272 44
Comptes courants	389 084.809 78
Dépôts (Reports et préavis), Dépôts à échéance	43.189.487 07
Acceptations à payer	20.626 395 85
Intérêts et Dividendes antérieurs restant à payer	5.972 024 66
Comptes d'ordre et divers	30.274.342 19
Réescompte du portefeuille	8 170.010 60
Fonds de réserve :	
Statutaire	10.000.000 »
Extraordinaire	42.000.000 »
Capital	100.000.000 »
Report de l'Exercice 1925	1.414.043 90
Profits et Pertes :	
Premier semestre 1925	10.982.154 09
Total	818.364.540 58
Effets à échoir en portefeuillé	462 710.179 94
Effets avec endos. de la Société	36.085 298 58
Total	498.795.478 52

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

Délivrance de carnets de billets d'aller et retour

La Compagnie des chemins de fer P.-L.-M. vient de mettre en vente dans ses gares de Paris et de Brunoy, des carnets de billets d'aller et retour ordinaires, en toutes classes, pour le parcours de Paris à Brunoy et vice versa. Ces carnets comprennent 10 billets.

Des carnets de 10 billets d'aller et retour sont également en vente dans les gares de Charenton, Corbeil, Fontainebleau, Maisons-Alfort, Melun, Montargis, Montereau, Sens et Villeneuve-Saint-Georges, à destination de Paris, et à la gare de Paris, à destination de ces mêmes gares.

Les voyageurs qui sont appelés à faire récemment le trajet entre Paris et ces différentes localités de banlieue, apprécieront cette facilité qui, en leur donnant le moyen de se munir à l'avance de 10 billets d'aller et retour, les dispensera de passer, à chaque voyage, aux guichets de distribution des billets

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS.
SIMART, imprimeur.

Annexe du N° 1715
67e volume

Prix du Numéro : UN FRANC

Vendredi 16 Janvier 1925
(34e Année)

N° 26

SUPPLEMENT COLONIAL DE L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Adresse Télégraphique : ÉCONOPÉEN-PARIS

Téléphone : Central 46-61

Paraissant le 3e Vendredi de chaque mois

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY — *Rédacteur en Chef* : René THÉRY

Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt)

SOMMAIRE

COLONIES FRANÇAISES D'AMÉRIQUE

Saint-Pierre et Miquelon, à 3.700 kilomètres de la France. Durée du voyage du Havre à Saint-Pierre (viâ New-York et Canada) : 15 jours.

Guadeloupe, à 6.000 kilomètres de la France. Durée du voyage de Bordeaux ou Saint-Nazaire à la Pointe-à-Pitre : 11 jours.

Martinique, à 6.500 kilomètres de la France. Durée du voyage de Bordeaux ou Saint-Nazaire à Fort-de-France : 12 jours.

Guyane, à 8.000 kilomètres de la France. Durée du voyage de Bordeaux (viâ Fort-de-France) : 24 jours.

Superficie totale des quatre colonies : 92.005 kilomètres carrés. Population : 522.000 habitants. Mouvement commercial total en 1923 : 780 millions de francs. Ensemble des budgets pour 1924 : 74 millions de francs.

Gouverneur de Saint-Pierre et Miquelon : M. Bensch.

Gouverneur de la Guadeloupe : M. Beurnier.

Gouverneur de la Martinique : M. Richard.

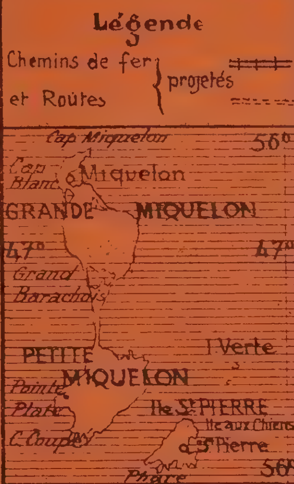
Gouverneur de la Guyane : M. Chanel.

COLONIES FRANÇAISES D'AMÉRIQUE

ST PIERRE ET MIQUELON
GUADELOUPE
MARTINIQUE
GUYANE FRANÇAISE

Légende

Chemins de fer / et Routes — projetés









LES ÉLÉMENTS DE L'ÉCONOMIE COLONIALE FRANÇAISE

	DÉMOGRAPHIE			MOUVEMENT COMMERCIAL					VOIES DE COMMUNICATION			FINANCES PUBLIQUES		
				Importations		Exportations		Navigation					Dette publique	
	Superficie	Habitants	Densité	de France	Totales	en France	Totales	Entrées et Sorties	Routes	Ch. de fer	Télégr.	Budget	Capital	Charge annuelle
	Kil. car.	Milliers	au kil. carré	Millions Frs	Millions Frs	Millions Frs	Millions Frs	1.000 tonneaux	Km. en service	Km. en service	Km. en service	Milliers Frs	Milliers Frs	Milliers Frs
I. AFRIQUE														
Algérie	575.388	5.806	10.9	1.862.2	2.236.9	1.209.1	1.674.4	44.501	5.133	4.437	*15.000	532.152	*830.000	*55.719
Tunisie (Protectorat)	125.130	2.094	17	?	1.158.9	?	593.1	6.150	4.500	2.072	*5.200	219.000	*483.000	16.900
Maroc (id.)	*600.000	*5.400	*9.0	611.8	779.7	144.4	272.4	4.202	3.746	1.424	*5.000	310.570	555.624	53.024
Sahara	*2.400.000	*450	*0.2	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»
A. O. F. — Sénégal	195.000	1.208	6.2							929				
A. O. F. — Mauritanie	670.000	263	0.4							»				
A. O. F. — Guinée Française	240.000	1.934	8.1							662				
A. O. F. — Côte d'Ivoire	320.000	1.546	4.9							371				
A. O. F. — Dahomey	110.000	861	7.8	236.5	533.3	249.1	419.0	14.386	5.400	375	23.278	69.600	282.696	17.100
A. O. F. — Soudan français	1.680.000	2.476	1.5							565				
A. O. F. — Haute-Volta	300.000	3.118	10.3							»				
A. O. F. — Territoire du Niger	1.150.000	1.084	0.9							»				
Total A. O. F.	4.665.000	12.490	*2.6	236.5	533.3	249.1	419.0	14 386	5.400	3.002	23.278	108.900	282.696	*15.000
Togo (mandat)	56.000	762	12. 3	1.5	10.1	5.4	17.2	1.286	1.936	329	718	8.206	»	»
A. E. F. — Gabon	*274.870	*389	*1.4							»				
A. E. F. — Moyen Congo	*240.000	*582	*2.4	?	25.8	?	39.5	69	150	»	3.807	14.710	62.319	*3.500
A. E. F. — Oubangui-Chari	*493.000	*608	*1.2							»				
A. E. F. — Tchad	*1.248.000	*1.271	*1.							»				
Total A. E. F.	*2.255.870	*2.850	*1.2	?	25.8	?	39.5	69	150	»	3.807	14.710	62.319	*3.500
Cameroun (mandat)	431.320	3.000	6.9	10.5	33.5	9.5	25.3	534	1.500	397	1.890	21.300	»	»
Madagascar et dépendances	582.180	3.344	5.9	149.6	209.8	148.0	191.8	729	2.450	701	7.800	79.308	88.617	4.188
Réunion	2.500	173	69.2	26.0	55.6	48.0	51.8	404	332	127	310	22.715	*1.400	*97
Iles du Sud (Kerguelen, St-Paul, Amsterdam)	3.514	»	»	»	»	»	»	»	519	»	»	»	»	»
Côte des Somalis	120.000	65	0.5	8.7	160.4	19.1	170.9	1.530	5	90	*200	3.817	»	»
II. ASIE														
Syrie et Liban (mandat)	*150.000	*2.750	*15	81	532	50	168	1.450	2.095	961	?	250.000	?	?
Indes françaises	515	266	516	0.7	32.5	26.3	45.3	380	266	36	*200	4.366	»	»
Indo-Chine — Cochinchine	66.000	3.864	58						4.236	585				
Indo-Chine — Cambodge (protectorat)	175.000	2.403	14						2.515	»				
Indo-Chine — Annam et Lang-Bian (protectorat)	150.000	4.944	33	546.9	1.093.5	226.9	1.154.8	7.152	4.892	210	19.901	460.457	*427.000	*19 700
Indo-Chine — Tonkin	105.000	6.871	65						6.726	947				
Indo-Chine — Laos	214.000	819	4						1.932	»				
Indo-Chine — Kouang-Tcheou-Wan	842	207	245						»	»				
Total Indo-Chine	710.842	19.108	27	546 9	1.093.5	226.9	1.154.8	7.152	20.304	1.742	19.901	460.457	*427.000	*19.700
III. OCÉANIE														
Nouvelles-Hébrides (condominium)	*15.000	*60	*4.	?	6.5	»	15.4	74	?	?	?	638	»	»
Nouvelle Calédonie et dependances	18.060	47	2.6	16.7	59.2	16.9	32.0	218	945	30	*1.000	11.393	*10.749	602
Etablissements — Tahiti et Moorea	1.175	13	11											
Etablissements — Iles Touamotou	860	3.7	4											
Etablissements — Iles Gambier	30	1.5	50	3.3	27.1	7.8	28.4	206	184	»	*400	7.343	»	»
Etablissements — Iles Marquises, Sous le Vent, Toubouaï, etc.	1.933	13.3	6											
Total des Etablissem. d'Océanie	3.998	31.5	8	3.3	27.1	7.8	28.4	206	184	»	400	7.313	»	»
IV. AMÉRIQUE														
St-Pierre et Miquelon	240	4	17	25.5	157.7	21.5	141.2	154	»	»	»	10.410	»	»
Guadeloupe et dépendances	1.780	229.8	129	54.4	86.4	102.3	104.9	330	1.022	»	*400	*21.475	*5.505	*380
Martinique	985	244	247	?	94.8	?	110.0	511	617	»	*400	*35.000	*4.587	*282
Guyane	90.000	44	0.5	26.1	41.7	28.5	35.1	48	99	»	*400	17.273	*300	*11

OBSERVATIONS

Les renseignements mentionnés au tableau ci-dessus ont été recueillis auprès des diverses Administrations officielles.

a) Les chiffres marqués d'une astérisque ne constituent que des estimations approximatives ;

b) **Surface et population d'après les statistiques de l'*Agence générale des Colonies* (recensement de 1921) ;**

c) Le mouvement commercial comprend les chiffres du commerce spécial 1923 pour la Syrie et le Liban ; ceux du commerce général 1922 pour les autres colonies, sauf Algérie, Tunisie, Maroc, A. O. F., Madagascar, Somalis, Indes Françaises, Indochine, Nouvelle Calédonie, Nouvelles-Hébrides, Etablissements d'Océanie, Saint-Pierre et Miquelon, Guadeloupe, Martinique et Guyane (Année 1923) ;

d) Le mouvement de la navigation maritime se rapporte à l'année 1922, sauf pour l'A.E.F., le Cameroun et la Syrie (année 1921) et l'Algérie, le Maroc, l'A. O. F. et les Nouvelles-Hébrides (Année 1923) ;

e) **La longueur des voies de communication est celle des routes et lignes télégraphiques** en service à la fin du 2e semestre 1923 (pour le Maroc, longueur des routes à la fin de 1922) et celle des chemins de fer en exploitation au 1er décembre 1924 ;

f) Les budgets concernent les prévisions de dépenses (ordinaires et extraordinaires, à l'exclusion des budgets des services annexes) des Gouvernements généraux et possessions autonomes pour 1923 (1922 pour Réunion, Syrie et Indes, 1924 pour Algérie, Tunisie, Maroc, A. O. F., Cameroun, Togo, Madagascar, Réunion, Indochine, Nouvelle-Calédonie, Océanie et Colonies d'Amérique) ;

g) **La dette publique est arrêtée au 1er janv. 1922 en capital et à l'ex. 1922 pour les charges, sauf Maroc (1er janvier 1923 en cap., ex.** 1923 pour les charges), Algérie, Tunisie, A. O. F., Madagascar et Indochine (1er janv. 1924 en cap., ex. 1924 pour les charges).

Notons encore que le réseau ferré de la côte des Somalis (90 kilomètres) se prolonge en Abyssinie sur une longueur de 683 kilomètres, exploitée par la *Compagnie du Chemin de fer de Djibouti à Addis-Abéba*, et que le réseau ferré indo-chinois (1.742 kilomètres) se prolonge en Chine sur une longueur de 477 kilomètres, dont 405 exploités par la *Compagnie du Chemin de fer de Yunnan.*

Signalons enfin que les *Nouvelles-Hébrides* sont un « condominium » appartenant pour les 2/3 à la France et pour 1/3 à l'Angleterre.

On voit, d'après ce tableau, que nos possessions d'outre-mer ont *une superficie de 12.809.018 klmc.* **(Afrique 11.817.598 klmc, Asie 861.357 klmc, Océanie 37.058 klmc, Amérique 93.005 klmc), avec** *une population de 59.154.300 habitants* **(Afrique 36.370.000 hab., Asie 22.124.000 h., Océanie 138.500 h., Amérique 521.800 h.),** *un réseau routier de 48.968 klm* **(Afrique 23.439 klm, Asie 22.662 klm, Océanie 1.129 klm, Amérique 1.738 klm)** *et un réseau ferré de 15.086 klm.* **(Afrique 12.280 klm, Asie 2.766 klm, Océanie 60 klm).**

DERNIÈRES SITUATIONS DES BANQUES COLONIALES D'ÉMISSIONS

(En millions de francs)

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de l'Algérie (Algérie, Tunisie)					
1914 31 octobre.	54.9	53.4	354.2	53.4	431.0
1923 d°	76.1	80.6	1.034.3	51.5	787.7
1924 d°	82.8	89.7	1.173.2	61.4	916.1
Banque d'État du Maroc (Maroc)					
1922 31 décemb.	31.1	50.1	240.9	90.8	212.0
1923 d°	34.2	49.5	239.8	81.7	528.2
1924 30 sept.	38.8	48.9	336.1	129.8	370.4
Banque de l'Afrique Occidentale (A. O. F., A. E. F.)					
1914 30 juin	8.9	6.9	16.5	6.2	5.3
1923 d°	17.4	16.9	257.0	27.5	167.8
1924 d°	18.9	15.0	381.8	29.3	387.9

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de la Réunion (Réunion)					
1914 30 juin	5.3	3.0	8.1	2.6	5.0
1922 d°	10.5	10.0	32.6	11.4	17.3
1923 d°	10.0	11.9	32.2	15.8	7.6
Banque de Syrie (1) (Syrie)					
1921 31 décemb.	28.0	37.4	201.5	»	249.5
1922 d°	28.0	54.9	181.2	100.6	241.9
1923 d°	28.0	71.0	195.5	153.3	283.6
Banque de l'Indo-Chine (Indo-Chine)					
1913 31 décemb.	95.9	71.2	86.4	75.7	103.2
1923 31 déc.....	154.5	329.1	831.1	430.7	921.1
1924 31 août	156.0	426.8	1.089.0	492.9	872.1

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de la Martinique (Martinique)					
1914 30 juin	4.5	2.0	5.8	1.7	4.7
1922 d°	9.3	3.7	20.4	10.5	16.1
1923 d°	8.5	4.2	22.1	6.6	7.3
Banque de la Guadeloupe (Guadeloupe)					
1913 30 juin	4.2	2.5	6.3	1.5	1.8
1922 d°	8.1	10.5	30.8	7.7	19.3
1923 d°	5.0	10.0	30.3	11.5	15.9
Banque de la Guyane (Guyane)					
1914 30 juin....	1.0	1.0	2.3	0.7	0.9
1922 d°	0.6	3.4	9.2	3.4	2.6
1923 d°	0.6	1.5	10.9	3.2	4.6

(1) D'après la constitution de la Banque de Syrie le Service « Émission » est distinct du Service commercial. Le portefeuille représente ici les dépôts au Trésor français et des bons de la Défense.

RECETTES DES PRINCIPAUX CHEMINS DE FER COLONIAUX

Derniers renseignements communiqués à *l'Economiste Européen* (Chiffres provisoires)

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	Algérie		
1jv-15déc24	Etat. Réseau oranais.	22.417.500	— 17.100
— —	— Est algérien	51.109.100	+4.258.800
— —	— Bône-Guelma....	28.542.500	+4.159.900
— —	P.-L.M. algérien......	64.553.000	+2.340.000
	Tunisie		
11 pr.m1924	C. F. des ch. de fer Tunisiens	50.654.000	— 564.000
9 pr. m. 1924	Ch. de fer de Gafsa...	21.889.493	+1.881.181
	Maroc		
Année 1922	Ch. de fer militaire...	36.148.976	+5.148.976

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
	A. O. F.	Francs	Francs
Année 1922	Etat. Ensemble A. O. F.	29.992.034	+8.092.334
— 1922	— Togo............	2.665.950	+ 242.368
Année 1922	Dakar-Saint-Louis....	15.105.844	+ 493.862
Année 1922	Compag. du Dahomey	2.448.330	+ 520.170
	Cameroun		
Année 1922	Etat	3.675.079	+ 467.623
	Madagascar		
Année 1922	Etat....................	9.107.332	+2.583.214
	Réunion		
Année 1923	Etat....................	4.463.528	+ 420.092

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	Côte des Somalis		
6 pr mois 24	Djibouti-Addis Abeba.	7.980.000	+1.702.000
	Syrie		
Année 1923	Damas-Hamah	40.395.656	—3.363.603
	Indo-Chine	(1)	(1)
9pr.m.1924.	Etat. Ensemb. Indo-Ch.	2.634.277	+ 105.511
Année 1923	Yunnan.............	35.300.000	+7.200.000
	Nouvelle-Calédonie		
Année 1922	Etat	247.208	— 36.154

(1) En piastres indo-chinoises.

COURS DES PRINCIPALES VALEURS COLONIALES A LA BOURSE DE PARIS

Montant nominal des titres cotés	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. Cours au 10 déc.	Dern. Cours au 10 janv
(Milliers d. francs)		**PARQUET** *(Valeurs se négociant au comptant et à terme)*		
		Fonds garantis par le gouvernement français		
15.000	30 »	Afrique Equator. 6 %....	413 50	395 »
199.724	15 »	Af. O. F. 3 %............	257 »	238 »
		id. 6 ½ % 1924....	395 »	390 »
91.950	2 ½ %	Annam et Tonkin 2 ½ %.	48 30	41 95
17.133	15 »	Congo Français 3 % 1909.	273 »	263 »
59.818	15 «	Indo-Chine 3 % 1909.....	251 »	245 »
55.493	17 50	id. 3 ½ % 1913...	280 »	272 »
30.000	2 ½ %	Madagascar 2 ½ % 1897..	44 90	42 75
66.865	3 %	id. 3 % 1903-1905.	48 50	44 75
73.869	20 »	Maroc 4 % 1914.........	268 »	272 »
204.464	25 »	id. 5 % 1918.........	315 »	314 »
198.193	15 »	Tunis 3 % 1892..........	217 »	206 75
	—	**Emprunts de Colonies et Protectorats**		
54.739	15 »	Algérie 3 % 1902.........	254 »	241 »
275.000	30 »	id. 6 % 1921.........	368 »	365 »
141.206	17 50	Indo-Chine 3 ½ % 1899-05	240 »	214 »
77.500	15 »	id. oblig. 3 % 1902.	198 »	179 »
137.252	15 »	Tunis 3 % 1902-1907......	218 »	225 »
		Banques (actions)		
25.000	239 72	Banque de l'Algérie......	4980 »	4895 »
100.000	65 »	Compagnie Algérienne...	1120 »	1075 »
125.000	31 »	C. Fonc. d'Algérie et Tunis.	490 »	460 »
		Chemins de fer (actions)		
3.000	30 »	Tunisiens anc. Bône-Guel.	444 »	410 »
25.000	30 »	Est-Algérien	343 50	330 »
17.000	28 75	Ouest-Algérien...........	402 »	330 »
		Phosphates		
36.000	27 »	Phosh. et Ch. fer Gafsa (ac.)	866 »	857 »
»	47 14	id. 5es de parts	1410 »	1398 »

Montant nominal des titres cotés	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. Cours au 10 déc.	Dern. Cours au 10 janv
(Milliers d. francs)		**Actions diverses**		
25.000	43 75	Rizeries d'Extrême-Orient	146 »	120 »
24.000		Sangha Oubangui........	127 »	120 »
		Fonds d'Etats étrang.		
62.500	25 »	Maroc 5 % 1904..........	341 »	338 »
101.124	25 »	id. 5 % 1910..........	870 »	914 »
		(Valeurs se négociant au comptant seulement)		
		Colonies, Protectorats		
1.980.5	17 50	Guadeloupe 3 ½ % 1901..	485 »	485 »
1.053	20 »	id. 4 % 1908	421 »	418 »
3.351.5	17 50	Martinique 3 ½ % 1911..	335 »	333 »
3.696	20 »	Nouv. Calédonie 4 % 1909.	345 »	345 »
1.470	20 »	Réunion 4 % 1907........	430 »	430 »
3.125	17 50	Gouv. Tunisien 3 ½ % 1903	330 »	330 »
		Départem., Villes franç.		
5.830	35 »	D. Constantine 3½ 97, r. 1000	772 »	785 »
5.699	33 »	Constant. 3,30% 1895 r. 1000	709 »	600 »
1.592.5	20 »	Dakar 4 % net 1911......	376 »	375 »
		Banq., Soc. fonc. (act.)		
72.000	135 »	Bque de l'Indo-Chine	4090 »	3210 »
3.000		id. de la Guadeloupe..	349 »	335 »
600		id. de la Guyane......	500 »	550 »
3.000		id. de la Martinique ..	572 »	575 »
2.250	93 »	id. de la Réunion	1010 »	1150 »
20.000	50 »	id. Franç de l'Afrique	720 »	773 »
6.000	151 25	id. de l'Afriq. Occident.	6550 »	4990 »
12.500	5 50	B. Indus. de l'Afriq. Nord	280 »	283 »
8.000	50 »	Crédit Algérien..........	1883 »	1931 »
7.200	200 »	Crédit Foncier colonial...	745 »	785 »
		Chemins de fer (actions)		
5.600	10 »	Algérie (Ch. de fer rout. d')	101 »	97 »
2.400	10 »	id. id. act. pr. 200 t.p.	102 »	100 »
2.378.5	30 »	Col. Franç. (Ch. fer g. des)	380 »	368 »

Montant nominal des titres cotés	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. cours au 10 déc.	Dern. cours au 10 janv
(Milliers d. francs)		**Ch. de fer** (actions *suite*)		
6.400	7 13	Dahomey (Cie Franç. de).	91 »	95 50
»	9 37	id. parts.....	178 »	186 »
5.081	45 »	Dakar à Saint-Louis.....	770 »	730 »
12.500	60 »	Indo-Chine et du Yunnan	1480 »	1553 »
5.000	60 »	id. act. priv. 500 t.p.	1470 »	1325 »
40.000	30 »	Maroc (Cie Ch. de fer du).	402 »	390 »
		Docks, Eaux (actions)		
10.000	100 »	Eaux et Elect. Indo-Chine	4300 »	3910 »
		Houillères (actions)		
16.000	240 »	Charbonnages du Tonkin	7860 »	8000 »
		Mines Métallurg. (act.)		
7.500	137 50	Algérie Tunisie (Omnium)	3730	3805 »
20.000	200 »	Mokta-el-Hadid..........	5750 »	4475 »
20.000		Nickel (Le)	680 »	680 »
		Transports (actions)		
5.000	35 »	Havraise Pénins. Navigat.	500 »	500 »
20.000		Navale de l'Ouest........	» »	» »
		Actions diverses		
11.000	175 »	Distillerie de l'Indo-Chine	3675 »	3415 »
30.000	5 »	Paris-Maroc..............	73 »	75 »
		MARCHÉ EN BANQUE (actions)		
6.000	—	Occid. Madag. (Suberbie).	88 50	71 »
»	250	Ouasta et de Mesloula....	6670 »	7105 »
660	7.26 %	Sidi-Bou-Aouane.........	233 »	242 »
5.000		Bougie (Sté d'Etud. min.)	69 »	57 »
10.000	8	Algérien de Prod. Chimiq.	133 »	131 50
25.000	30 »	Phosphates Tunisiens 125	523 »	480 »
10.000		Afrique et Congo........	65 »	69 »
8.200	10 »	Kong (Cie Français. de) 100	140 »	147 »
1.500		Bastos (Manuf. de Tabacs	511 »	500 »

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

Capital 250 millions de francs (entièrement versés)

Siège Social à Paris : 14, rue Bergère, 14

Succursale : Place de l'Opéra

Reg. Com. de la Seine n° 59.816.

AGENCES

44 Bureaux de quartier dans Paris — 15 Bureaux de Banlieue — 208 Agences en Province
13 Agences à l'Etranger — 10 Agences dans les Colonies et Pays de Protectorat

Londres, Liverpool, Manchester, Bruxelles, Saint-Sébastien, Monte-Carlo, Le Caire, Alexandrie, Port-Saïd Bombay, Sydney, Melbourne, Tunis, Bizerte, Sousse, Sfax

AGENCES A MADAGASCAR :

TANANARIVE — TAMATAVE — MAJUNGA — DIEGO-SUAREZ — TULEAR — MANANJARY

Correspondant à New-York : The French American Banking Corporation

OPÉRATIONS DU COMPTOIR A MADAGASCAR

Négociations de traites documentaires ou libres sur la France, les Colonies et l'Etranger. Avances sur produits exportés du pays. Opérations de poudre d'or : achats et avances. Ordres de Bourse. Lettres de Crédit. Tirages et transfert par câble et par lettre sur la France et l'Etranger. Locations de coffres-forts. Encaissement des coupons.

Opérations du Comptoir

Bons à échéance fixe. Escompte et Recouvrements. Escompte de chèques. Achat et vente de Monnaies étrangères, Lettres de Crédit. Ordres de Bourse. Avances sur Titres. Chèques. Traites. Envois de fonds en province et à l'étranger. Souscriptions. Garde de Titres. Garanties contre les Risques de remboursement au pair. Paiement de coupons, etc.

Lettres de Crédit pour Voyages

Le Comptoir National d'Escompte délivre des Lettres de Crédit circulaires payables dans le monde entier auprès de ses agences et correspondants; ces Lettres de Crédit sont accompagnées d'un carnet d'identité et d'indications et offrent aux voyageurs les plus grandes commodités, en même temps qu'une sécurité incontestable.

BANQUE DE L'AFRIQUE OCCIDENTALE

Capital : 6.000.000

TRANSFORMATION DE LA BANQUE DU SÉNÉGAL
AUTORISÉE PAR DÉCRET EN DATE DU 29 JUIN 1901

Siège social : 38, rue La Bruyère, Paris 9e

Succursales à DAKAR, CONAKRY, GRAND-BASSAM, PORTO-NOVO, DUALA, Agences à RUFISQUE, SAINT-LOUIS et LOMÉ

CONSEIL D'ADMINISTRATION

MM. P. Boyer, O. ✲, *président.*
L. Maurel, ✲, *vice-président.*
S. Simon, C. ✲, *Administrateur.*
G. Schwob, (d'Héricourt) G. O. ✲, *Administrateur.*
Ph. Delmas, ✲, *Administrateur.*
H. Nouvion, O. ✲, *Administrateur-directeur.*
M. Gourbeil, C. ✲, *Gouverneur honoraire des Colonies*, Commissaire du Gouvernement.

OPÉRATIONS TRAITÉES PAR LA BANQUE PENDANT L'EXERCICE 1922-23

Avances diverses........................ Fr.	161.488.826 46
Escomptes locaux et effets à l'encaissement.	21.223.882 57
Escompte en Afrique d'effets sur l'Europe..	189.995.574 87
Ventes en Afrique de tirages et transferts sur l'Europe..............................	164.745.215 56
Ventes en Europe de transferts et tirages sur l'Afrique	52.807.754 52

Registre du Commerce Seine : 112-313.

BANQUE DE L'INDOCHINE

PRIVILÉGIÉE

Par décrets des 21 janvier 1875, 20 février 1888, 16 mai 1900, 4 janvier 1920, 12 janvier 1921 et 12 janvier 1922

SIEGE : 96, Boulevard Haussmann, PARIS

CAPITAL : 72 MILLIONS

SUCCURSALES ET AGENCES :

PONDICHERY — **SAIGON** — PNOM-PENH
BATTAMBANG — **HAIPHONG** —HANOI — TOURANE
BANGKOK — HONGKONG — SHANGHAI — CANTON
HANKEOU — TIEN-TSIN — PEKIN
YUNNANFOU — MONGTZE — SINGAPORE — **DJIBOUTI**
NOUMEA — **PAPEETE** (Tahiti)

Les noms en caractères gras sont ceux des succursales

Président du Conseil d'Administration :

M. A. de MONTPLANET, Président du Conseil d'Administration du CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL
Vice-Président-Administrateur-Délégué : **M. S. SIMON**
Directeur : **M. René THION de la CHAUME**
Commissaire du Gouvernement : **M. A. YOU**

PRINCIPALES OPÉRATIONS

**Emissions de billets de banque — Chèques — Lettres de crédit
Ouverture de comptes courants et de dépôts
Avances sur titres, sur récoltes, sur matières
Escomptes et encaissements d'effets de commerce
Payement de coupons — Ordres de Bourse — Garde de titres
Location de coffres-forts**

Reg. Com. de la Seine n° 13.924.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

Annexe du N° 1720
67e volume

Prix du Numéro : UN FRANC

Vendredi 20 Février 1925
(34e Année)

N° 27

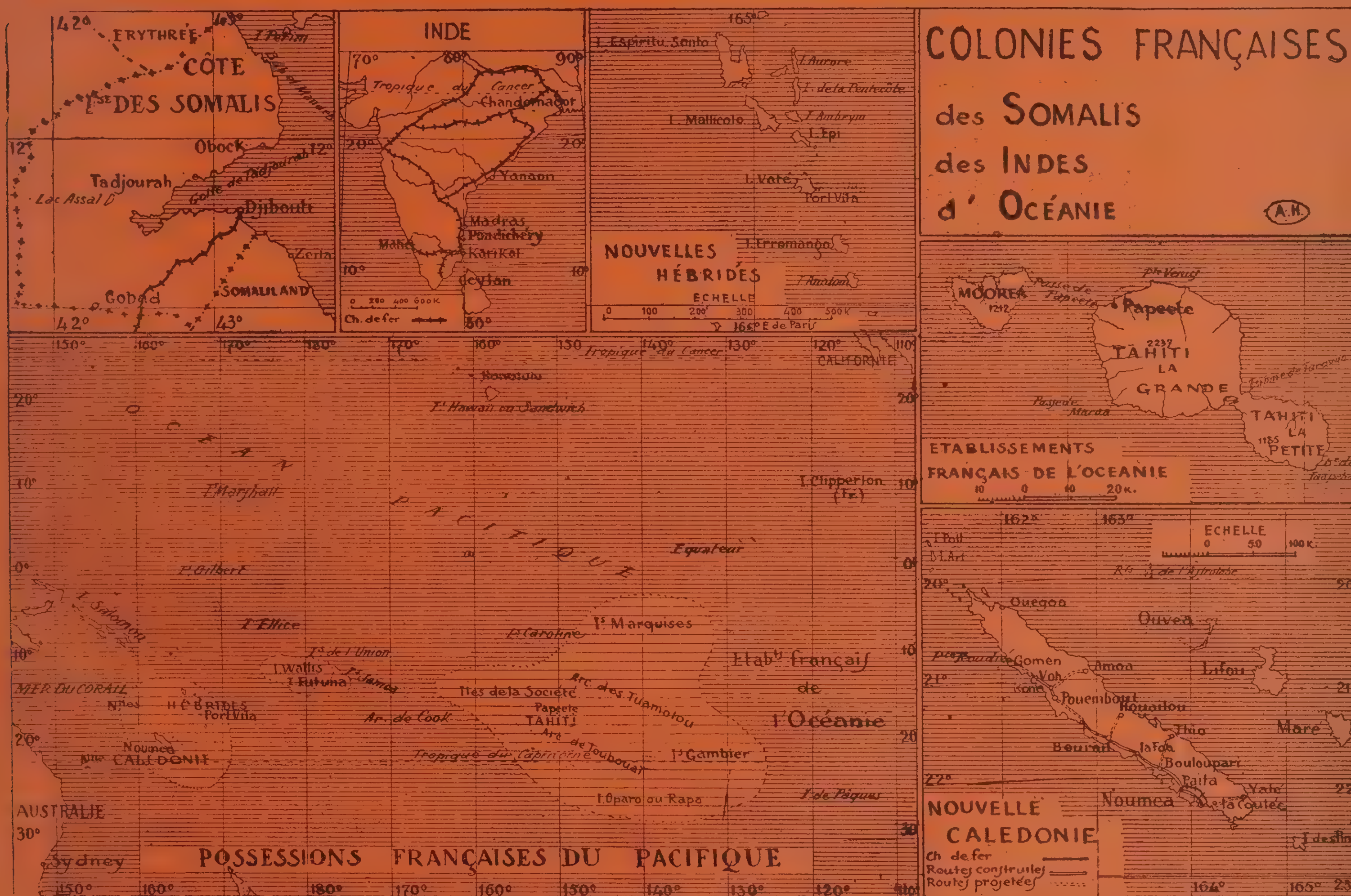
SUPPLEMENT COLONIAL
DE
L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Adresse Télégraphique : ÉCONOPÉEN-PARIS — Téléphone : Central 46-61

Paraissant le 3e Vendredi de chaque mois

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY — *Rédacteur en Chef* : René THÉRY

Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt)



SOMMAIRE

Côte des Somalis

A 5.500 kilomètres de la France (9 jours de Marseille), 120.000 kilomètres carrés. 65.000 habitants. Mouvement commercial total en 1923 (commerce général) 331.300.000 francs. Budget pour 1925 : 4.995.000 francs. Gouverneur : M. Chapon-Baissac.

Etablissements français de l'Inde

A 10.500 kilomètres de la France (20 jours de Marseille à Pondichéry via Colombo), 515 kilomètres carrés. 266.000 habitants. Mouvement commercial en 1923 : 77.800.000 francs. Budget pour 1925 : 2.786.830 roupies. Gouverneur : M. Gerbinis.

Nouvelle-Calédonie et Dépendances

A 18.000 kilomètres de la France via Suez (37 jours de Marseille à Nouméa). 18.060 kilomètres carrés. 47.000 habitants. Mouvement commercial en 1923 : 91.200.000 francs. Budget pour 1924 : 11.393.000 francs. Gouverneur : M. Guyon.

Etablissements français d'Océanie

A 18.000 kilomètres de la France via Panama (30 jours du Havre à Papeete via New-York et San-Francisco). 3.998 kilomètres carrés. 31.500 habitants. Mouvement commercial en 1923 : 55 millions et demi de francs. Budget pour 1924 : 7.343.000 francs. Gouverneur : M. Rivet.

LES ÉLÉMENTS DE L'ÉCONOMIE COLONIALE FRANÇAISE

	DEMOGRAPHIE			MOUVEMENT COMMERCIAL					VOIES DE COMMUNICATION			FINANCES PUBLIQUES		
				Importations		Exportations		Navigation					Dette publique	
	Superficie	Habitants	Densité	de France	Totales	en France	Totales	Entrées et Sorties	Routes	Ch. de fer	Télégr.	Budget	Capital	Charge annuelle
	Kil. car.	Milliers	au kil. carré	Millions Frs	Millions Frs	Millions Frs	Millions Frs	1.000 tonneaux	Km. en service	Km. en service	Km. en service	Milliers Frs	Milliers Frs	Milliers Frs
I. AFRIQUE														
Algérie	575.388	5.806	10,9	2.224.0	2.793.7	1.475.1	1.990.5	44.501	5.133	4.437	*15.000	532.152	*830.000	*55.719
Tunisie (Protectorat)	125.130	2.094	17	?	1.158.9	?	593.1	6.150	4.500	2.072	*5.200	219.000	*483.000	16.900
Maroc (id.)	*600.000	*5.400	*9.0	611.8	779.7	144.4	272.4	4.202	3.746	1.424	*5.000	310.570	555.624	53.024
Sahara	*2.400.000	*450	*0.2	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»
A. O. F. — Sénégal	195.000	1.208	6.2							929				
Mauritanie	670.000	263	0,4							»				
Guinée Française	240.000	1.934	8.1							662				
Côte d'Ivoire	320.000	1.546	4.9							371				
Dahomey	110.000	861	7.8	236.5	533.3	249.1	419.0	14.386	5.400	375	23.278	69.600	282.696	17.100
Soudan français	1.680.000	2.476	1.5							565				
Haute-Volta	300.000	3.118	10.3							»				
Territoire du Niger	1.150.000	1.084	0.9							»				
Total A. O. F.	4.665.000	12.490	*2.6	236.5	533.3	249.1	419.0	14 386	5.400	3.002	23.278	108.900	282.696	*15.000
Togo (mandat)	56.000	762	12. 3	1.5	10.1	5.4	17.2	1.286	1.936	329	718	8.206	»	»
A. E. F. — Gabon	*274.870	*389	*1.4							»				
Moyen Congo	*240.000	*582	*2.4	?	25.8	?	39.5	69	150	»	3.807	14.710	62.319	*3.500
Oubangui-Chari	*493.000	*608	*1.2							»				
Tchad	*1.248.000	*1.271	*1.							»				
Total A. E. F.	*2.255.870	*2.850	*1.2	?	25.8	?	39.5	69	150	»	3.807	14.710	62.319	*3.500
Cameroun (mandat)	431.320	3.000	6.9	10.5	33.5	9.5	25.3	534	1.500	397	1.890	21.300	»	»
Madagascar et dépendances	582.180	3.344	5.9	149.6	209.8	148.0	191.8	729	2.450	701	7.800	96.705	88.617	4.188
Réunion	2.500	173	69.2	26.0	55.6	48.0	51.8	404	332	127	310	22.715	*1.400	*97
Iles du Sud (Kerguelen, St-Paul, Amsterdam)	3.514	»	»	»	»	»	»	»	519	»	»	»	»	»
Côte des Somalis	120.000	65	0.5	8.7	160.4	19.1	170.9	1.530	5	90	*200	4.995	»	»
II. ASIE														
Syrie et Liban (mandat)	*150.000	*2.750	*15	81	532	50	168	1.450	2.095	961	?	250.000	?	?
Indes françaises	515	266	516	0.7	32.5	26.3	45.3	380	266	36	*200	4.366	»	»
Indo-Chine — Cochinchine	66.000	3.864	58						4.236	585				
Cambodge (protectorat)	175.000	2.403	14						2.515	»				
Annam et Lang-Bian (protectorat)	150.000	4.944	33	546.9	1.093.5	226.9	1.154.8	7.152	4.892	210	19.901	460.457	*427.000	*19.700
Tonkin	105.000	6.871	65						6.726	947				
Laos	214.000	819	4						1.932	»				
Kouang-Tcheou-Wan	842	207	245						»	»				
Total Indo-Chine	710.842	19.108	27	546 9	1.093.5	226.9	1.154.8	7.152	20.301	1.742	19.901	460.457	*427.000	*19.700
III. OCÉANIE														
Nouvelles-Hébrides (condominium)	*15.000	*60	*4.	?	6.5	»	15.4	74	?	?	?	638	»	»
Nouvelle Calédonie et dependances	18.060	47	2.6	16.7	59.2	16.9	32.0	218	945	30	*1.000	11.393	*10.749	602
Etablissements. — Tahiti et Moorea	1.175	13	11											
Iles Touamotou	860	3.7	4											
Iles Gambier	30	1.5	50	3.3	27.1	7.8	28.4	206	184	»	*400	8.983	»	»
Iles Marquises, Sous le Vent, Toubouaï, etc.	1.933	13.3	6											
Total des Etablissem. d'Océanie	3.998	31.5	8	3.3	27.1	7.8	28.4	206	184	»	400	8.983	»	»
IV. AMÉRIQUE														
St-Pierre et Miquelon	240	4	17	25.5	157.7	21.5	141.2	154	»	»	»	10.550	»	»
Guadeloupe et dépendances	1.780	229.8	129	54.4	86.4	102.3	104.9	330	1.022	»	*400	*21.475	*5.505	*380
Martinique	985	244	247	?	94.8	?	110.0	511	617	»	*400	*35.000	*4.587	*283
Guyane	90.000	44	0.5	26.1	41.7	28.5	35.1	48	99	»	*400	17.273	*300	*11

OBSERVATIONS

Les renseignements mentionnés au tableau ci-dessus ont été recueillis auprès des diverses **Administrations officielles.**

a) Les chiffres marqués d'une astérisque ne constituent que des estimations approximatives ;

b) **Surface et population d'après les statistiques de l'*Agence générale des Colonies* (recensement de 1921)** ;

c) Le mouvement commercial comprend les chiffres du commerce spécial 1923 pour la Syrie et le Liban ; ceux du commerce général 1922 pour les autres colonies, sauf Tunisie, Maroc, A. O. F., Madagascar, Somalis, Indes Françaises, Indochine, Nouvelle-Calédonie, Nouvelles-Hébrides, Etablissements d'Océanie, Saint-Pierre et Miquelon, Guadeloupe, Martinique et Guyane (1923) ; Algérie (1924) ;

d) Le mouvement de la navigation maritime se rapporte à l'année 1922, sauf pour l'A.E.F., le Cameroun et la Syrie (année 1921) et l'Algérie, le Maroc, l'A. O. F. et les Nouvelles-Hébrides (Année 1923) ;

e) **La longueur des voies de communication est celle des routes et lignes télégraphiques** en service à la fin du 2[e] semestre 1923 (pour le Maroc, longueur des routes à la fin de 1922) et celle des chemins de fer en exploitation au 1[er] décembre 1924 ;

f) Les budgets concernent les prévisions de dépenses (ordinaires et extraordinaires, à l'exclusion des budgets des services annexes) des Gouvernements généraux et possessions autonomes pour 1923 (1922 pour Réunion, Syrie et Indes, 1924 pour Algérie, Tunisie, Maroc, A. O. F., Cameroun, Togo, Réunion, Indochine, Nouvelle-Calédonie et Colonies d'Amérique, 1925 pour Madagascar, Somalis, Océanie) ;

g) **La dette publique est arrêtée au 1[er] janv. 1922 en capital et à l'ex. 1922 pour les charges, sauf Maroc (1[er] janvier 1923 en cap., ex.** 1923 pour les charges), Algérie, Tunisie, A. O. F., Madagascar et Indochine (1[er] janv. 1924 en cap., ex. 1924 pour les charges).

Notons encore que le réseau ferré de la côte des Somalis (90 kilomètres) se prolonge en Abyssinie sur une longueur de 683 kilomètres, exploitée par la *Compagnie du Chemin de fer de Djibouti à Addis-Abéba*, et que le réseau ferré indo-chinois (1.742 kilomètres) se prolonge en Chine sur une longueur de 477 kilomètres, **dont 405 exploités par la *Compagnie du Chemin de fer du Yunnam*.**

Signalons enfin que les *Nouvelles-Hebrides* sont un « condominium » appartenant pour les 2/3 à la France et pour 1/3 à l'Angleterre.

On voit, d'après ce tableau, que nos possessions d'outre-mer ont *une superficie de 12.809.018 klmc.* **(Afrique 11.817.598 klmc, Asie 861.357 klmc, Océanie 37.058 klmc, Amérique 93.005 klmc), avec** *une population de 59.154.300 habitants* **(Afrique 36.370.000 hab., Asie 22.124.000 h., Océanie 138.500 h., Amérique 521.800 h.),** *un réseau routier de 48.968 klm* **(Afrique 23.439 klm, Asie 22.662 klm, Océanie 1.129 klm, Amérique 1.738 klm)** *et un réseau ferré de* 15.086 *klm.* **(Afrique 12.280 klm, Asie 2.766 klm, Océanie 60 klm).**

DERNIÈRES SITUATIONS DES BANQUES COLONIALES D'ÉMISSIONS

(En millions de francs)

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de l'Algérie (Algérie, Tunisie)					
1914 31 octobre.	54.9	53.4	354.2	53.4	434.0
1923 d°	76.1	80.6	1.034.3	51.5	787.7
1924 d°	82.8	89.7	1.173.2	61.4	916.1
Banque d'État du Maroc (Maroc)					
1922 31 décemb.	31.1	50.1	240.9	90.8	212.0
1923 d°	34.2	49.5	239.8	81.7	528.2
1924 30 sept. ...	38.8	48.9	336.1	129.8	370.4
Banque de l'Afrique Occidentale (A. O. F., A. E. F.)					
1914 30 juin....	8.9	6.9	16.5	6.2	5.3
1923 d°	17.4	16.9	257.0	27.5	167.8
1924 d°	18.9	15.0	381.8	29.3	387.9

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de la Réunion (Réunion)					
1914 30 juin....	5.3	3.0	8.1	2.6	5.0
1922 d°	10.5	10.0	32.6	11.4	17.3
1923 d°	10.0	11.9	32.2	15.8	7.6
Banque de Syrie (1) (Syrie)					
1921 31 décemb.	28.0	37.4	201.5	»	219.5
1922 d°	28.0	51.9	181.2	100.6	241.9
1923 d°	28.0	71.0	195.5	153.3	283.6
Banque de l'Indo-Chine (Indo-Chine)					
1913 31 décemb.	95.9	71.2	86.4	75.7	103.2
1923 31 déc....	154.5	329.1	831.1	430.7	921.1
1924 31 août...	156.0	426.8	1.089.0	492.9	872.1

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de la Martinique (Martinique)					
1914 30 juin....	4.5	2.0	5.8	1.7	4.7
1922 d°	9.3	3.7	20.4	10.5	16.1
1923 d°	8.5	4.2	22.1	6.6	7.3
Banque de la Guadeloupe (Guadeloupe)					
1913 30 juin....	4.2	2.5	6.3	1.5	1.8
1922 d°	8.1	10.5	30.8	7.7	19.3
1923 d°	5.0	10.0	30.3	11.5	15.9
Banque de la Guyane (Guyane)					
1914 30 juin....	1.0	1.0	2.3	0.7	0.9
1922 d°	0.6	3.4	9.2	3.4	2.6
1923 d°	0.6	1.5	10.9	3.2	4.6

(1) D'après la constitution de la Banque de Syrie le Service « Émission » est distinct du Service commercial. Le portefeuille représente ici les dépôts au Trésor français et des bons de la Défense.

RECETTES DES PRINCIPAUX CHEMINS DE FER COLONIAUX

Derniers renseignements communiqués à l'*Economiste Européen* (Chiffres provisoires)

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	Algérie		
1jv 21 jv.25	Etat. Réseau oranais.	1.231.400	+ 76.800
— —	— Est algérien....	3.039.900	— 39.630
— —	— Bône-Guelma....	1.656.800	+ 14.000
1-28jv. —	P.-L.M. algérien......	5.007.000	+ 418.000
	Tunisie		
Année 1924.	C.F. des ch. de fer Tunisiens	55.113.000	— 385.000
10pr.m.1924	Ch. de fer de Gafsa...	24.654.831	+2.581.781
	Maroc		
Année 1924	Ch. de fer militaire...	36.148.976	+5.148.976

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
	A. O. F.	Francs	Francs
Année 1922	Etat. Ensemble A.O.F.	29.992.034	+8.092.334
— 1922	— Togo..........	2.665.950	+ 242.368
Année 1922	Dakar-Saint-Louis....	15.105.844	+ 493.862
Année 1922	Compag. du Dahomey	2.448.330	+ 520.170
	Cameroun		
Année 1922	Etat..................	3.675.079	+ 467.623
	Madagascar		
Année 1922	Etat..................	9.107.332	+2.583.214
	Réunion		
Année 1923	Etat..................	4.463.528	+ 420.092

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	Côte des Somalis		
Année 1924	Djibouti-Addis Abeba.	16.592.000	+3.888.000
	Syrie		
Année 1923	Damas-Hamah	40.395.656	—3.363.603
	Indo-Chine	(1)	(1)
10p.m.1924.	Etat. Ensemb.Indo-Ch.	2.907.964	+ 100.422
Année 1923	Yunnan.............	35.300.000	+7.200.000
	Nouvelle-Calédonie		
Année 1922	Etat..................	247.208	— 36.154

(1) En piastres indo-chinoises.

COURS DES PRINCIPALES VALEURS COLONIALES A LA BOURSE DE PARIS

Montant nominal des titres cotés	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. Cours au 10 janv	Dern. Cours au 10 fév.
(Milliers d francs)		**PARQUET** (*Valeurs se négociant au comptant et à terme*)		
		Fonds garantis par le gouvernement français		
15.000	30 »	Afrique Equator. 6 %....	395 »	390 »
199.724	15 »	Af. O. F. 3 %............	238 »	243 »
		id. 6 ½ % 1924....	390 »	401 »
91.950	2 ½ %	Annam et Tonkin 2 ½ %.	41 95	42 25
47.133	15 »	Congo Français 3 % 1909.	263 »	263 »
59.818	15 «	Indo-Chine 3 % 1909.....	245 »	247 »
55.493	17 50	id. 3 ½ % 1913...	272 »	284 »
30.000	2 ½ %	Madagascar 2 ½ % 1897..	42 75	43 05
66.865	3 %	id. 3 % 1903-1905.	44 75	46 50
73.869	20 »	Maroc 4 % 1914..........	272 »	273 »
204.464	25 »	id. 5 % 1918..........	314 »	321 »
198.193	15 »	Tunis 3 % 1892...........	206 75	215 »
		Emprunts de Colonies et Protectorats		
54.739	15 »	Algérie 3 % 1902.........	241 »	242 »
275.000	30 »	id. 6 % 1921.........	365 »	374 »
141.206	17 50	Indo-Chine 3 ½ % 1899-05	214 »	220 »
77.500	15 »	id. oblig. 3 % 1902.	179 »	191 »
137.252	15 »	Tunis 3 % 1902-1907......	225 »	210 »
		Banques (actions)		
25.000	26 728	Banque de l'Algérie......	4895 »	4640 »
100.000	65 »	Compagnie Algérienne...	1075 »	1065 »
125.000	31 »	C.Fonc.d'Algérie et Tunis.	460 »	448 »
		Chemins de fer (actions)		
3.000	30 »	Tunisiers anc. Bône-Guel.	410 »	407
25.000	30 »	Est-Algérien............	330 »	345 »
17.000	28 75	Ouest-Algérien...........	330 »	341 »
		Phosphates		
36.000	32 »	Phosh.et Ch.fer Gafsa (ac.)	857 »	780 »
»	51 857	id. 5es de parts	1398 »	1325 »

Montant nominal des titres cotés	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. Cours au 10 janv	Dern. Cours au 10 fév.
(Milliers d.francs)		**Actions diverses**		
25.000	43 75	Rizèries d'Extrême-Orient	120 »	120 »
24.000		Sangha Oubangui........	120 »	121 »
		Fonds d'Etats étrang.		
62.500	25 »	Maroc 5 % 1904..........	328 »	334 »
101.124	25 »	id. 5 % 1910..........	914 »	1000 »
		(*Valeurs se négociant au comptant seulement*)		
		Colonies, Protectorats		
1.980.5	17 50	Guadeloupe 3 ½ % 1901..	485 »	474 »
1.053	20 »	id. 4 % 1908....	418 »	430 »
3.351.5	17 50	Martinique 3 ½ % 1911..	333 »	329 »
3.696	20 »	Nouv. Calédonie 4 % 1909.	345 »	294 »
1.470	20 »	Réunion 4 % 1907........	430 »	415 »
3.125	17 50	Gouv. Tunisien 3 ½ % 1903	330 »	361 »
		Départem., Villes franç.		
5.830	35 »	D.Constantine 3½97,r.1000	785 »	814 »
5.699	33 »	Constant. 3,30% 1895 r.1000	600 »	640 »
1.592.5	20 »	Dakar 4 % net 1914......	375 »	372 »
		Banq., Soc. fonc. (act.)		
72.000	155 »	Bque de l'Indo-Chine....	3210 »	3200 »
3.000		id. de la Guadeloupe..	335 »	328 »
600		id. de la Guyane......	550 »	540 »
3.000		id. de la Martinique ..	575 »	550 »
2.250	143 05	id. de la Réunion.....	1150 »	1250 »
20.000	50 »	id. Franç de l'Afrique	773 »	749 »
6.000	201 25	id. de l'Afriq. Occident.	4990 »	3925 »
12.500	6 »	B. Indus. de l'Afriq. Nord	283 »	285 »
8.000	75 »	Crédit Algérien..........	1931 »	1980 »
7.200	200 »	Crédit Foncier colonial...	785 »	675 »
		Chemins de fer (actions)		
5.600	10 »	Algérie (Ch. de fer rout. d')	97 »	100 »
2.400	10 »	id. id. act. pr. 200 t.p.	100 »	100 »
2.378.5	30 »	Col. Franç. (Ch. fer g. des)	368 »	425 »

Montant nominal des titres cotés	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. cours au 10 janv	Dern. cours au 10 fév.
(Milliers d.francs)		**Ch. de fer (actions *suite*)**		
6.400	7 13	Dahomey (Cie Franç. de).	95 50	93 75
»	9 37	id. parts.....	186 »	200 »
5.081	45 »	Dakar à Saint-Louis.....	730 »	765 »
12.500	60 »	Indo-Chine et du Yunnan	1553 »	1330 »
5.000	60 »	id. act. priv. 500 t.p.	1325 »	1305 »
40.000	30 »	Maroc (Cie Ch. de fer du).	390 »	390 »
		Docks, Eaux (actions)		
10.000	100 »	Eaux et Elect. Indo-Chine	3910 »	3555 »
		Houillères (actions)		
16.000	240 »	Charbonnages du Tonkin	8000 »	7750 »
		Mines Métallurg. (act.)		
7.500	137 50	Algérie Tunisie (Omnium)	3805 »	3405
20.000	200 »	Mokta-el-Hadid..........	4175 »	4480 »
20.000		Nickel (Le)	680 »	641 »
		Transports (actions)		
5.000	35 »	Havraise Pénins. Navigat.	500 »	530 »
20.000	..	Navale de l'Ouest........	» »	» »
		Actions diverses		
11.000	175 »	Distillerie de l'Indo-Chine	3415 »	3100 »
30.000	5 »	Paris-Maroc.............	75 »	70 »
		MARCHÉ EN BANQUE (actions)		
6.000		Occid. Madag. (Suberbie).	71 »	65 50
»		Ouasta et de Mesloula....	7105 »	6680 »
660	7.26 %	Sidi-Bou-Aouane.........	242 »	282 »
5.000		Bougie (Sté d'Etud. min.)	57 »	55 »
10.000	8	Algérien.de Prod. Chimiq.	131 50	140 50
25.000	30 »	Phosphates Tunisiens 125	480 »	455 »
10.000		Afrique et Congo........	69 »	64 50
8.200	10 »	Kong (Cie Français. de) 100	147 »	160 »
1.500		Bastos (Manuf. de Tabacs	500 »	481 »

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

Annexe du N° 1724
67e volume

Prix du Numéro : UN FRANC

Vendredi 20 Mars 1925
(34e Année)

N° 28

SUPPLEMENT COLONIAL DE L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

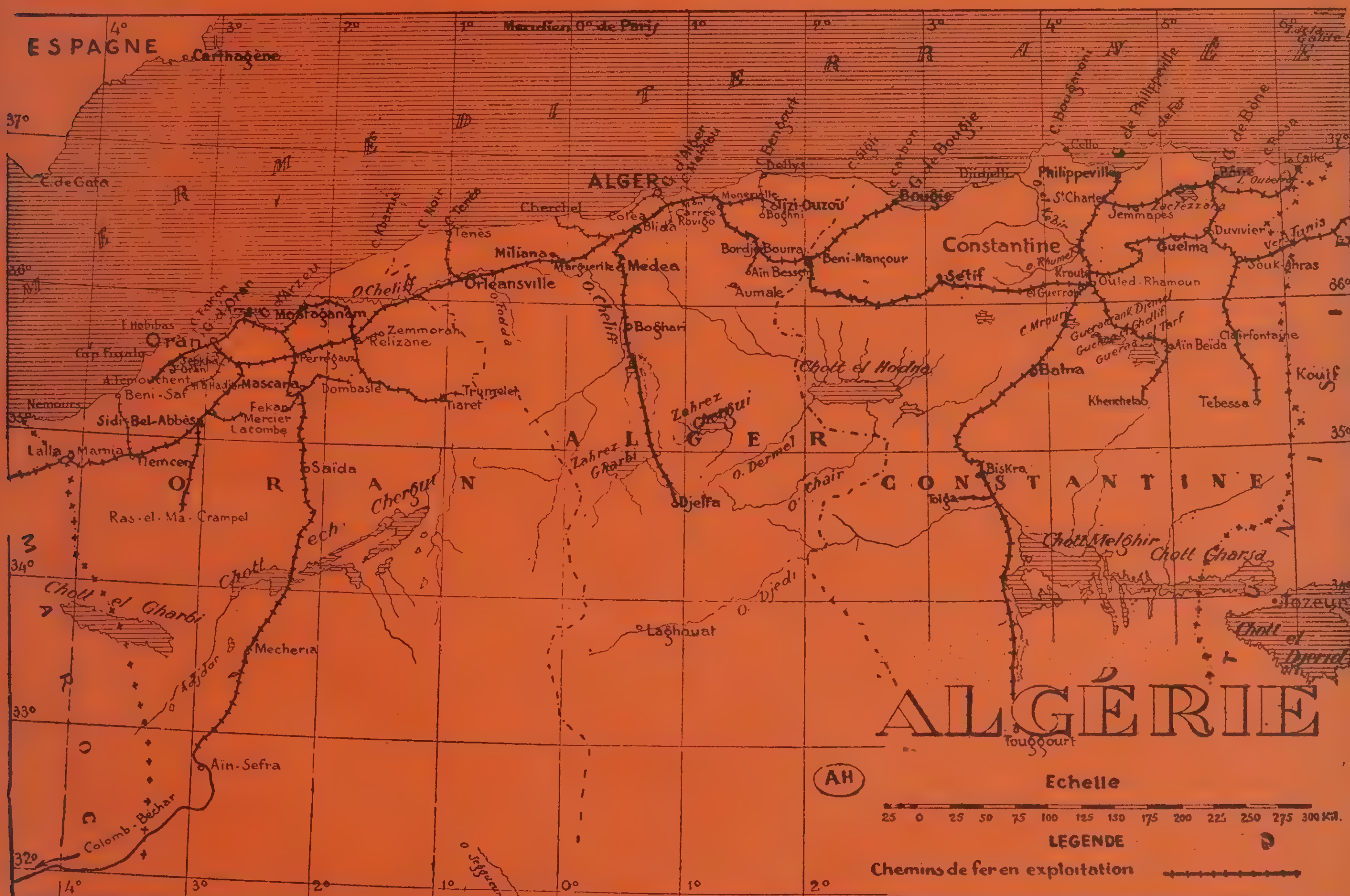
Adresse Télégraphique : ÉCONOPÉEN-PARIS

Téléphone : Central 46-61

Paraissant le 3e Vendredi de chaque mois

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY — *Rédacteur en Chef* : René THÉRY

Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt)



SOMMAIRE

ALGÉRIE

A 800 kilomètres de la France. Durée du voyage de Marseille à Alger : 24 heures.

Superficie : 575.388 kilomètres carrés. Population : 5.086.000 habitants. Mouvement commercial en 1924 : 4.784 millions de francs. Budget pour 1925 : 519.834.000 francs.

Gouverneur général : M. Steeg.

Directeur du cabinet du gouverneur : M. Ginoux ; secrétaire général du Gouvernement : M. Dubief ; directeur de l'office du Gouvernement général de l'Algérie à Paris : M. Gérard.

LES ÉLÉMENTS DE L'ÉCONOMIE COLONIALE FRANÇAISE

	DEMOGRAPHIE			MOUVEMENT COMMERCIAL					VOIES DE COMMUNICATION			FINANCES PUBLIQUES		
				Importations		Exportations		Navigation					Dette publique	
	Superficie	Habitants	Densité	de France	Totales	en France	Totales	Entrées et Sorties	Routes	Ch. de fer	Télégr.	Budget	Capital	Charge annuelle
	Kil. car.	Milliers	au kil. carré	Millions Frs	Millions Frs	Millions Frs	Millions Frs	1.000 tonneaux	Km. en service	Km. en service	Km. en service	Milliers Frs	Milliers Frs	Milliers Frs
I. AFRIQUE														
Algérie	575.388	5.806	10.9	2.224.0	2.793.7	1.475.1	1.990.5	44.501	5.133	4.570	*15.000	519.834	*830.000	*55.719
Tunisie (Protectorat)	125.130	2.094	17	?	1.158.9	?	593.1	6.150	4.500	2.072	*5.200	219.000	*483.000	16.900
Maroc (id.)	*600.000	*5.400	*9.0	611.8	779.7	144.4	272.4	4.202	3.746	1.424	*5.000	310.570	555.624	53.024
Sahara	*2.400.000	*450	*0.2	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»
A. O. F.				236.5	533.3	249.1	419.0	14.386	5.400		23.278	69.600	282.696	17.100
Sénégal	195.000	1.208	6.2							929				
Mauritanie	670.000	263	0.4							»				
Guinée Française	240.000	1.934	8.1							662				
Côte d'Ivoire	320.000	1.546	4.9							371				
Dahomey	110.000	861	7.8							375				
Soudan français	1.680.000	2.476	1.5							565				
Haute-Volta	300.000	3.118	10.3							»				
Territoire du Niger	1.150.000	1.084	0.9							»				
Total A. O. F.	4.665.000	12.490	*2.6	236.5	533.3	249.1	419.0	14.386	5.400	3.002	23.278	108.900	282.696	*15.000
Togo (mandat)	56.000	762	12.3	1.5	10.1	5.4	17.2	1.286	1.936	329	718	8.206	»	»
A. E. F.				?	25.8	?	39.5	69	150		3.807	14.710	62.319	*3.500
Gabon	*274.870	*389	*1.4							»				
Moyen Congo	*240.000	*582	*2.4							»				
Oubangui-Chari	*493.000	*608	*1.2							»				
Tchad	*1.248.000	*1.271	*1.							»				
Total A. E. F.	*2.255.870	*2.850	*1.2	?	25.8	?	39.5	69	150	»	3.807	14.710	62.319	*3.500
Cameroun (mandat)	431.320	3.000	6.9	10.5	33.5	9.5	25.3	534	1.500	397	1.890	21.300	»	»
Madagascar et dépendances	582.180	3.344	5.9	149.6	209.8	148.0	191.8	729	2.450	701	7.800	96.705	88.617	4.188
Réunion	2.500	173	69.2	26.0	55.6	48.0	51.8	404	332	127	310	22.715	*1.400	*97
Iles du Sud (Kerguelen, St-Paul, Amsterdam)	3.514	»	»	»	»	»	»	»	519	»	»	»	»	»
Côte des Somalis	120.000	65	0.5	8.7	160.4	19.1	170.9	1.530	5	90	*200	4.995	»	»
II. ASIE														
Syrie et Liban (mandat)	*150.000	*2.750	*15	81	532	50	168	1.450	2.095	961	?	250.000	?	?
Indes françaises	515	266	516	0.7	32.5	26.3	45.3	380	266	36	*200	4.366	»	»
Indo-Chine				546.9	1.093.5	226.9	1.154.8	7.152			19.901	460.457	*427.000	*19.700
Cochinchine	66.000	3.864	58						5.219	585				
Cambodge (protectorat)	175.000	2.403	14						4.521	»				
Annam et Lang-Bian (protectorat)	150.000	4.944	33						7.603	210				
Tonkin	105.000	6.871	65						7.731	947				
Laos	214.000	819	4						4.058	»				
Kouang-Tcheou-Wan	842	207	245						»	»				
Total Indo-Chine	710.842	19.108	27	546.9	1.093.5	226.9	1.154.8	7.152	29.132	1.742	19.901	460.457	*427.000	*19.700
III. OCÉANIE														
Nouvelles-Hébrides (condominium)	*15.000	*60	*4.	?	6.5	»	15.4	74	?	?	?	638	»	»
Nouvelle Calédonie et dependances	18.060	47	2.6	16.7	59.2	16.9	32.0	218	945	30	*1.000	11.393	*10.749	602
Etablissements.				3.3	27.1	7.8	28.4	206	184	»	*400	8.983	»	»
Tahiti et Moorea	1.175	13	11											
Iles Touamotou	860	3.7	4											
Iles Gambier	30	1.5	50											
Iles Marquises, Sous le Vent, Toubouaï, etc.	1.933	13.3	6											
Total des Etablissem. d'Océanie	3.998	31.5	8	3.3	27.1	7.8	28.4	206	184	»	400	8.983	»	»
IV. AMÉRIQUE														
St-Pierre et Miquelon	240	4	17	25.5	157.7	21.5	141.2	154	»	»	»	10.550	»	»
Guadeloupe et dépendances	1.780	229.8	129	54.4	86.4	102.3	104.9	330	1.022	»	*400	*21.475	*5.505	*380
Martinique	985	244	247	?	94.8	?	110.0	511	617	»	*400	*35.000	*4.587	*283
Guyane	90.000	44	0.5	26.1	41.7	28.5	35.1	48	99	»	*400	17.273	*300	*11

OBSERVATIONS

Les renseignements mentionnés au tableau ci-dessus ont été recueillis auprès des diverses **Administrations officielles.**

a) Les chiffres marqués d'une astérisque ne constituent que des estimations approximatives ;

b) **Surface et population d'après les statistiques** de l'*Agence générale des Colonies* (**recensement de 1921**) ;

c) Le mouvement commercial comprend les chiffres du commerce spécial **1923 pour la** Syrie et le Liban ; ceux du **commerce général** 1922 pour les autres colonies, sauf Tunisie, Maroc, A. O. F., Madagascar, Somalis, Indes Françaises, Indochine, Nouvelle-Calédonie, Nouvelles-Hébrides, Etablissements d'Océanie, Saint-Pierre et Miquelon, Guadeloupe, Martinique et Guyane (1923) ; Algérie (1924) ;

d) **Le mouvement de la navigation maritime** se rapporte à l'année 1922, **sauf pour l'A.E.F., le Cameroun et la Syrie (année 1921) et** l'Algérie, le Maroc, l'A. O. F. et les Nouvelles-Hébrides (Année 1923) ;

e) **La longueur des voies de communication est celle des routes et lignes télégraphiques** en service à la fin du 2e semestre 1924 (**pour le Maroc, longueur des routes à la fin de 1922) et celle des chemins de fer en exploitation** au 1er décembre 1924 ;

f) Les budgets concernent les prévisions de dépenses (**ordinaires et extraordinaires, à l'exclusion** des budgets des services annexes) des Gouvernements **généraux et possessions** autonomes pour 1923 (**1922 pour Réunion**, Syrie et Indes, 1924 pour Tunisie, Maroc, A. O. F., Cameroun, Togo, Réunion, Indochine, Nouvelle-Calédonie et Colonies d'Amérique, 1925 **pour Algérie**, Madagascar, Somalis, Océanie) ;

g) **La dette publique est arrêtée au 1er janv.** 1922 en capital et à l'ex. 1922 pour les **charges, sauf Maroc (1er janvier 1923 en cap., ex.** 1923 pour les charges), Algérie, Tunisie, A. O. F., Madagascar et Indochine (**1er janv.** 1924 en cap., ex. 1924 pour les charges).

Notons encore que le réseau **ferré de la côte des Somalis (90 kilomètres) se prolonge** en Abyssinie **sur une longueur de 683 kilomètres**, exploitée par la *Compagnie du Chemin de fer de Djibouti à Addis-Abéba*, **et que le réseau ferré indo-chinois (1.742 kilomètres) se** prolonge en Chine sur une longueur de **477** kilomètres, dont **405 exploités par la** *Compagnie du Chemin de fer de Yunnam.*

Signalons enfin que les *Nouvelles-Hebrides* sont un « condominium » **appartenant pour** les **2/3 à la France et pour 1/3 à l'Angleterre.**

On voit, d'après ce tableau, que nos possessions d'outre-mer ont *une superficie de 12.809.018 klmc.* **(Afrique 11.817.598 klmc, Asie 861.357 klmc, Océanie 37.058 klmc, Amérique 93.005 klmc), avec** *une population de 59.154.300 habitants* **(Afrique 36.370.000 hab., Asie 22.124.000 h., Océanie 138.500 h., Amérique 521.800 h.),** *un réseau routier de 57.799 klm* **(Afrique 23.439 klm, Asie 31.493 klm, Océanie 1.129 klm, Amérique 1.738 klm)** *et un réseau ferré de 15.219 klm.* **(Afrique 12.413 klm, Asie 2.766 klm, Océanie 60 klm).**

DERNIÈRES SITUATIONS DES BANQUES COLONIALES D'ÉMISSIONS

(En millions de francs)

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de l'Algérie (Algérie, Tunisie)					
1914 31 octobre.	54.9	53.4	354.2	53.4	434.0
1923 d°	76.1	80.6	1.034.3	51.5	787.7
1924 d°	83.8	89.7	1.173.2	61.4	916.1
Banque d'État du Maroc (Maroc)					
1922 31 décemb.	31.1	50.1	240.9	90.8	212.0
1923 d°	34.2	49.5	239.8	81.7	528.2
1924 30 sept. ...	38.8	48.9	336.1	129.8	370.4
Banque de l'Afrique Occidentale (A. O. F., A. E. F.)					
1914 30 juin	8.9	6.9	16.5	6.2	5.3
1923 d°	17.4	16.9	257.0	27.5	167.8
1924 d°	18.9	15.0	381.8	29.3	387.9

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de la Réunion (Réunion)					
1914 30 juin	5.3	3.0	8.1	2.6	5.0
1922 d°	10.5	10.0	32.6	11.4	17.3
1923 d°	10.0	11.9	33.2	15.8	7.6
Banque de Syrie (1) (Syrie)					
1921 31 décemb.	28.0	37.4	201.5	»	219.5
1922 d°	28.0	51.9	181.2	100.6	241.9
1923 d°	28.0	71.0	195.5	153.3	283.6
Banque de l'Indo-Chine (Indo-Chine)					
1913 31 décemb.	95.9	71.2	86.4	75.7	103.2
1923 31 déc.....	154.5	329.1	831.1	430.7	921.1
1924 31 oct.	156.0	379.9	1.041.0	497	917.9

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de la Martinique (Martinique)					
1914 30 juin	4.5	2.0	5.8	1.7	4.7
1922 d°	9.3	3.7	20.4	10.5	16.1
1923 d°	8.5	4.2	22.1	6.6	7.3
Banque de la Guadeloupe (Guadeloupe)					
1913 30 juin	4.2	2.5	6.3	1.5	1.8
1922 d°	8.1	10.5	30.8	7.7	19.3
1923 d°	5.0	10.0	30.3	11.5	15.9
Banque de la Guyane (Guyane)					
1914 30 juin.....	1.0	1.0	2.3	0.7	0.9
1922 d°	0.6	3.4	9.2	3.4	2.6
1923 d°	0.6	1.5	10.9	3.2	4.6

(1) D'après la constitution de la Banque de Syrie le Service « Émission » est distinct du Service commercial. Le portefeuille représente ici les dépôts au Trésor français et des bons de la Défense.

RECETTES DES PRINCIPAUX CHEMINS DE FER COLONIAUX

Derniers renseignements communiqués à l'*Economiste Européen* (Chiffres provisoires)

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	Algérie		
1 jv-25 fv. 25	Etat. Réseau oranais.	3.661.800	+ 210.000
— —	— Est algérien	8.331.500	— 62.900
— —	— Bône-Guelma....	4.881.200	+ 705.900
— —	P.-L.M. algérien......	10.262.000	+ 810.000
	Tunisie		
janvier 1925	C. F. des ch. de fer Tunisiens	4.384.000	+ 18.000
11 pr. m. 1924	Ch. de fer de Gafsa...	26.828.326	+2.936.501
	Maroc		
Année 1924	Ch. de fer militaire...	36.148.976	+5.148.976

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	A. O. F.		
Année 1922	Etat. Ensemble A. O. F.	29.992.034	+8.092.334
— 1922	— Togo............	2.665.950	+ 242.368
Année 1922	Dakar-Saint-Louis....	15.105.844	+ 493.862
Année 1922	Compag. du Dahomey	2.448.330	+ 520.170
	Cameroun		
Année 1922	Etat....................	3.675.079	+ 467.623
	Madagascar		
Année 1922	Etat....................	9.107.332	+2.583.214
	Réunion		
Année 1923	Etat....................	4.463.528	+ 420.092

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	Côte des Somalis		
Année 1924	Djibouti-Addis Abeba.	16.592.000	+3.888.000
	Syrie		
Année 1923	Damas-Hamah	40.395.656	—3.363.603
	Indo-Chine	(1)	(1)
11 p. m. 1924.	Etat. Ensemb. Indo-Ch.	3.185.913	+ 119.096
Année 1923	Yunnan..............	35.300.000	+7.200.000
	Nouvelle-Calédonie		
Année 1922	Etat...................	247.208	— 36.154

(1) En piastres indo-chinoises.

COURS DES PRINCIPALES VALEURS COLONIALES A LA BOURSE DE PARIS

Montant nominal des titres cotés	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. Cours au 10 fév.	Dern. Cours au 10 mars
(Milliers d. francs)		**PARQUET**		
		(Valeurs se négociant au comptant et à terme)		
		Fonds garantis par le gouvernement français		
15.000	30 »	Afrique Equator. 6 %....	390 »	347 »
199.724	15 »	Af. O. F. 3 %............	243 »	235 »
		id. 6 ½ % 1924....	401 »	395 »
91.950	2 ½ %	Annam et Tonkin 2 ½ %.	42 25	42 55
17.133	15 »	Congo Français 3 % 1909.	263 »	263 »
59.818	15 «	Indo-Chine 3 % 1909.....	247 »	225 »
55.493	17 50	id. 3 ½ % 1913...	284 »	284 50
30.000	2 ½ %	Madagascar 2 ½ % 1897..	43 05	45 »
66.865	3 %	id. 3 % 1903-1905.	46 50	46 25
73.869	20 »	Maroc 4 % 1914..........	273 »	261 »
204.464	25 »	id. 5 % 1918..........	321 »	300 »
198.193	15 »	Tunis 3 % 1892..........	215 »	204 »
		Emprunts de Colonies et Protectorats		
54.739	15 »	Algérie 3 % 1902.........	242 »	260 »
275.000	30 »	id. 6 % 1921.........	374 »	354 »
141.206	17 50	Indo-Chine 3 ½ % 1899-05	220 »	204 »
77.500	15 »	id. oblig. 3 % 1902.	191 »	178 »
137.252	15 »	Tunis 3 % 1902-1907......	210 »	208 »
		Banques (actions)		
25.000	26 728	Banque de l'Algérie......	4640 »	4560 »
100.000	65 »	Compagnie Algérienne...	1065 »	995 »
125.000	31 »	C. Fonc. d'Algérie et Tunis.	448 »	445 »
		Chemins de fer (actions)		
3.000	30 »	Tunisiens anc. Bône-Guel.	407 »	390 »
25.000	30 »	Est-Algérien............	345 »	303 »
17.000	28 75	Ouest-Algérien..........	341 »	360 »
		Phosphates		
36.000	32 »	Phosh. et Ch. fer Gafsa (ac.)	780 »	790 »
»	51 857	id. 5es de parts	1325 »	1245 »

Montant nominal des titres cotés	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. Cours au 10 fév.	Dern. Cours au 10 mars
(Milliers d. francs)		**Actions diverses**		
25.000	43 75	Rizeries d'Extrême-Orient	120 »	108 »
24.000		Sangha Oubangui.......	121 »	121 »
		Fonds d'Etats étrang.		
62.500	25 »	Maroc 5 % 1904..........	334 »	326 »
101.124	25 »	id. 5 % 1910..........	1000 »	1090 »
		(Valeurs se négociant au comptant seulement)		
		Colonies, Protectorats		
1.980.5	17 50	Guadeloupe 3 ½ % 1901..	474 »	492 »
1.053	20 »	id. 4 % 1908....	430 »	430 »
3.351.5	17 50	Martinique 3 ½ % 1911..	329 »	346 »
3.696	20 »	Nouv. Calédonie 4 % 1909.	294 »	290 »
1.470	20 »	Réunion 4 % 1907........	415 »	496 »
3.125	17 50	Gouv. Tunisien 3 ½ % 1903	361 »	330 »
		Départem., Villes franç.		
5.830	35 »	D. Constantine 3½ 97, r. 1000	814 »	814 »
5.699	33 »	Constant. 3,30 % 1895 r. 1000	640 »	645 »
1.592.5	20 »	Dakar 4 % net 1911......	372 »	361 »
		Banq., Soc. fonc. (act.)		
72.000	155 »	Bque de l'Indo-Chine	3200 »	3400 »
3.000		id. de la Guadeloupe..	328 »	290 »
600		id. de la Guyane	540 »	550 »
3.000		id. de la Martinique ..	550 »	550 »
2.250	143 05	id. de la Réunion	1250 »	1299 »
20.000	50 »	id. Franç de l'Afrique	749 »	735 »
6.000	201 25	id. de l'Afriq. Occident.	3925 »	3320 »
12.500	6 »	B. Indus. de l'Afriq. Nord	285 »	270 »
8.000	75 »	Crédit Algérien..........	1980 »	1850 »
7.200	200 »	Crédit Foncier colonial...	675 »	748 »
		Chemins de fer (actions)		
5.600	10 »	Algérie (Ch. de fer rout. d')	100 »	90 50
2.400	10 »	id. id. act. pr. 200 t. p.	100 »	90 »
2.378.5	30 »	Col. Franç. (Ch. fer g. des)	425 »	357 »

Montant nominal des titres cotés	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. cours au 10 fév.	Dern. cours au 10 mar
(Milliers d. francs)		**Ch. de fer (actions *suite*)**		
6.400	7 13	Dahomey (Cie Franç. de).	93 75	95 »
»	9 37	id. parts.....	200 »	207 »
5.081	45 »	Dakar à Saint-Louis.....	765 »	762 »
12.500	60 »	Indo-Chine et du Yunnan	1330 »	1329 »
5.000	60 »	id. act. priv. 500 t. p.	1305 »	1290 »
40.000	30 »	Maroc (Cie Ch. de fer du).	390 »	350 »
		Docks, Eaux (actions)		
10.000	100 »	Eaux et Elect. Indo-Chine	3555 »	3400 »
		Houillères (actions)		
16.000	240 »	Charbonnages du Tonkin	7750 »	8150 »
		Mines Métallurg. (act.)		
7.500	137 50	Algérie Tunisie (Omnium)	3405	3500 »
20.000	200 »	Mokta-el-Hadid..........	4480 »	4985 »
20.000		Nickel (Le)..............	641 »	590 »
		Transports (actions)		
5.000	35 »	Havraise Pénins. Navigat.	530 »	505 »
20.000		Navale de l'Ouest........	» »	» »
		Actions diverses		
11.000	175 »	Distillerie de l'Indo-Chine	3100 »	3205 »
30.000	5 »	Paris-Maroc.............	70 »	66 »
		MARCHÉ EN BANQUE (actions)		
6.000		Occid. Madag. (Suberbie).	65 50	55 »
»	340 »	Ouasta et de Mesloula....	6680 »	6300 »
660	7.26 %	Sidi-Bou-Aouane.........	282 »	291 »
5.000		Bougie (Sté d'Etud. min.)	55 »	55 »
10.000	8	Algérien. de Prod. Chimiq.	140 50	140 »
25.000	30 »	Phosphates Tunisiens 125	458 »	471 »
10.000		Afrique et Congo........	64 50	60 »
8.200	10 »	Kong (Cie Français. de) 100	160 »	187 »
1.500		Bastos (Manuf. de tabacs	481 »	455 »

TUBES EN ACIER

pour toutes applications

COMPRESSEURS
industriels

BOUTEILLES
en acier

PIÈCES
de
FORGE



ACIERS
MARTIN

MOULAGES
acier ou fonte

ENGRENAGES
droits, à chevrons

PIÈCES MÉCANIQUES
brutes ou usinées

Société Métallurgique
de
MONTBARD-AULNOYE

22, RUE DE L'ARCADE - PARIS VIII°

Adresse télégr. : MONBACIER-PARIS

Reg. Com. de la Seine n° 148.045.

COMPAGNIE FRANÇAISE
DE
MATÉRIEL DE CHEMINS DE FER

Société fondée en 1872 — Capital : 20 millions

ADMINISTRATION :

25, rue de Madrid, PARIS - Téléph. : Wagram 40-73

Usines du TILLEUL

à MAUBEUGE (Nord) -- Téléph. N° 15, à Maubeuge

Wagons à houille et à minerai
Wagons à déchargement automatique
Wagons à grande capacité
Wagons basculants — Wagons réservoirs, etc.
Tenders — Constructions métalliques
Voitures à voyageurs de tous types et de toutes classes
Locomotives et Tracteurs électriques
Petit matériel roulant pour mines

Usines d'IVRY

97, boulev. National, à Ivry-Port -- Tél. : Gobelins 01-89

Voitures de luxe — Voitures métalliques
Automotrices
Voitures de toutes classes et de tous types
Carrosserie automobile

Reg. Com. de la Seine n° 88.[illegible].

ROYAL PROVENCE

Grand Vin Mousseux

TRAITÉ PAR LA MÉTHODE CHAMPENOISE

Hors Concours

(Membre du Jury supérieur)

EXPOSITION COLONIALE MARSEILLE 1922

Idéal pour l'Exportation

ALCOOL 12°

Caves et Vignobles à ROGNAC (B.-du-R.)

Reg. Com. de Salon n° 1.[illegible].

L'ANNUAIRE COLONIAL

Édition 1922 (35e année)

Cet ouvrage, unique en son genre, contient toutes les possessions françaises : Algérie, Tunisie et Maroc compris, donnant les renseignements les plus complets au point de vue commercial, industriel et agricole.

Prix : 25 francs (port en sus)

Départements, colonies et étranger, joindre mandat 28 francs.

Annuaire Colonial, **185, Péristyle de Valois (Palais-Royal)**

PARIS

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

Annexe du N° 1728
67e volume

Prix du Numéro : UN FRANC

Vendredi 17 Avril 1925
(34e Année)

N° 29

SUPPLEMENT COLONIAL
DE
L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Adresse Télégraphique : ÉCONOPÉEN-PARIS

Téléphone : Central 46-61

Paraissant le 3e Vendredi de chaque mois

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY

Rédacteur en Chef : René THÉRY

Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt)

SOMMAIRE

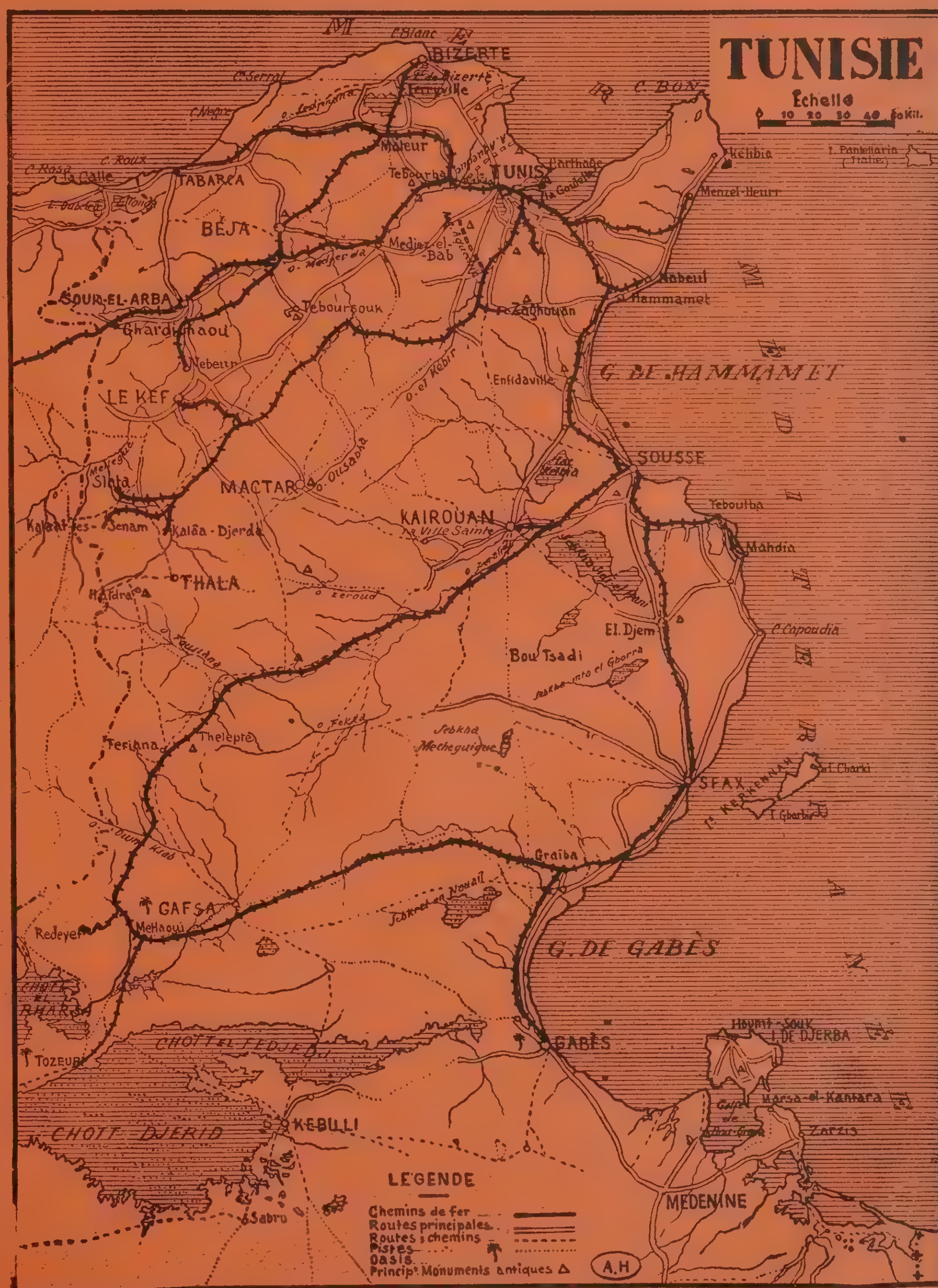
TUNISIE

A 1.200 kilomètres de la France. Durée du voyage de Marseille à Tunis : 36 heures.

Superficie : 125.130 kilomètres carrés. Population : 2.094.000 habitants. Mouvement commercial en 1923 : 1.752 millions de francs. Budget pour 1925 : 310.500.000 fr.

Résident général : M. Lucien Saint.

Directeur du Cabinet du Résident général : M. Fournes ; délégué à la Résidence : M. de Castillon de Saint-Victor ; directeur des Services de la presse : M. de Maizières ; directeurs généraux : des Finances, M. Crancier ; de l'Intérieur, M. Ristenlhider; de l'Instruction publique, M. Doliveux ; de l'Office postal, M. Dupont ; de l'Agriculture, du Commerce et de la Colonisation, M. Lescure ; des Travaux publics, M. Mourgnot ; attaché militaire, colonel Courtot ; directeur de l'Office de la Tunisie à Paris : M. Geoffroy Saint-Hilaire ; directeur-adjoint : M. Barrioulet.



LES ÉLÉMENTS DE L'ÉCONOMIE COLONIALE FRANÇAISE

	DÉMOGRAPHIE			MOUVEMENT COMMERCIAL					VOIES DE COMMUNICATION			FINANCES PUBLIQUES		
				Importations		Exportations		Navigation					Dette publique	
	Superficie	Habitants	Densité	de France	Totales	en France	Totales	Entrées et Sorties	Routes	Ch. de fer	Télégr.	Budget	Capital	Charge annuelle
	Kil. car.	Milliers	au kil. carré	Millions Frs	Millions Frs	Millions Frs	Millions Frs	1.000 tonneaux	Km. en service	Km. en service	Km. en service	Milliers Frs	Milliers Frs	Milliers Frs
I. AFRIQUE														
Algérie	575.388	5.806	10.9	2.224.0	2.793.7	1.475.1	1.990.5	44.501	5.133	4.570	*15.000	519.834	*830.000	*55.719
Tunisie (Protectorat)	125.130	2.094	17	?	1.158.9	?	593.1	6.150	4.500	2.072	*5.200	219.000	*483.000	16.900
Maroc (id.)	*600.000	*5.400	*9.0	611.8	779.7	144.4	272.4	4.202	3.746	1.424	*5.000	310.570	555.624	53.024
Sahara	*2.400.000	*450	*0.2	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»
A. O. F. — Sénégal	195.000	1.208	6.2							929				
A. O. F. — Mauritanie	670.000	263	0.4							»				
A. O. F. — Guinée Française	240.000	1.934	8.1							662				
A. O. F. — Côte d'Ivoire	320.000	1.546	4.9							371				
A. O. F. — Dahomey	110.000	861	7.8	236.5	533.3	249.1	419.0	14.386	5.400	375	23.278	69.600	282.696	17.100
A. O. F. — Soudan français	1.680.000	2.476	1.5							565				
A. O. F. — Haute-Volta	300.000	3.118	10.3							»				
A. O. F. — Territoire du Niger	1.150.000	1.084	0.9							»				
Total A. O. F.	4.665.000	12.490	*2.6	236.5	533.3	249.1	419.0	14 386	5.400	3.002	23.278	108.900	282.696	*15.000
Togo (mandat)	56.000	762	12. 3	?	31.4	?	24.1	1.286	1.936	329	718	8.206	»	»
A. E. F. — Gabon	*274.870	*389	*1.4							»				
A. E. F. — Moyen Congo	*240.000	*582	*2.4	18.2	32.4	7.2	23.0	69	150	»	3.807	14.710	62.319	*3.500
A. E. F. — Oubangui-Chari	*493.000	*608	*1.2							»				
A. E. F. — Tchad	*1.248.000	*1.271	*1.							»				
Total A. E. F.	*2.255.870	*2.850	*1.2	18.2	32.4	7.2	23.0	69	150	»	3.807	14.710	62.319	*3.500
Cameroun (mandat)	431.320	3.000	6.9	25.6	73.9	18.0	67.0	534	1.500	397	1.890	21.300	»	»
Madagascar et dépendances	582.180	3.344	5.9	149.6	209.8	148.0	191.8	729	2.450	701	7.800	96.705	88.617	4.188
Réunion	2.500	173	69.2	42.2	75.3	82.5	90.4	404	332	127	310	22.715	*1.400	*97
Iles du Sud (Kerguelen, St-Paul, Amsterdam)	3.514	»	»	»	»	»	»	»	519	»	»	»	»	»
Côte des Somalis	120.000	65	0.5	8.7	160.4	19.1	170.9	1.530	5	90	*200	4.995	»	»
II. ASIE														
Syrie et Liban (mandat)	*150.000	*2.750	*15	81	532	50	168	1.450	2.095	961	?	250.000	?	?
Indes françaises	515	266	516	0.7	32.5	26.3	45.3	380	266	36	*200	4.366	»	»
Indo-Chine — Cochinchine	66.000	3.864	58						5.219	585				
Indo-Chine — Cambodge (protectorat)	175.000	2.403	14						4.521	»				
Indo-Chine — Annam et Lang-Bian (protectorat)	150.000	4.944	33	546.9	1.093.5	226.9	1.154.8	7.152	7.603	210	19.901	460.457	*427.000	*19.700
Indo-Chine — Tonkin	105.000	6.871	65						7.731	947				
Indo-Chine — Laos	244.000	819	4						4.058	»				
Indo-Chine — Kouang-Tcheou-Wan	842	207	245						»	»				
Total Indo-Chine	710.842	19.108	27	546 9	1.093.5	226.9	1.154.8	7.152	29.132	1.742	19.901	460.457	*427.000	*19.700
III. OCÉANIE														
Nouvelles-Hébrides (condominium)	*15.000	*60	*4.	?	6.5	»	15.4	74	?	?	?	638	»	»
Nouvelle Calédonie et dependances	18.060	47	2.6	16.7	59.2	16.9	32.0	218	945	30	*1.000	11.393	*10.749	602
Etablissements — Tahiti et Moorea	1.175	13	11											
Etablissements — Iles Touamotou	860	3.7	4											
Etablissements — Iles Gambier	30	1.5	50	3.3	27.1	7.8	28.4	206	184	»	*400	8.983	»	»
Etablissements — Iles Marquises, Sous le Vent, Toubouaï, etc.	1.933	13.3	6											
Total des Etablissem. d'Océanie	3.998	31.5	8	3.3	27.1	7.8	28.4	206	184	»	400	8.983	»	»
IV. AMÉRIQUE														
St-Pierre et Miquelon	240	4	17	25.5	157.7	21.5	141.2	154	»	»	»	10.550	»	»
Guadeloupe et dépendances	1.780	229.8	129	54.4	86.4	102.3	104.9	330	1.022	»	*400	*21.475	*5.505	*380
Martinique	985	244	247	?	94.8	?	110.0	511	617	»	*400	*35.000	*4.587	*283
Guyane	90.000	44	0.5	26.1	41.7	28.5	35.1	48	99	»	*400	17.273	*300	*11

OBSERVATIONS

Les renseignements mentionnés au tableau ci-dessus ont été recueillis auprès des diverses Administrations officielles.

a) Les chiffres marqués d'une astérisque ne constituent que des estimations approximatives ;

b) Surface et population d'après les statistiques de l'*Agence générale des Colonies* (recensement de 1921) ;

c) Le mouvement commercial comprend les chiffres du commerce spécial 1923 pour la Syrie et le Liban ; ceux du commerce général 1923 pour les autres colonies, sauf Algérie et Cameroun (1924) ;

d) Le mouvement de la navigation maritime se rapporte à l'année 1922, sauf pour l'A.E.F., le Cameroun et la Syrie (année 1921) et l'Algérie, le Maroc, l'A. O. F. et les Nouvelles-Hébrides (Année 1923) ;

e) La longueur des voies de communication est celle des routes et lignes télégraphiques en service à la fin du 2e semestre 1924 (pour le Maroc, longueur des routes à la fin de 1922) et celle des chemins de fer en exploitation au 1er décembre 1924 ;

f) Les budgets concernent les prévisions de dépenses (ordinaires et extraordinaires, à l'exclusion des budgets des services annexes) des Gouvernements généraux et possessions autonomes pour 1923 (1922 pour Réunion, Syrie et Indes, 1924 pour Tunisie, Maroc, A. O. F., Cameroun, Togo, Réunion, Indochine, Nouvelle-Calédonie et Colonies d'Amérique, 1925 pour Algérie, Madagascar, Somalis, Océanie) ;

g) La dette publique est arrêtée au 1er janv. 1922 en capital et à l'ex. 1922 pour les charges, sauf Maroc (1er janvier 1923 en cap., ex. 1923 pour les charges), Algérie, Tunisie, A. O. F., Madagascar et Indochine (1er janv. 1924 en cap., ex. 1924 pour les charges).

Notons encore que le réseau ferré de la Côte des Somalis (90 kilomètres) se prolonge en Abyssinie sur une longueur de 683 kilomètres, exploitée par la *Compagnie du Chemin de fer de Djibouti à Addis-Abéba*, et que le réseau ferré indo-chinois (1.742 kilomètres) se prolonge en Chine sur une longueur de 477 kilomètres, dont 405 exploités par la *Compagnie du Chemin de fer de Yunnam*.

Signalons enfin que les *Nouvelles-Hébrides* sont un « condominium » appartenant pour les 2/3 à la France et pour 1/3 à l'Angleterre.

On voit, d'après ce tableau, que nos possessions d'outre-mer ont *une superficie de 12.809.018 klmc.* **(Afrique 11.817.598 klmc., Asie 861.357 klmc, Océanie 37.058 klmc, Amérique 93.005 klmc), avec** *une population de 59.154.300 habitants* **(Afrique 36.370.000 hab., Asie 22.124.000 h., Océanie 138.500 h., Amérique 521.800 h.),** *un réseau routier de 57.799 klm* **(Afrique 23.439 klm, Asie 31.493 klm, Océanie 1.129 klm, Amérique 1.738 klm)** *et un réseau ferré de 15.219 klm.* **(Afrique 12.413 klm, Asie 2.766 klm, Océanie 60 klm).**

DERNIÈRES SITUATIONS DES BANQUES COLONIALES D'ÉMISSIONS

(En millions de francs)

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de l'Algérie (Algérie, Tunisie)					
1914 31 octobre.	54.9	53.4	354.2	53.4	434.0
1923 d°	76.1	80.6	1,034.3	51.5	787.7
1924 d°	82.8	89.7	1,173.2	61.4	916.1
Banque d'État du Maroc (Maroc)					
1922 31 décemb.	31.1	50.1	240.9	90.8	212.0
1923 d°	34.2	49.5	239.8	81.7	528.2
1924 30 sept. ...	38.8	48.9	336.1	129.8	370.4
Banque de l'Afrique Occidentale (A. O. F., A. E. F.)					
1914 30 juin	8.9	6.9	16.5	6.2	5.3
1923 d°	17.4	16.9	257.0	27.5	167.8
1924 d°	18.9	15.0	381.8	29.3	387.9
Banque de la Réunion (Réunion)					
1914 30 juin	5.3	3.0	8.1	2.6	5.0
1922 d°	10.5	10.0	32.6	11.4	17.3
1923 d°	10.0	11.9	32.2	15.8	7.6
Banque de Syrie (1) (Syrie)					
1921 31 décemb.	28.0	37.4	201.5	»	219.5
1922 d°	28.0	51.9	181.2	100.6	241.9
1923 d°	28.0	71.0	195.5	153.3	283.6
Banque de l'Indo-Chine (Indo-Chine)					
1913 31 décemb.	95.9	71.2	86.4	75.7	103.2
1923 31 déc....	154.5	329.1	831.1	430.7	921.1
1924 30 nov.....	156.0	375.0	1.028.3	504.4	859.6
Banque de la Martinique (Martinique)					
1914 30 juin	4.5	2.0	5.8	1.7	4.7
1922 d°	9.3	3.7	20.4	10.5	16.1
1923 d°	8.5	4.2	22.1	6.6	7.3
Banque de la Guadeloupe (Guadeloupe)					
1913 30 juin	4.2	2.5	6.3	1.5	1.8
1922 d°	8.1	10.5	30.8	7.7	19.3
1923 d°	5.0	10.0	30.3	11.5	15.9
Banque de la Guyane (Guyane)					
1914 30 juin....	1.0	1.0	2.3	0.7	0.9
1922 d°	0.6	3.4	9.2	3.4	2.6
1923 d°	0.6	1.5	10.9	3.2	4.6

(1) D'après la constitution de la Banque de Syrie le Service « Émission » est distinct du Service commercial. Le portefeuille représente ici les dépôts au Trésor français et des Bons de la Défense.

RECETTES DES PRINCIPAUX CHEMINS DE FER COLONIAUX

Derniers renseignements communiqués à l'*Économiste Européen* (Chiffres provisoires)

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	Algérie		
1jv-22ms 25	Etat. Réseau oranais.	5.035.100	+ 223.700
— —	— Est algérien	11.588.400	— 190.890
— —	— Bône-Guelma....	6.887.200	+1.100.600
— 29 ms 25	P.-L.M. algérien......	16.107.000	+1.266.000
	Tunisie		
janvier 1925	C. F. des ch. de fer Tunisiens	4.384.000	+ 48.000
11pr.m.1924	Ch. de fer de Gafsa...	26.828.326	+2.936.501
	Maroc		
Année 1924	Ch. de fer militaire...	36.148.976	+5.148.976
	A. O. F.		
Année 1922	Etat. Ensemble A.O.F.	29.992.034	+8.092.334
— 1922	— Togo............	2.665.950	+ 242.368
Année 1922	Dakar-Saint-Louis....	15.405.844	+ 493.862
Année 1922	Compag. du Dahomey	2.448.330	+ 520.470
	Cameroun		
Année 1922	Etat	3.675.079	+ 467.623
	Madagascar		
Année 1922	Etat........................	9.107.332	+2.583.214
	Réunion		
Année 1923	Etat........................	4.463.528	+ 420.002
	Côte des Somalis		
Année 1924	Djibouti-Addis Abeba.	16.592.000	+3.888.000
	Syrie		
Année 1923	Damas-Hamah	40.395.656	—3.363.603
	Indo-Chine	(1)	(1)
Année 1924	Etat. Ensemb. Indo-Ch.	3.501.347	+ 161.959
Année 1923	Yunnan.............	35.300.000	+7.200.000
	Nouvelle-Calédonie		
Année 1922	Etat.....................	247.208	— 36.154

(1) En piastres indo-chinoises.

COURS DES PRINCIPALES VALEURS COLONIALES A LA BOURSE DE PARIS

Montant nominal des titres cotés (Milliers d. francs)	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. Cours au 10 mars	Dern. Cours au 9 avr.
		PARQUET *(Valeurs se négociant au comptant et à terme)*		
		Fonds garantis par le gouvernement français		
15.000	30 »	Afrique Equator. 6 %....	347 »	346 »
199.724	15 »	Af. O. F. 3 %............	235 »	230 »
		id. 6 ½ % 1924....	395 »	370 »
91.950	2 ½ %	Annam et Tonkin 2 ½ %.	42 55	42 »
17.133	15 »	Congo Français 3 % 1909.	263 »	233 50
59.818	15 «	Indo-Chine 3 % 1909.....	225 »	220 »
55.493	17 50	id. 3 ½ % 1913...	284 50	262 50
30.000	2 ½ %	Madagascar 2 ½ % 1897..	45 »	43 40
66.865	3 %	id. 3 % 1903-1905.	46 25	46 50
73.869	20 »	Maroc 4 % 1914..........	261 »	264 »
204.464	25 »	id. 5 % 1918..........	300 »	298 »
498.193	15 »	Tunis 3 % 1892..........	204 »	196 75
		Emprunts de Colonies et Protectorats		
54.739	15 »	Algérie 3 % 1902........	260 »	245 »
275.000	30 »	id. 6 % 1921.........	354 »	336 »
141.206	17 50	Indo-Chine 3 ½ % 1899-05	204 »	210 »
77.500	15 »	id. oblig. 3 % 1902.	178 »	188 »
137.252	15 »	Tunis 3 % 1902-1907......	208 »	204 »
		Banques (actions)		
25.000	26 728	Banque de l'Algérie......	4500 »	4480 »
100.000	65 »	Compagnie Algérienne...	995 »	990 »
125.000	31 »	C.Fonc.d'Algérie et Tunis.	445 »	445 »
		Chemins de fer (actions)		
3.000	30 »	Tunisiens anc. Bône-Guel.	390 »	360 »
25.000	30 »	Est-Algérien	303 »	314 »
17.000	28 75	Ouest-Algérien...........	360 »	345 »
		Phosphates		
36.000	32 »	Phosh.et Ch.fer Gafsa (ac.)	790 »	760 »
»	51 857	id. 5es de parts	1245 »	1180 »

Montant nominal des titres cotés (Milliers d. francs)	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. Cours au 10 mars	Dern. Cours au 9 avr.
		Actions diverses		
25.000	43 75	Rizeries d'Extrême-Orient	108 »	75 »
24.000		Sangha Oubangui.........	121 »	132 »
		Fonds d'Etats étrang.		
62.500	25 »	Maroc 5 % 1904..........	326 »	325 »
101.124	25 »	id. 5 % 1910..........	1090 »	1060 »
		(Valeurs se négociant au comptant seulement)		
		Colonies, Protectorats		
1.980.5	17 50	Guadeloupe 3 ½ % 1901..	492 »	486 »
1.053	20 »	id. 4 % 1918....	430 »	435 »
3.351.5	17 50	Martinique 3 ½ % 1911..	346 »	350 »
3.696	20 »	Nouv. Calédonie 4 % 1909.	290 »	294 »
1.470	20 »	Réunion 4 % 1907........	496 »	501 »
3.125	17 50	Gouv. Tunisien 3 ½ % 1903	330 »	330 »
		Départem., Villes franç.		
5.830	35 »	D. Constantine 3½97, r.1000	814 »	839 »
5.699	33 »	Constant. 3,30% 1895 r.1000	645 »	672 »
1.592.5	20 »	Dakar 4 % net 1911......	361 »	355 »
		Banq., Soc. fonc. (act.)		
72.000	155 »	Bque de l'Indo-Chine	3400 »	3055 »
3.000		id. de la Guadeloupe..	290 »	288 »
600		id. de la Guyane......	550 »	590 »
3.000		id. de la Martinique ..	550 »	570 »
2.250	143 05	id. de la Réunion.....	1299 »	1299 »
20.000	50 »	id. Franç. de l'Afrique	735 »	674 »
6.000	201 25	id. de l'Afriq. Occident.	3320 »	3950 »
12.500	6 »	B. Indus. de l'Afriq. Nord	270 »	230 »
8.000	75 »	Crédit Algérien..........	1850 »	1940 »
7.200	250 »	Crédit Foncier colonial...	748 »	600 »
		Chemins de fer (actions)		
5.600	10 »	Algérie (Ch. de fer rout. d')	90 50	97 »
2.400	10 »	id. id. act. pr. 200 t.p.	90 »	101 »
2.378.5	30 »	Col. Franç. (Ch. fer g. des)	357 »	363 »

Montant nominal des titres cotés (Milliers d. francs)	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. cours au 10 mars	Dern. cours au 9 avr.
		Ch. de fer (actions *suite*)		
6.400	7 13	Dahomey (Cie Franç. de).	95 »	107 »
»	9 37	id. parts.....	207 »	317 »
5.081	45 »	Dakar à Saint-Louis.....	762 »	700 »
12.500	60 »	Indo-Chine et du Yunnan	1329 »	1300 »
5.000	60 »	id. act. priv. 500 t.p.	1290 »	1270 »
40.000	30 »	Maroc (Cie Ch. de fer du).	350 »	346 »
		Docks, Eaux (actions)		
10.000	100 »	Eaux et Elect. Indo-Chine	3400 »	3175 »
		Houillères (actions)		
16.000	240 »	Charbonnages du Tonkin	8150 »	7850 »
		Mines Métallurg. (act.)		
7.500	137 50	Algérie Tunisie (Omnium)	3500 »	3320
20.000	200 »	Mokta-el-Hadid..........	4985 »	4824 »
20.000		Nickel (Le)...............	590 »	538 »
		Transports (actions)		
5.000	35 »	Havraise Pénins. Navigat.	505 »	395 »
20.000		Navale de l'Ouest........	» »	» »
		Actions diverses		
11.000	175 »	Distillerie de l'Indo-Chine	3205 »	3205 »
30.000	5 »	Paris-Maroc.............	66 »	60 »
		MARCHÉ EN BANQUE (actions)		
6.000		Occid. Madag. (Suberbie).	55 »	60 75
»	340 »	Ouasta et de Mesloula....	6300 »	5325 »
660	7.26 %	Sidi-Bou-Aouane.........	291 »	280 »
5.000		Bougie (Sté d'Etud. min.)	55 »	55 »
10.000	8	Algérien de Prod. Chimiq.	140 »	131 »
25.000	30 »	Phosphates Tunisiens 125	471 »	414 »
10.000		Afrique et Congo.........	60 »	55 »
8.200	10 »	Kong (Cie Français. de) 100	187 »	155 50
....	8 »	Comptoirs africains	103 »	98 »
1.500		Bastos (Manuf. de Tabacs.	455 »	402 »

Les Cartes Géographiques de l'A. O. F.

La série déjà nombreuse des documents cartographiques relatifs à l'A. O. F. vient de s'augmenter de quatre feuilles de la carte au millionième, celles de Saint Louis, Tidjikdja, Tombouctou et Midal. Ces cartes, établies par le service géographique de l'armée, résument tout ce que l'on connaît de ces régions sur lesquelles les récents raids transsahariens ont rappelé l'attention.

Rappelons qu'il y a quelques mois sont parues les feuilles de Dakar, Thiès, Maka, Kolda, de la carte au 200.000e (1).

(1) Voici les adresses où ces diverses cartes sont en vente :

Bureau de vente de l'Agence Générale des Colonies, Galerie d'Orléans au Palais-Royal, Paris (1er).
M. **Barrère**, 21, rue du Bac, Paris (7e).
M. **Challamel**, 17, rue Jacob, Paris (6e).
M. **Forest**, 17, rue de Buci, Paris (6e).
M. **Larose**, 11, rue Victor-Cousin, Paris (5e).
M. **Blondel la Rougery**, 7, rue Saint-Lazare, Paris (9e).
M. **Tarride**, 18, boulevard Saint-Denis, Paris (10e).

BANQUE FRANÇAISE
DE
L'AFRIQUE

Fondée en 1904

CAPITAL : 20.000.000 DE FRANCS

Siège Social : 23, Rue Taitbout - PARIS (9e)

EFFECTUE TOUTES OPÉRATIONS DE BANQUE

EN FRANCE

et en

AFRIQUE OCCIDENTALE ET ÉQUATORIALE

AGENCES en FRANCE

Bordeaux, 37, Allées de Tourny
Marseille, 69, rue Paradis,

AGENCES en AFRIQUE

Sénégal	**Soudan**	**Guinée Française**	**Côte d'Ivoire**	**Dahomey**
(Dakar-Rufisque) (Kaolack)	(Bamako)	(Conakry)	(Grand-Bassam)	(Cotonou) (Porto-Novo)
Togo	**Cameroun**	**Gabon**	**Congo Français**	**Congo Belge**
(Lomé)	(Douala)	(Port-Gentil) (Libreville)	(Brazzaville) (Bangui)	(Kinshasa)

Adresse télégraphique : EQUATBANK

Reg. Com. de la Seine n° 119.[illegible]

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

Annexe du N° 1732
67° volume

Prix du Numéro : UN FRANC

Vendredi 15 Mai 1925
(34° Année)

N° 30

SUPPLEMENT COLONIAL
DE
L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Adresse Télégraphique : ÉCONOPÉEN-PARIS **Téléphone : Central 46-61**

Paraissant le 3° Vendredi de chaque mois

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY *Rédacteur en Chef* : René THÉRY

Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2° Arr^t)

SOMMAIRE

INDOCHINE

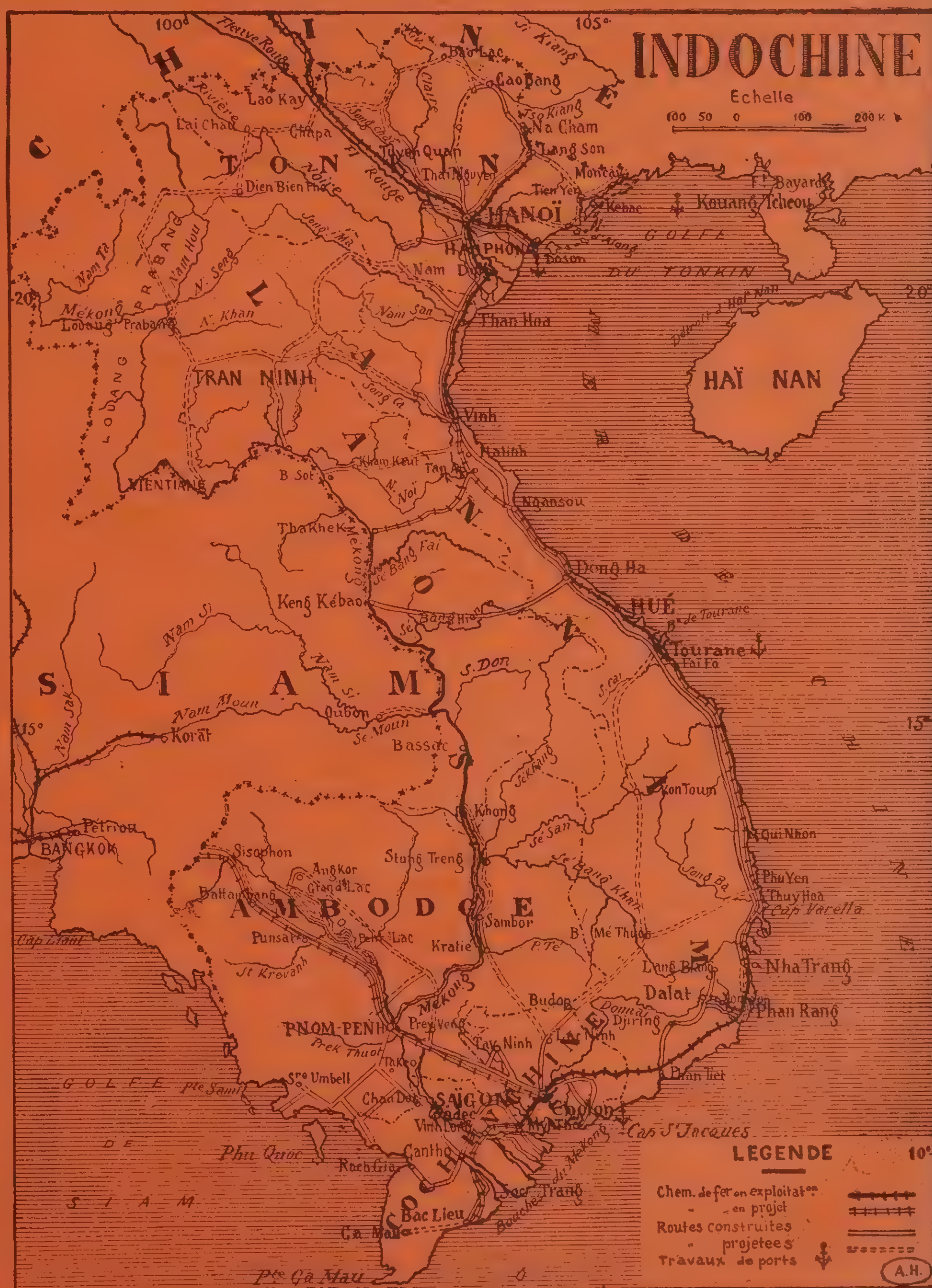
A 15.000 kilomètres de la France. Durée du voyage de Marseille à Saïgon : 28 jours.

Superficie : 711.000 kilomètres carrés. Population : 19 millions d'habitants. Mouvement commercial en 1923 : 2.248 millions de francs. Budget du Gouvernement général pour 1924 : 460 millions et demi de francs.

Gouverneur général : M. Martial Merlin. Directeur du Cabinet : M. Le Fol ; chef du Cabinet, M. de Saint-Félix ; Secrétaire général, M. Robin.

Gouverneur de la Cochinchine : Dr Cognacq ; Résidents supérieurs : au Tonkin, M. Monguillot ; en Annam, M. Pasquier ; au Cambodge, M. Baudouin ; au Laos, M. Bosc ; Administrateur en chef de Kouang-Tchéou-Wan, M. Quesnel.

Directeur de l'Agence Economique de l'Indochine à Paris, M. Garnier ; Résident supérieur ; Directeurs adjoints, M. Couppé de Lahongrais, chargé du service commercial ; M. Lamarre, chargé du service administratif.



LES ÉLÉMENTS DE L'ÉCONOMIE COLONIALE FRANÇAISE

	DÉMOGRAPHIE			MOUVEMENT COMMERCIAL					VOIES DE COMMUNICATION			FINANCES PUBLIQUES		
				Importations		Exportations		Navigation					Dette publique	
	Superficie	Habitants	Densité	de France	Totales	en France	Totales	Entrées et Sorties	Routes	Ch. de fer	Télégr.	Budget	Capital	Charge annuelle
	Kil. car.	Milliers	au kil. carré	Millions Frs	Millions Frs	Millions Frs	Millions Frs	1.000 tonneaux	Km. en service	Km. en service	Km. en service	Milliers Frs	Milliers Frs	Milliers Frs
I. AFRIQUE														
Algérie	575.388	5.806	10.9	2.224.0	2.793.7	1.475.1	1.990.5	44.501	5.133	4.570	*15.000	519.834	*830.000	*55.719
Tunisie (Protectorat)	125.130	2.094	17	?	1.158.9	?	593.1	6.150	4.500	2.072	*5.200	219.000	*483.000	16.900
Maroc (id.)	*600.000	*5.400	*9.0	611.8	779.7	144.4	272.4	4.202	3.746	1.424	*5.000	431.000	555.624	53.024
Sahara	*2.400.000	*450	*0.2	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»
A. O. F. — Sénégal	195.000	1.208	6.2							929				
A. O. F. — Mauritanie	670.000	263	0.4							»				
A. O. F. — Guinée Française	240.000	1.934	8.1							662				
A. O. F. — Côte d'Ivoire	320.000	1.546	4.9							371				
A. O. F. — Dahomey	110.000	861	7.8	236.5	533.3	249.1	419.0	14.386	5.400	375	23.278	69.600	282.696	17.100
A. O. F. — Soudan français	1.680.000	2.476	1.5							565				
A. O. F. — Haute-Volta	300.000	3.118	10.3							»				
A. O. F. — Territoire du Niger	1.150.000	1.084	0.9							»				
Total A. O. F.	4.665.000	12.490	*2.6	236.5	533.3	249.1	419.0	14.386	5.400	3.002	23.278	108.900	282.696	*15.000
Togo (mandat)	56.000	762	12. 3	?	31.4	?	24.1	1.286	1.936	329	718	16.878	»	»
A. E. F. — Gabon	*274.870	*389	*1.4							»				
A. E. F. — Moyen Congo	*240.000	*582	*2.4	18.2	32.4	7.2	23.0	69	150	»	3.807	14.710	62.319	*3.500
A. E. F. — Oubangui-Chari	*493.000	*608	*1.2							»				
A. E. F. — Tchad	*1.248.000	*1.271	*1.							»				
Total A. E. F.	*2.255.870	*2.850	*1.2	18.2	32.4	7.2	23.0	69	150	»	3.807	14.710	62.319	*3.500
Cameroun (mandat)	431.320	3.000	6.9	25.6	73.9	18.0	67.0	534	1.500	397	1.890	18.600	»	»
Madagascar et dépendances	582.180	3.344	5.9	149.6	209.8	148.0	191.8	729	2.450	701	7.800	96.705	88.617	4.188
Réunion	2.500	173	69.2	42.2	75.3	82.5	90.4	404	332	127	310	22.715	*1.400	*97
Iles du Sud (Kerguelen, St-Paul, Amsterdam)	3.514	»	»	»	»	»	»	»	519	»	»	»	»	»
Côte des Somalis	120.000	65	0.5	8.7	160.4	19.1	170.9	1.530	5	90	*200	4.995	»	»
II. ASIE														
Syrie et Liban (mandat)	*150.000	*2.750	*15	81	532	50	168	1.450	2.095	961	?	137.618	?	?
Indes françaises	515	266	516	0.7	32.5	26.3	45.3	380	266	36	*200	4.366	»	»
Indo-Chine — Cochinchine	66.000	3.864	58						5.219	585				
Indo-Chine — Cambodge (protectorat)	175.000	2.403	14						4.521	»				
Indo-Chine — Annam et Lang-Bian (protectorat)	150.000	4.944	33	546.9	1.093.5	226.9	1.154.8	7.152	7.603	210	19.901	460.457	*427.000	*19.700
Indo-Chine — Tonkin	105.000	6.871	65						7.731	947				
Indo-Chine — Laos	214.000	819	4						4.058	»				
Indo-Chine — Kouang-Tcheou-Wan	842	207	245						»	»				
Total Indo-Chine	710.842	19.108	27	546 9	1.093.5	226.9	1.154.8	7.152	29.132	1.742	19.901	460.457	*427.000	*19.700
III. OCÉANIE														
Nouvelles-Hébrides (condominium)	*15.000	*60	*4.	?	6.5	»	15.4	74	?	?	?	638	»	»
Nouvelle Calédonie et dépendances	18.060	47	2.6	16.7	59.2	16.9	32.0	218	945	30	*1.000	12.701	*10.749	602
Etablissements. — Tahiti et Moorea	1.175	13	11											
Etablissements. — Iles Touamotou	860	3.7	4											
Etablissements. — Iles Gambier	30	1.5	50	3.3	27.1	7.8	28.4	206	184	»	*400	8.983	»	»
Etablissements. — Iles Marquises, Sous le Vent, Toubouaï, etc.	1.933	13.3	6											
Total des Etablissem. d'Océanie	3.998	31.5	8	3.3	27.1	7.8	28.4	206	184	»	400	8.983	»	»
IV. AMÉRIQUE														
St-Pierre et Miquelon	240	4	17	25.5	157.7	21.5	141.2	154	»	»	»	10.550	»	»
Guadeloupe et dépendances	1.780	229.8	129	54.4	86.4	102.3	104.9	330	1.022	»	*400	*21.475	*5.505	*380
Martinique	985	244	247	?	94.8	?	110.0	511	617	»	*400	*35.000	*4.587	*283
Guyane	90.000	44	0.5	26.1	41.7	28.5	35.1	48	99	»	*400	17.273	*300	*11

OBSERVATIONS

Les renseignements mentionnés au tableau ci-dessus ont été recueillis auprès des diverses Administrations officielles.

a) Les chiffres marqués d'une astérisque ne constituent que des estimations approximatives ;

b) Surface et population d'après les statistiques de l'*Agence générale des Colonies* (recensement de 1921) ;

c) Le mouvement commercial comprend les chiffres du commerce spécial 1923 pour la Syrie et le Liban ; ceux du commerce général 1923 pour les autres colonies, sauf Algérie et Cameroun (1924) ;

d) Le mouvement de la navigation maritime se rapporte à l'année 1922, sauf pour l'A.E.F., le Cameroun et la Syrie (année 1921) et l'Algérie, le Maroc, l'A. O. F. et les Nouvelles-Hébrides (Année 1923) ;

e) La longueur des voies de communication est celle des routes et lignes télégraphiques en service à la fin du 2e semestre 1924 (pour le Maroc, longueur des routes à la fin de 1922) et celle des chemins de fer en exploitation au 1er décembre 1924 ;

f) Les budgets concernent les prévisions de dépenses (ordinaires et extraordinaires, à l'exclusion des budgets des services annexes) des Gouvernements généraux et possessions autonomes pour 1923 (1922 pour Réunion et Indes, 1924 pour Tunisie, A. O. F., Réunion, Syrie, Indochine et Colonies d'Amérique, 1925 pour Algérie, Maroc, Togo, Cameroun, Madagascar, Somalis, Nouvelle-Calédonie, Océanie);

g) La dette publique est arrêtée au 1er janv. 1922 en capital et à l'ex. 1922 pour les charges, sauf Maroc (1er janvier 1923 en cap., ex. 1923 pour les charges), Algérie, Tunisie, A. O. F., Madagascar et Indochine (1er janv. 1924 en cap., ex. 1924 pour les charges).

Notons encore que le réseau ferré de la Côte des Somalis (90 kilomètres) se prolonge en Abyssinie sur une longueur de 683 kilomètres, exploitée par la *Compagnie du Chemin de fer de Djibouti à Addis-Abéba*, et que le réseau ferré indo-chinois (1.742 kilomètres) se prolonge en Chine sur une longueur de 477 kilomètres, dont 405 exploités par la *Compagnie du Chemin de fer de Yunnam*.

Signalons enfin que les *Nouvelles-Hébrides* sont un « condominium » appartenant pour les 2/3 à la France et pour 1/3 à l'Angleterre.

On voit, d'après ce tableau, que nos possessions d'outre-mer ont *une superficie de 12.809.018 klmc.* **(Afrique 11.817.598 klmc., Asie 861.357 klmc, Océanie 37.058 klmc, Amérique 93.005 klmc), avec** *une population de 59.154.300 habitants* **(Afrique 36.370.000 hab., Asie 22.124.000 h., Océanie 138.500 h., Amérique 521.800 h.),** *un réseau routier de 57.799 klm* **(Afrique 23.439 klm, Asie 31.493 klm, Océanie 1.129 klm, Amérique 1.738 klm)** *et un réseau ferré de 15.219 klm.* **(Afrique 12.413 klm, Asie 2.766 klm, Océanie 60 klm).**

DERNIÈRES SITUATIONS DES BANQUES COLONIALES D'ÉMISSIONS

(En millions de francs)

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de l'Algérie (Algérie, Tunisie)					
1914 31 octobre.	54.9	53.4	354.2	53.4	434.0
1923 d°	76.1	80.6	1.034.3	51.5	787.7
1924 d°	82.8	89.7	1.173.2	61.4	916.1
Banque d'État du Maroc (Maroc)					
1922 31 décemb.	31.1	50.1	240.9	90.8	212.0
1923 d°	34.2	49.5	239.8	81.7	528.2
1924 30 sept. ...	38.8	48.9	336.1	129.8	370.4
Banque de l'Afrique Occidentale (A. O. F., A. E. F.)					
1914 30 juin....	8.9	6.9	16.5	6.2	5.3
1923 d°	17.4	16.9	257.0	27.5	167.8
1924 d°	18.9	15.0	381.8	29.3	387.9
Banque de la Réunion (Réunion)					
1914 30 juin....	5.3	3.0	8.1	2.6	5.0
1922 d°	10.5	10.0	32.6	11.4	17.3
1923 d°	10.0	11.9	32.2	15.8	7.6
Banque de Syrie (1) (Syrie)					
1921 31 décemb.	28.0	37.4	201.5	»	219.5
1922 d°	28.0	51.9	181.2	100.6	241.9
1923 d°	28.0	71.0	195.5	153.3	283.6
Banque de l'Indo-Chine (Indo-Chine)					
1913 31 décemb.	95.9	71.2	86.4	75.7	103.2
1923 31 déc.....	154.5	329.1	831.1	430.7	921.1
1925 31 janv.....	157.8	338.2	926.5	482.2	752.0
Banque de la Martinique (Martinique)					
1914 30 juin....	4.5	2.0	5.8	1.7	4.7
1922 d°	9.3	3.7	20.4	10.5	16.1
1923 d°	8.5	4.2	22.1	6.6	7.3
Banque de la Guadeloupe (Guadeloupe)					
1913 30 juin....	4.2	2.5	6.3	1.5	1.8
1922 d°	8.1	10.5	30.8	7.7	19.3
1923 d°	5.0	10.0	30.3	11.5	15.9
Banque de la Guyane (Guyane)					
1914 30 juin.....	1.0	1.0	2.3	0.7	0.9
1922 d°	0.6	3.4	9.2	3.4	2.6
1923 d°	0.6	1.5	10.9	3.2	4.6

(1) D'après la constitution de la Banque de Syrie le Service « Émission » est distinct du Service commercial. Le portefeuille représente ici les dépôts au Trésor français et des bons de la Défense.

RECETTES DES PRINCIPAUX CHEMINS DE FER COLONIAUX

Derniers renseignements communiqués à l'*Economiste Européen* (Chiffres provisoires)

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	Algérie		
1jv-15av.25	Etat. Réseau oranais.	6.671.000	+ 151.200
— —	— Est algérien....	15.371.400	— 276.000
— —	— Bône-Guelma....	9.564.000	+1.673.600
— —	P.-L.M. algérien......	20.128.000	+1.507.000
	Tunisie		
janvier 1925	C. F. des ch. de fer Tunisiens	1.384.000	+ 18.000
1lpr.m.1924	Ch. de fer de Gafsa...	26.828.326	+2.936.504
	Maroc		
Année 1924	Ch. de fer militaire...	36.148.976	+5.148.976
	A. O. F.		
Année 1922	Etat. Ensemble A.O.F.	29.992.034	+8.092.334
— 1922	— Togo...........	2.665.950	+ 242.368
Année 1922	Dakar-Saint-Louis....	15.105.844	+ 493.862
Année 1922	Compag. du Dahomey	2.448.330	+ 520.170
	Cameroun		
Année 1922	Etat..................	3.675.079	+ 467.623
	Madagascar		
Année 1922	Etat..................	9.407.332	+2.583.214
	Réunion		
Année 1923	Etat..................	4.463.528	+ 420.092
	Côte des Somalis		
Année 1924	Djibouti-Addis Abeba.	16.592.000	+3.888.000
	Syrie		
Année 1923	Damas-Hamah	40.395.656	—3.363.603
	Indo-Chine	(1)	(1)
Janv. 1925.	Etat. Ensemb. Indo-Ch.	311.390	7.030
Année 1923	Yunnan.............	35.300.000	+7.200.000
	Nouvelle-Calédonie		
Année 1922	Etat..................	247.208	— 36.154

(1) En piastres indo-chinoises.

COURS DES PRINCIPALES VALEURS COLONIALES A LA BOURSE DE PARIS

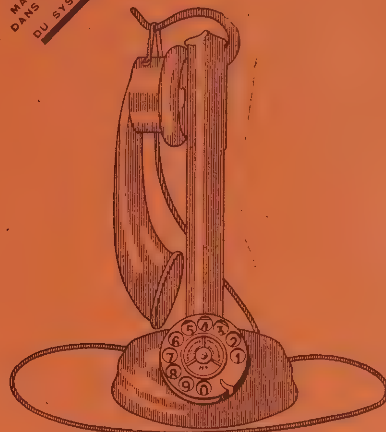
Montant nominal des titres cotés (Milliers d. francs)	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. Cours au 9 avr.	Dern. Cours au 8 mai
		PARQUET *(Valeurs se négociant au comptant et à terme)*		
		Fonds garantis par le gouvernement français		
15.000	30 »	Afrique Equator. 6 %....	346 »	358 75
199.724	15 »	Af. O. F. 3 %...........	230 »	247 »
		id. 6 ½ % 1924....	370 »	394 »
91.950	2 ½ %	Annam et Tonkin 2 ½ %.	42 »	42 »
17.133	15 »	Congo Français 3 % 1909.	233 50	230 50
59.818	15 «	Indo-Chine 3 % 1909.....	220 »	232 »
55.493	17 50	id. 3 ½ % 1913...	262 50	270 »
30.000	2 ½ %	Madagascar 2 ½ % 1897..	43 40	43 05
66.865	3 %	id. 3 % 1903-1905.	46 50	48 40
73.869	20 »	Maroc 4 % 1914..........	264 »	278 »
204.464	25 »	id. 5 % 1918..........	298 »	301 »
198.193	15 »	Tunis 3 % 1892..........	196 75	215 »
		Emprunts de Colonies et Protectorats		
54.739	15 »	Algérie 3 % 1902........	245 »	257 »
275.000	30 »	id. 6 % 1921........	336 »	341 »
141.206	17 50	Indo-Chine 3 ½ % 1899-05	210 »	210 50
77.500	15 »	id. oblig. 3 % 1902.	188 »	191 »
137.252	15 »	Tunis 3 % 1902-1907......	204 »	218 »
		Banques (actions)		
25.000	26 728	Banque de l'Algérie......	4480 »	4500 »
100.000	65 »	Compagnie Algérienne...	990 »	994 »
		Phosphates		
36.000	32 »	Phosh. et Ch. fer Gafsa (ac.)	760 »	765 »
		(Valeurs se négociant au comptant seulement)		
1.980.5	17 50	Guadeloupe 3 ½ % 1904..	486 »	486 »
1.053	20 »	id. 4 % 1908....	435 »	438 »
3.351.5	17 50	Martinique 3 ½ % 1911..	350 »	390 »
3.696	20 »	Nouv. Calédonie 4 % 1909.	294 »	290 »
1.470	20 »	Réunion 4 % 1907........	501 »	505 »
3.125	17 50	Gouv. Tunisien 3 ½ % 1903	330 »	270 »
		Départem., Villes franç.		
5.830	35 »	D. Constantine 3½ 97, r. 1000	839 »	768 »
5.699	33 »	Constant. 3,30% 1895 r. 1000	672 »	650 »
1.592.5	20 »	Dakar 4 % net 1911......	355 »	365 »
		Banq., Soc. fonc. (act.)		
72.000	155 »	Bque de l'Indo-Chine....	3055 »	3325 »
3.000		id. de la Guadeloupe..	288 »	340 »
600		id. de la Guyane.....	590 »	580 »
3.000		id. de la Martinique..	570 »	570 »
2.250	143 05	id. de la Réunion.....	1299 »	1299 »
20.000	50 »	id. Franç. de l'Afrique	674 »	730 »
6.000	201 25	id. de l'Afriq. Occident.	3950 »	3800 »
12.500	6 »	B. Indus. de l'Afriq. Nord	230 »	243 »
8.000	75 »	Crédit Algérien..........	1940 »	1805 »
125.000	31 »	C. Fonc. d'Algérie et Tunis.	445 »	445 »
7.200	50 »	Crédit Foncier colonial..	600 »	591 »
		Chemins de fer (actions)		
5.600	10 »	Algérie (Ch. de fer rout. d')	90 50	98 25
2.400	10 »	id. id. act. pr. 200 t.p.	101 »	103 25
2.378.5	30 »	Col. Franç. (Ch. fer g. des)	363 »	362 »
		Chemins de fer (actions)		
3.000	30 »	Tunisiens anc. Bône-Guel.	360 »	380 »
25.000	30 »	Est-Algérien.............	314 »	354 »
17.000	28 75	Ouest-Algérien...........	345 »	355 »
		Fonds d'Etats étrang.		
62.500	25 »	Maroc 5 % 1904..........	325 »	335 »
101.124	25 »	id. 5 % 1910..........	1060 »	1100 »
		Ch. de fer (actions *suite*)		
6.400	7 13	Dahomey (Cie Franç. de).	107 »	105 »
»	9 37	id. parts.....	317 »	322 »
5.081	45 »	Dakar à Saint-Louis.....	700 »	708 »
12.500	60 »	Indo-Chine et du Yunnan	1300 »	1359 »
5.000	60 »	id. act. priv. 500 t.p.	1270 »	1324 »
40.000	30 »	Maroc (Cie Ch. de fer du).	346 »	356 »
		Docks, Eaux (actions)		
10.000	100 »	Eaux et Elect. Indo-Chine	3175 »	3240 »
		Houillères (actions)		
16.000	240 »	Charbonnages du Tonkin	7850 »	7900 »
		Mines Métallurg. (act.)		
7.500	137 50	Algérie Tunisie (Omnium)	3320	3350 »
20.000	324 75	Mokta-el-Hadid..........	4824 »	5500 »
20.000		Nickel (Le).............	538 »	550 »
		Transports (actions)		
5.000	35 »	Havraise Pénins. Navigat.	395 »	431 »
20.000		Navale de l'Ouest........	» »	» »
		Actions diverses		
11.000	175 »	Distillerie de l'Indo-Chine	3205 »	3475 »
30.000	5 »	Paris-Maroc.............	60 »	66 »
......	..	Phosp. et Ch. de fer de Gafsa	.... »	.... »
......	51.857	id. 5e de part	1180 »	1239 »
24.000	..	Sangha Oubanghi........	132 »	134 »
		MARCHÉ EN BANQUE (actions)		
6.000		Occid. Madag. (Suberbie).	60 75	38 »
»	340 »	Ouasta et de Mesloula....	5325 »	5850 »
660	7.26 %	Sidi-Bou-Aouane.........	280 »	282 »
5.000		Bougie (Sté d'Etud. min.)	55 »	51 »
10.000	8	Algérien. de Prod. Chimiq.	131 »	129 50
25.000	30 »	Phosphates Tunisiens 125	414 »	427 »
10.000		Afrique et Congo........	55 »	50 25
8.200	10 »	Kong (Cie Français. de) 100	155 50	172 »
10000	8 »	Comptoirs africains.....	98 »	99 50
1.5000		Bastos (Manuf. de Tabacs.	402 »	393 »

ASPIRATEUR
DE POUSSIÈRES
THOMSON



DOUZE MOIS DE CRÉDIT
CHEZ TOUS LES REVENDEURS

UN SUR UN TOTAL D'ENVIRON UN MILLION DE POSTES TÉLÉPHONIQUES AUTOMATIQUES, EN SERVICE DANS LE MONDE, 90 % SONT DU SYSTÈME STROWGER



INSTALLATIONS TÉLÉPHONIQUES
AUTOMATIQUES
SYSTÈME STROWGER
POUR
RÉSEAUX PUBLICS ET PRIVÉS
DE TOUTES CAPACITÉS

COMPAGNIE FRANÇAISE
POUR L'EXPLOITATION DES PROCÉDÉS
THOMSON-HOUSTON
SOCIÉTÉ ANONYME CAPITAL : 300.000.000 FR
DÉPARTEMENT :
TÉLÉPHONIE, TÉLÉGRAPHIE, T. S. F.
SIGNAUX ET ENCLENCHEMENTS
254 & 256, RUE DE VAUGIRARD · PARIS (XVe)
TÉLÉPHONE : SÉGUR 88-50 à 88-55
R. C. SEINE 60.343

Compagnie Havraise Péninsulaire de Navigation à Vapeur

SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE DIX MILLIONS DE FR.

SERVICES RÉGULIERS par STEAMERS
de Rouen, Le Havre, Bordeaux-Pauillac, Marseille
pour l'Algérie, la Tunisie, Port-Saïd,
la Côte française des Somalis,
la Côte Orientale d'Afrique, les Iles de Madagascar
la Réunion et Maurice

DIRECTION GÉNÉRALE : 10, rue de Phalsbourg, Le Havre
SIÈGE SOCIAL : 10, rue de Châteaudun, Paris

AGENCES PRINCIPALES EN FRANCE :

Rouen........ 2, boulevard des Belges.
Dunkerque.... MM. Lemaire frères et fils, 4, rue de Beaumont.
Nantes....... Cie de l'Océan Indien, 41, quai de la Fosse.
Saint-Nazaire. MM. Gustin Stoll et Daguzan.
Bordeaux..... MM. Pritz et Cie, 13, allée de Chartres.
Marseille..... M. Roche, 18, rue de la République.

Reg. Com. de la Seine n° 37.912.

AGENCE GÉNÉRALE des COLONIES

Service des Renseignements
GALERIE D'ORLÉANS (PALAIS-ROYAL)

SOCIÉTÉ CHIMIQUE DES USINES DU RHONE

21, Rue Jean-Goujon. -- Paris (8e)
TÉLÉPHONE : ELYSÉES 60-71

Usines à Saint-Fons (Rhône), Roussillon (Isère) La Plaine (Suisse)

PRODUITS INDUSTRIELS

Acétate de Cellulose et Plastifiants

RHODOÏD : Celluloïd de Sécurité

Permanganate de Potasse pour le traitement des maladies de la vigne.

Métabisulfite de potasse pour le traitement des vins.

Chlorures d'éthyle et de méthyle pour machines frigorifiques.

PRODUITS PHARMACEUTIQUES

Salicylés — Aspirine — Antipyrine — Pyramidon
Adrénaline — Phénacétine — Gaïacol — Pipérazine

Aspirine en comprimés, cachets et granules, contre la grippe, les névralgies et les rhumatismes.

Urazine (citrosalicylate de Pipérazine) en comprimés et granules, antigoutteux parfait.

La littérature complète concernant nos produits spécialisés sera adressée gracieusement à tout médecin qui nous en adressera la demande, 21, rue Jean-Goujon, Paris.

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

Annexe du N° 1737
67e volume

Prix du Numéro : UN FRANC

Vendredi 19 Juin 1925
(34e Année)

N° 31

SUPPLEMENT COLONIAL
DE
L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Adresse Télégraphique : ÉCONOPÉEN-PARIS

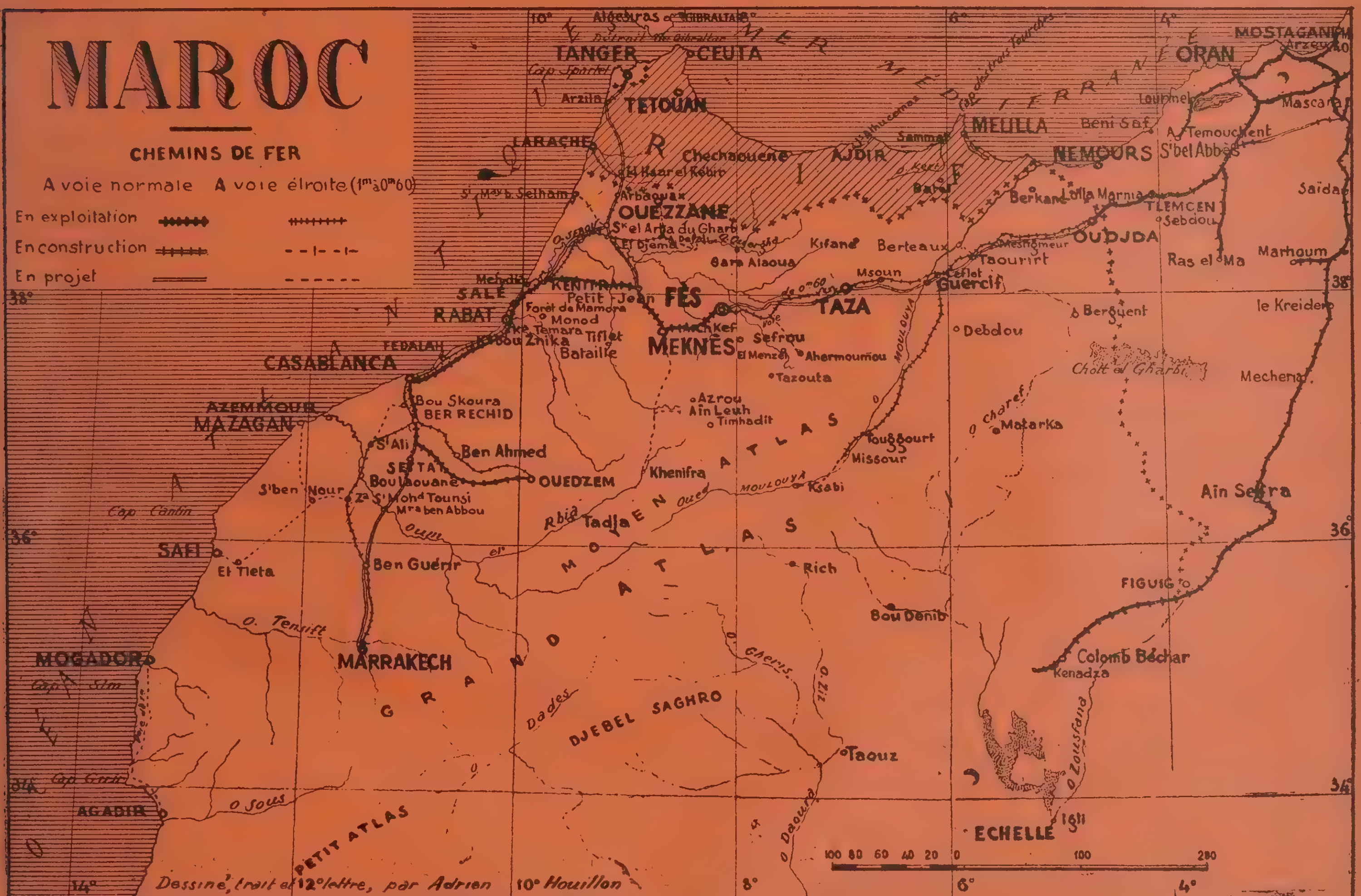
Téléphone : Central 46-61

Paraissant le 3e Vendredi de chaque mois

Directeur-Fondateur : Edmond THÉRY

Rédacteur en Chef : René THÉRY

Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt)



SOMMAIRE

MAROC

A 1.500 kilomètres de la France. Durée du voyage de Bordeaux à Casablanca : 3 jours. Superficie : 600.000 kilomètres carrés. Population : 5.400.000 habitants. Mouvement commercial en 1924 : 1.390 millions de francs. Budget pour 1925 : 431 millions de francs.

Résident général : Maréchal Lyautey ; délégué à la Résidence générale : M. Urbain Blanc ; secrétaire général, M. Doynel de Saint Quentin ; chef d'Etat-Major, général Heusch.

Directeur de l'Office du Protectorat à Paris, M. Nacivet ; directeur adjoint, M. Mourey ; conseiller de l'Office, M. A. Terrier.

LES ÉLÉMENTS DE L'ÉCONOMIE COLONIALE FRANÇAISE

	DÉMOGRAPHIE			MOUVEMENT COMMERCIAL					VOIES DE COMMUNICATION			FINANCES PUBLIQUES		
				Importations		Exportations		Navigation					Dette publique	
	Superficie	Habitants	Densité	de France	Totales	en France	Totales	Entrées et Sorties	Routes	Ch. de fer	Télégr.	Budget	Capital	Charge annuelle
	Kil. car.	Milliers	au kil. carré	Millions Frs	Millions Frs	Millions Frs	Millions Frs	1.000 tonneaux	Km. en service	Km. en service	Km. en service	Milliers Frs	Milliers Frs	Milliers Frs
I. AFRIQUE														
Algérie	575.388	5.806	10.9	2.224.0	2.793.7	1.475.1	1.990.5	44.501	5.133	4.570	*15.000	519.834	*830.000	*55.719
Tunisie (Protectorat)	125.130	2.094	17	?	927.9		582.3	6.150	4.500	2.072	*5.200	219.000	*483.000	16.900
Maroc (id.)	*600.000	*5.400	*9.0	?	809.4	?	580.9	4.202	3.746	1.424	*5.000	431.000	555.624	53.024
Sahara	*2.400.000	*450	*0.2	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»
Sénégal	195.000	1.208	6.2							929				
Mauritanie	670.000	263	0.4							»				
Guinée Française	240.000	1.934	8.1							662				
Côte d'Ivoire	320.000	1.546	4.9							371				
A. O. F. — Dahomey	110.000	861	7.8	236.5	533.3	249.1	419.0	14.386	5.400	375	23.278	69.600	282.696	17.100
Soudan français	1.680.000	2.476	1.5							565				
Haute-Volta	300.000	3.118	10.3							»				
Territoire du Niger	1.150.000	1.084	0.9							»				
Total A. O. F.	4.665.000	12.490	*2.6	236.5	533.3	249.1	419.0	14.386	5.400	3.002	23.278	108.900	282.696	*15.000
Togo (mandat)	56.000	762	12. 3	?	31.4	?	24.1	1.286	1.936	329	718	16.878	»	»
Gabon	*274.870	*389	*1.4							»				
A. E. F. — Moyen Congo	*240.000	*582	*2.4	18.2	32.4	7.2	23.0	69	150	»	3.807	14.710	62.319	*3.500
Oubangui-Chari	*493.000	*608	*1.2							»				
Tchad	*1.248.000	*1.271	*1.							»				
Total A. E. F.	*2.255.870	*2.850	*1.2	18.2	32.4	7.2	23.0	69	150	»	3.807	14.710	62.319	*3.500
Cameroun (mandat)	431.320	3.000	6.9	25.6	73.9	18.0	67.0	534	1.500	397	1.890	18.600	»	»
Madagascar et dépendances	582.180	3.344	5.9	149.6	209.8	148.0	191.8	729	2.450	966	7.800	96.705	88.617	4.188
Réunion	2.500	173	69.2	42.2	75.8	82.5	90.4	404	332	127	310	22.715	*1.400	*97
Iles du Sud (Kerguelen, St-Paul, Amsterdam)	3.514	»	»	»	»	»	»	»	519	»	»	»	»	»
Côte des Somalis	120.000	65	0.5	8.7	160.4	19.1	170.9	1.530	5	90	*200	4.995	»	»
II. ASIE														
Syrie et Liban (mandat)	*150.000	*2.750	*15	81	532	50	168	1.450	2.095	961	?	137.618	?	?
Indes françaises	515	266	516	0.7	32.5	26.3	45.3	380	266	36	*200	4.366	»	»
Cochinchine	66.000	3.864	58						5.219	585				
Cambodge (protectorat)	175.000	2.403	14						4.521	»				
Indo-Chine — Annam et Lang-Bian (protectorat)	150.000	4.944	33	546.9	1.093.5	226.9	1.154.8	7.152	7.603	210	19.901	460.457	*427.000	*19.700
Tonkin	105.000	6.871	65						7.731	947				
Laos	214.000	819	4						4.058	»				
Kouang-Tcheou-Wan	842	207	245						»	»				
Total Indo-Chine	710.842	19.108	27	546 9	1.093.5	226.9	1.154.8	7.152	29.132	1.742	19.901	460.457	*427.000	*19.700
III. OCÉANIE														
Nouvelles-Hébrides (condominium)	*15.000	*60	*4.	?	6.5	»	15.4	74	?	?	?	638	»	»
Nouvelle Calédonie et dependances	18.060	47	2.6	16.7	59.2	16.9	32.0	218	945	30	*1.000	12.701	*10.749	602
Tahiti et Moorea	1.175	13	11											
Iles Touamotou	860	3.7	4											
Etablissements. — Iles Gambier	30	1.5	50	3.3	27.1	7.8	28.4	206	184	»	*400	8.983	»	»
Iles Marquises, Sous le Vent, Toubouaï, etc.	1.933	13.3	6											
Total des Etablissem. d'Océanie	3.998	31.5	8	3.3	27.1	7.8	28.4	206	184	»	400	8.983	»	»
IV. AMÉRIQUE														
St-Pierre et Miquelon	240	4	17	25.5	157.7	21.5	141.2	154	»	»	»	10.550	»	»
Guadeloupe et dépendances	1.780	229.8	129	54.4	86.4	102.3	104.9	330	1.022	»	*400	*21.475	*5.505	*380
Martinique	985	244	247	?	94.8	?	110.0	511	617	»	*400	*35.000	*4.587	*283
Guyane	90.000	44	0.5	26.1	41.7	28.5	35.1	48	99	»	*400	17.273	*300	*11

OBSERVATIONS

Les renseignements mentionnés au tableau ci-dessus ont été recueillis auprès des diverses Administrations officielles.

a) Les chiffres marqués d'une astérisque ne constituent que des estimations approximatives ;

b) Surface et population d'après les statistiques de l'*Agence générale des Colonies* (recensement de 1921) ;

c) Le mouvement commercial comprend les chiffres du commerce spécial 1923 pour la Syrie et le Liban ; ceux du commerce général 1923 pour les autres colonies, sauf Algérie, Tunisie, Maroc et Cameroun (1924) ;

d) Le mouvement de la navigation maritime se rapporte à l'année 1922, sauf pour l'A.E.F., le Cameroun et la Syrie (année 1921) et l'Algérie, le Maroc, l'A. O. F. et les Nouvelles-Hébrides (Année 1923) ;

e) La longueur des voies de communication est celle des routes et lignes télégraphiques en service à la fin du 2e semestre 1924 (pour le Maroc, longueur des routes à la fin de 1922) et celle des chemins de fer en exploitation au 1er décembre 1924 ;

f) Les budgets concernent les prévisions de dépenses (ordinaires et extraordinaires, à l'exclusion des budgets des services annexes) des Gouvernements généraux et possessions autonomes pour 1923 (1922 pour Réunion et Indes, 1924 pour Tunisie, A. O. F., Réunion, Syrie, Indochine et Colonies d'Amérique, 1925 pour Algérie, Maroc, Togo, Cameroun, Madagascar, Somalis, Nouvelle-Calédonie, Océanie);

g) La dette publique est arrêtée au 1er janv. 1922 en capital et à l'ex. 1922 pour les charges, sauf Maroc (1er janvier 1923 en cap., ex. 1923 pour les charges), Algérie, Tunisie, A. O. F., Madagascar et Indochine (1er janv. 1924 en cap., ex. 1924 pour les charges).

Notons encore que le réseau ferré de la Côte des Somalis (90 kilomètres) se prolonge en Abyssinie sur une longueur de 683 kilomètres, exploitée par la *Compagnie du Chemin de fer de Djibouti à Addis-Abéba*, et que le réseau ferré indo-chinois (1.742 kilomètres) se prolonge en Chine sur une longueur de 477 kilomètres, dont 405 exploités par la *Compagnie du Chemin de fer de Yunnam.*

Signalons enfin que les *Nouvelles-Hébrides* sont un « condominium » appartenant pour les 2/3 à la France et pour 1/3 à l'Angleterre.

On voit, d'après ce tableau, que nos possessions d'outre-mer ont *une superficie de 12.809.018 klmc.* **(Afrique 11.817.598 klmc., Asie 861.357 klmc, Océanie 37.058 klmc, Amérique 93.005 klmc), avec** *une population de 59.154.300 habitants* **(Afrique 36.370.000 hab., Asie 22.124.000 h., Océanie 138.500 h., Amérique 521.800 h.),** *un réseau routier de 57.799 klm* **(Afrique 23.439 klm, Asie 31.493 klm, Océanie 1.129 klm, Amérique 1.738 klm)** *et un réseau ferré de 15.484 klm.* **(Afrique 12.678 klm. Asie 2.766 klm, Océanie 60 klm).**

DERNIÈRES SITUATIONS DES BANQUES COLONIALES D'ÉMISSIONS

(En millions de francs)

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de l'Algérie (Algérie, Tunisie)					
1914 31 octobre.	54.9	53.4	354.2	53.4	434.0
1923 d°	76.1	80.6	1.034.3	51.5	787.7
1924 d°	82.8	89.7	1.173.2	61.4	916.1
Banque d'État du Maroc (Maroc)					
1923 31 décemb.	34.2	49.5	239.8	81.7	528.2
1924 d°	38.8	44.2	280.1	114.3	298.1
1925 28 février..	38.8	21.2	279.1	180.6	313.2
Banque de l'Afrique Occidentale (A. O. F., A. E. F.)					
1914 30 juin....	8.9	6.9	16.5	6.2	5.3
1923 d°	17.4	16.9	257.0	27.5	167.8
1924 d°	18.9	15.0	381.8	29.3	387.9

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de la Réunion (Réunion)					
1914 30 juin....	5.3	3.0	8.1	2.6	5.0
1922 d°	10.5	10.0	32.6	11.4	17.3
1923 d°	10.0	11.9	32.2	15.8	7.6
Banque de Syrie (1) (Syrie)					
1921 31 décemb.	28.0	37.4	201.5	»	219.5
1922 d°	28.0	51.9	181.2	100.6	241.9
1923 d°	28.0	71.0	195.5	153.3	283.6
Banque de l'Indo-Chine (Indo-Chine)					
1913 31 décemb.	95.9	71.2	86.4	75.7	103.2
1924 31 déc.....	157.8	346.2	929.7	461.5	779.3
1925 28 février..	157.8	349.7	977.5	460.3	757.5

DATES	Capital et réserves	Encaisse métallique	Circulat. fiduciaire	Comptes courants et dépôts	Portefeuille
Banque de la Martinique (Martinique)					
1914 30 juin....	4.5	2.0	5.8	1.7	4.7
1922 d°	9.3	3.7	20.4	10.5	16.1
1923 d°	8.5	4.2	22.1	6.6	7.3
Banque de la Guadeloupe (Guadeloupe)					
1913 30 juin....	4.2	2.5	6.3	1.5	1.8
1922 d°	8.1	10.5	30.8	7.7	19.3
1923 d°	5.0	10.0	30.3	11.5	15.9
Banque de la Guyane (Guyane)					
1914 30 juin.....	1.0	1.0	2.3	0.7	0.9
1922 d°	0.6	3.4	9.2	3.4	2.6
1923 d°	0.6	1.5	10.9	3.2	4.6

(1) D'après la constitution de la Banque de Syrie le Service « Émission » est distinct du Service commercial. Le portefeuille représente ici les dépôts au Trésor français et des bons de la Défense.

RECETTES DES PRINCIPAUX CHEMINS DE FER COLONIAUX

Derniers renseignements communiqués à l'*Economiste Européen* (Chiffres provisoires)

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	Algérie		
1jv-27 mi 25	Etat. Réseau oranais.	9.168.600	+ 355.600
— —	— Est algérien....	21.120.000	+ 280.800
— —	— Bône-Guelma....	13.847.600	+2.583.300
— —	P.-L.M. algérien......	29.800.000	+3.786.000
	Tunisie		
4 pr.m. 1925	C. F. des ch. de fer Tunisiens	16.931.214	— 581.168
3 pr.m.1925	Ch. de fer de Gafsa...	7.477.716	+ 924.642
	Maroc		
Année 1924	Ch. de fer militaire...	36.148.976	+5.148.976

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	A. O. F.		
Année 1922	Etat. Ensemble A.O.F.	29.992.034	+8.092.334
— 1922	— Togo..........	2.665.950	+ 242.368
Année 1924	Dakar-Saint-Louis....	19.316.122	+2.644.897
Année 1924	Compag. du Dahomey	3.683.858	+ 704.327
	Cameroun		
Année 1922	Etat..................	3.675.079	+ 467.623
	Madagascar		
Année 1923	Etat..................	10.780.436	+2.755.537
	Réunion		
Année 1923	Etat..................	4.463.528	+ 420.092

Période envisagée	RÉSEAUX	Recettes	Comparaison avec l'année précédente
		Francs	Francs
	Côte des Somalis		
Année 1924	Djibouti-Addis Abeba.	16.592.000	+3.888.000
	Syrie		
Année 1924	Damas-Hamah	36.445.047	—3.950.609
	Indo-Chine		
2pr.m.1925.	Etat. Ensemb. Indo-Ch.	(1) 582.084	(1) - 20.088
Année 1923	Yunnan...............	35.300.000	+7.200.000
	Nouvelle-Calédonie		
Année 1922	Etat..................	247.208	— 36.154

(1) En piastres indo-chinoises.

COURS DES PRINCIPALES VALEURS COLONIALES A LA BOURSE DE PARIS

Montant nominal des titres cotés	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. Cours au 8 mai	Dern. Cours au 10 juin
(Milliers d. francs)		**PARQUET**		
		(Valeurs se négociant au comptant et à terme)		
		Banques (actions)		
25.000	26 728	Banque de l'Algérie......	4500 »	4275 »
100.000	65 »	Compagnie Algérienne...	994 »	890 »
		Phosphates		
36.000	36 »	Phosh.et Ch.fer Gafsa (ac.)	765 »	730 »
		(Valeurs se négociant au comptant seulement)		
		Fonds garantis par le gouvernement français		
15.000	30 »	Afrique Equator. 6 %....	358 75	352 »
179.000	15 »	Af. O. F. 3 %............	247 »	232 »
		id. 6 ½ % 1924....	394 »	370 »
80.000	2 ½ %	Annam et Tonkin 2 ½ %.	42 »	40 65
15.000	15 »	Congo Français 3 % 1909.	230 50	234 »
55.000	15 »	Indo-Chine 3 % 1909.....	232 »	235 »
90.000	17 50	id. 3 ½ % 1913...	270 »	250 »
30.000	2 ½ %	Madagascar 2 ½ % 1897..	43 05	41 75
60.890	3 %	id. 3 % 1903-1905.	48 40	45 20
170.250	20 »	Maroc 4 % 1914..........	278 »	270 »
204.464	25 »	id. 5 % 1918..........	301 »	281 »
198.193	15 »	Tunis 3 % 1892..........	215 »	192 25
		Emprunts de Colonies et Protectorats		
50.000	15 »	Algérie 3 % 1902.........	257 »	275 »
275.000	30 »	id. 6 % 1921.........	341 »	325 75
1.500	17 50	Guadeloupe 3 ½ % 1901..	486 »	486 »
1.000	20 »	id. 4 % 1908....	438 »	438 »
130.000	17 50	Indo-Chine 3 ½ % 1899-05	210 50	196 »
70.000	15 »	id. oblig. 3 % 1902.	191 »	175 75
3.351.5	17 50	Martinique 3 ½ % 1911..	390 »	377 »

Montant nominal des titres cotés	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. Cours au 8 mai	Dern. Cours au 10 juin
(Milliers d. francs)				
3.696	20 »	Nouv. Calédonie 4 % 1909.	290 »	290 »
137.252	15 »	Tunis 3 % 1902-1907......	218 »	205 »
3.125	17 50	id. 3 ½ % 1903.........	270 »	290 »
		Départem., Villes franç.		
5.830	35 »	D. Constantine 3 ½ 97, r. 1000	768 »	768 »
5.699	33 »	Constant. 3,30% 1895 r. 1000	650 »	685 »
1.592.5	20 »	Dakar 4 % net 1911......	365 »	365 »
		Banq., Soc. fonc. (act.)		
72.000	155 »	Bque de l'Indo-Chine	3325 »	3230 »
3.000		id. de la Guadeloupe..	340 »	265 »
600		id. de la Guyane......	580 »	630 »
3.000		id. de la Martinique ..	570 »	580 »
3.000	143 05	id. de la Réunion.....	1299 »	1299 »
20.000	55 »	id. Franç. de l'Afrique	730 »	685 »
6.000	201 25	id. de l'Afriq. Occident.	3800 »	3425 »
12.500	6 »	B. Indus. de l'Afriq. Nord	243 »	240 »
8.000	75 »	Crédit Algérien..........	1865 »	1775 »
125.000	31 »	C. Fonc. d'Algérie et Tunis.	445 »	440 »
30.000	50 »	Crédit Foncier colonial...	591 »	585 »
		Chemins de fer (actions)		
5.600	10 »	Algérie (Ch. de fer rout. d')	98 25	96 »
2.400	10 »	id. id. act. pr. 200 t.p.	103 25	98 »
2.378.5	30 »	Col. Franç. (Ch. fer g. des)	362 »	340 »
7.040	7 13	Dahomey (Cie Franç. de).	105 »	102 »
»	9 37	id. parts.....	322 »	305 »
5.081	45 »	Dakar à Saint-Louis.....	708 »	725 »
25.000	30 »	Est-Algérien	354 »	333 »
12.500	60 »	Indo-Chine et du Yunnan	1359 »	1147 »
5.000	60 »	id. act. priv. 500 t. p.	1324 »	1135 »
50.000	30 »	Maroc (Cie Ch. de fer du).	356 »	326 »
17.000	28 75	Ouest-Algérien...........	355 »	350 »
30.000	30 »	Tunisiens anc. Bône-Guel.	380 »	360 »

Montant nominal des titres cotés	Intérêt ou divid. brut pr l'exercice précédent	VALEURS	Dern. cours au 8 mai	Dern. cours au 10 juin
(Milliers d. francs)		**Docks, Eaux (actions)**		
15.000	100 »	Eaux et Elect. Indo-Chine	3240 »	2875 »
		Houillères (actions)		
16.000	269 69	Charbonnages du Tonkin	7900 »	7500 »
		Mines Métallurg. (act.)		
7.500	137 50	Algérie Tunisie (Omnium)	3350 »	3100
20.000	324 75	Mokta-el-Hadid...........	5500 »	5330 »
20.000		Nickel (Le)	550 »	485 »
		Transports (actions)		
30.000	35 »	Havraise Pénins. Navigat.	431 »	366 »
40.000		Navale de l'Ouest........	» »	» »
		Actions diverses		
33.000	175 »	Distillerie de l'Indo-Chine	3475 »	3270 »
60.000	5 »	Paris-Maroc..............	66 »	58 50
....	66.428	Phosp. et Ch. de fer de Gafsa 5e de part	1239 »	1010 »
18.000	..	Sangha Oubanghi	134 »	158 »
		Fonds d'Etats étrang.		
62.500	25 »	Maroc 5 % 1904..........	335 »	325 »
101.124	25 »	id. 5 % 1910..........	1100 »	1126 »
		MARCHÉ EN BANQUE (actions)		
7.000		Occid. Madag. (Suberbie).	38 »	58 50
4.500	340 »	Ouasta et de Mesloula....	5850 »	5575 »
3.300	16097 »	Sidi-Bou-Aouane.........	282 »	258 »
3.000		Bougie (Sté d'Etud. min.)	51 »	51 »
18.000	10	Algérien de Prod. Chimiq.	129 50	117 »
45.000	30 »	Phosphates Tunisiens 125	427 »	372 »
20.000		Afrique et Congo........	50 25	52 50
13.000	10 »	Kong (Cie Française de) 100	172 »	169 »
10.000	8 »	Comptoirs africains	99 50	92 »
11.500		Bastos (Manuf. de Tabacs.	393 »	392 »

Les Cartes Géographiques de l'A. O. F.

La série déjà nombreuse des documents cartographiques relatifs à l'A. O. F. vient de s'augmenter de quatre feuilles de la carte au millionième, celles de Saint-Louis, Tidjikdja, Tombouctou et Midal. Ces cartes, établies par le service géographique de l'armée, résument tout ce que l'on connaît de ces régions sur lesquelles les récents raids transsahariens ont rappelé l'attention.

Rappelons qu'il y a quelques mois sont parues les feuilles de Dakar, Thiès, Maka, Kolda, de la carte au 200.000e (1).

(1) Voici les adresses où ces diverses cartes sont en vente :

Bureau de vente de l'Agence Générale des Colonies, Galerie d'Orléans au Palais-Royal, Paris (1er).
M. **Barrère**, 21, rue du Bac, Paris (7e).
M. **Challamel**, 17, rue Jacob, Paris (6e).
M. **Forest**, 17, rue de Buci, Paris (6e).
M. **Larose**, 11, rue Victor-Cousin, Paris (5e).
M. **Blondel la Rougery**, 7, rue Saint-Lazare, Paris (9e).
M. **Tarride**, 18, boulevard Saint-Denis. Paris (10e).

I. P. — 16, rue du Croissant, PARIS. — SIMART, imp.

